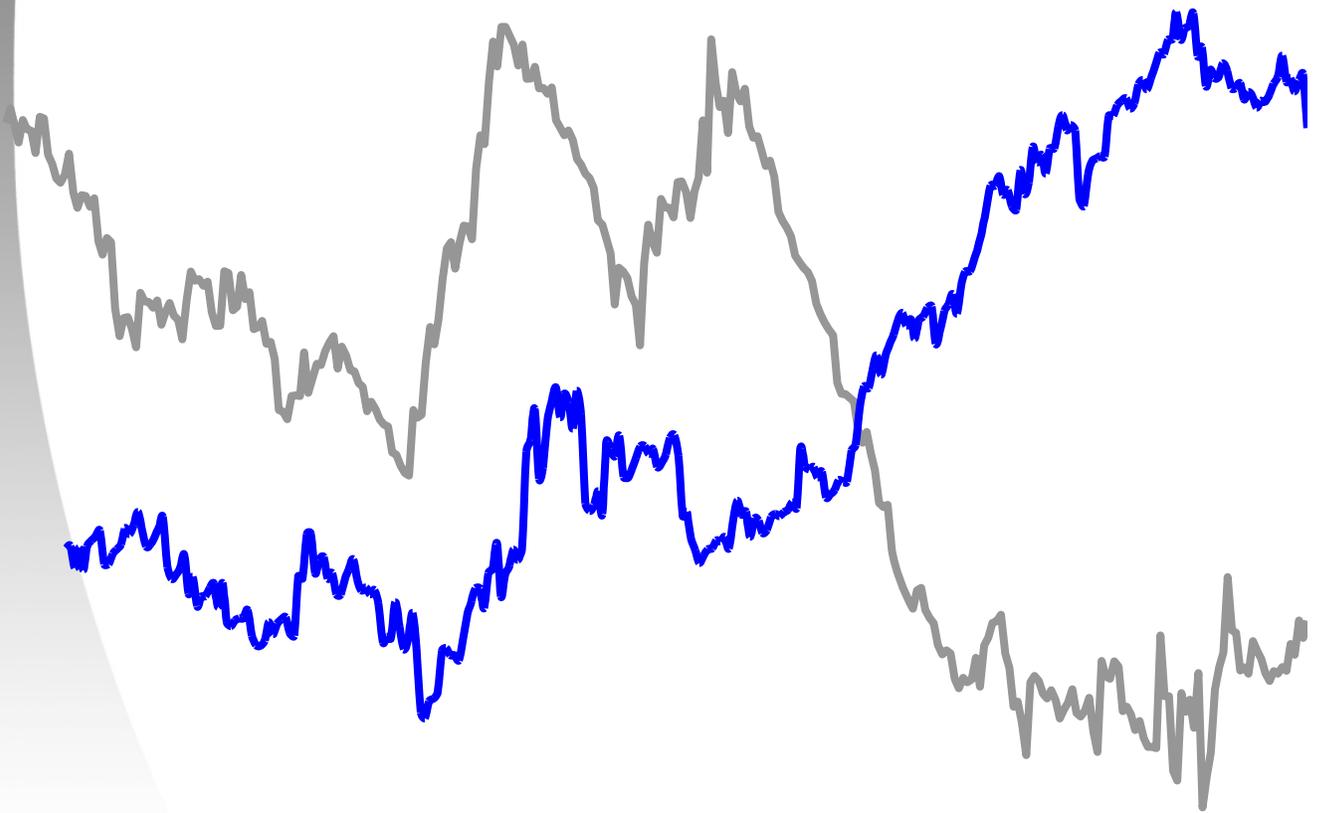


Informe Monetario y Financiero

Marzo



Banco Central de Nicaragua

2008

El Informe Monetario Financiero del BCN tiene como principal objetivo informar, al público en general, sobre la evolución reciente de las principales variables del sistema financiero, así como de las principales variables monetarias del BCN; poniendo especial atención a los factores y determinantes que influyen la trayectoria de las mismas. Esto con el objetivo de proveer información útil para la formulación de las expectativas de los agentes económicos sobre la trayectoria futura de la economía y/o las políticas del BCN.

El Informe se publica una vez al mes y consta principalmente de tres secciones. La primera, aborda variables relacionadas al desempeño del sistema financiero, a través de un análisis de fuentes y usos. Asimismo, analiza el costo del dinero en términos de tasas de interés y la tendencia del mercado bursátil. La segunda sección está relacionada a los movimientos de las variables monetarias contenidas en los balances del BCN, a través de las cuales se puede determinar el carácter de las políticas monetaria y fiscal, que a su vez tienen un impacto directo en la meta de reservas internacionales y en los depósitos de encaje. Por otro lado, se analizan los resultados de la política de operaciones de mercado abierto, las cuales estas principalmente enfocadas al manejo de la liquidez. Finalmente, se presenta una sección de monitoreo cuyo propósito es brindar un avance preliminar de la evolución de las principales variables monetarias y financieras, al momento de la edición de este documento.

I. Resumen

En marzo, las fuentes de los bancos totalizaron 2,640 millones de córdobas. Estos recursos estuvieron principalmente asociados a las mayores captaciones de depósitos, disminución de inversiones y recuperación neta de créditos. Dichos fondos fueron utilizados principalmente para fondear el aumento en disponibilidades y la contracción de otros pasivos netos.

En el mercado monetario, la contracción de la oferta interna de liquidez fue acompañada por una contracción en la demanda, lo que provocó que el mercado monetario alcanzara el equilibrio vía ganancia de reservas internacionales netas ajustadas (RINA), 280.0 millones de córdobas (US\$14.4 millones). La disminución de la oferta interna estuvo asociada al carácter contractivo de la política monetaria, la que se sustentó en colocación de títulos; y al apoyo de la política fiscal, la que contribuyó con mayor colocación de Tei gobierno y traslados del gobierno en córdobas. Por su parte, la menor demanda por base monetaria se asoció a la disminución de depósitos de encaje en córdobas y al carácter contractivo del numerario.

II. Desempeño del sistema financiero

- En marzo, las fuentes de los bancos totalizaron 2,640 millones de córdobas. Estos recursos estuvieron principalmente asociados a las mayores captaciones de depósitos, la disminución de inversiones y a la recuperación neta de créditos. Dichos fondos fueron utilizados principalmente para fondear el aumento en disponibilidades y la contracción de otros pasivos netos.

Depósitos

- Los depósitos del sistema financiero aumentaron 1,685 millones de córdobas, registrando un flujo acumulado de 4,064 millones en lo que va del año. Lo que equivalió a un crecimiento de 8.9 por ciento, respecto al saldo registrado al cierre de 2007 (C\$45,454.7 millones).

La expansión del saldo de los depósitos se concentró en cuentas de ahorro (C\$1,028 millones), y a la vista (C\$883 millones); mientras que, los recursos a plazo reflejaron una contracción de 226 millones. Cabe señalar que los recursos denominados en moneda extranjera representaron el 82 por ciento de la expansión total.

Inversiones

- Además de la captación de depósitos, el sistema financiero obtuvo recursos a través de la disminución de inversiones (C\$820 millones). Este movimiento fue liderado por menores inversiones en títulos del gobierno y otros (C\$407 y C\$363 millones, respectivamente).

Fuentes y usos del Sistema Financiero

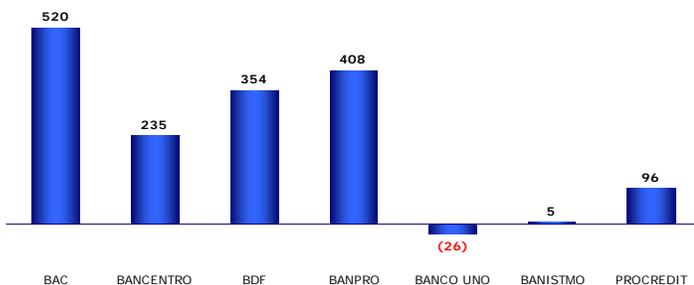
(flujo en millones de córdobas)



Fuente: Gerencia Financiera

Depósitos totales por institución

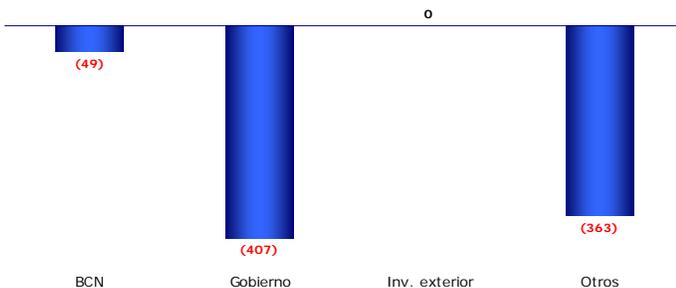
(flujo en millones de córdobas)



Fuente: Gerencia Financiera

Inversiones totales por instrumento

(flujo en millones de córdobas)



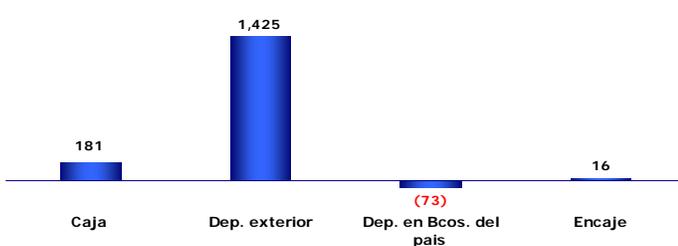
Fuente: Gerencia Financiera

Entrega neta de recursos por sector (Flujo en millones de córdobas)



Fuente: Gerencia Financiera

Disponibilidades totales por rubro (Flujo en millones de córdobas)



Fuente: Gerencia Financiera

Crédito

Finalmente, el sistema financiero obtuvo recursos a través de la recuperación neta de créditos. La entrega bruta ascendió a 3,733 millones de córdobas y fue excedida en 135 millones por las recuperaciones.

El sector que registró la mayor recuperación fue el sector agropecuario (C\$537 millones); en contraste, el sector industrial registró entregas netas por un monto de 357 millones de córdobas.

Disponibilidades

Los recursos antes mencionados fueron utilizados para financiar el incremento en las disponibilidades y la disminución de otros pasivos netos. Por un lado, el saldo de las disponibilidades registró una expansión de 1,549 millones de córdobas y se concentró principalmente en depósitos en el exterior. Cabe mencionar que la expansión se concentró en su totalidad en moneda extranjera (C\$1,808 millones) y fue atenuada por la contracción de las disponibilidades en córdobas.

Otros pasivos netos

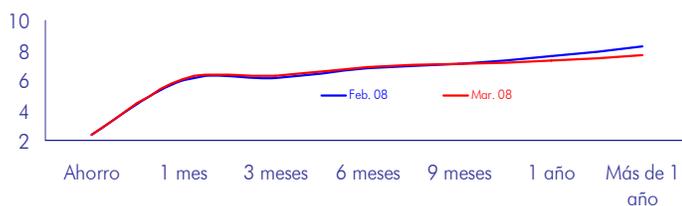
Por otro lado, los otros pasivos netos registraron una contracción de 1,091 millones de córdobas. Esto podría estar relacionado con el pago de obligaciones con instituciones del exterior, cuyo componente registró una significativa expansión durante los últimos meses de 2007.

Durante el mes, la mesa de cambio del BCN registró compras netas de divisas al sistema financiero por 13.8 millones de dólares. De este total, Bancentro vendió 13 millones. Este resultado contrasta con

Tasas de interés 2008			
En porcentaje		Feb. 08	Mar. 08
Activas	C\$	46.51	49.06
	U\$	15.75	14.25
	P.Pond	26.66	27.18
Pasivas	C\$	7.45	6.74
	U\$	5.91	6.08
	P.Pond	6.31	6.23
Margen Financiero	C\$	39.05	42.33
	U\$	9.85	8.18
	P.Pond	20.36	20.95

No incluye Procredit, Findesa y Fama para las tasas activas.
Incluye tarjeta de crédito, sobregiros, factoraje y leasing.

Curva de rendimiento de las tasas pasivas (porcentaje)



Fuente: Gerencia Financiera

la actividad observada durante enero y febrero, períodos en los que el BCN registró ventas netas al sistema financiero por 41 y 47 millones, respectivamente.

Tasas de interés

La tasa activa promedio del sistema aumento 51.5 pbs, respecto al mes de febrero, ubicándose en 27.18 por ciento. Este incremento obedece a mayor tasa y montos en el sector tarjetas de crédito, lo que fue reforzado por contracciones en el crédito de los sectores agrícola e hipotecario. Esto fue atenuado por mayor crédito otorgado a los sectores comercial e industrial, los cuales se caracterizan por pagar cobrar tasas bajas.

Por su parte, la tasa pasiva ponderada del sistema disminuyó 7.5 pbs, respecto al cierre de febrero, ubicándose en 6.23 por ciento. Este movimiento se asocia principalmente a menores concentraciones y tasas pagadas a los depósitos a 1 año y más de 1 año de plazo. Esto fue atenuado por las mayores tasas pagadas a los depósitos de ahorro.

Indicadores bursátiles

El volumen negociado en Bolsa de Valores fue 658 millones de córdobas, acumulando en el año 1,778 millones.

El mercado opcional fue el más dinámico en marzo, con el 77 por ciento de las operaciones transadas. El instrumento con mayor valor de operaciones fue las Letras del BCN (C\$417 millones) seguida por los BPI emitidos por el MHCP (C\$238 millones), con esto las operaciones con títulos públicos representaron el 99.7 por ciento del total realizado en el mes.

Bolsa de Valores de Nicaragua

(volumen transado en millones de córdobas)

Marzo -08	Millones de córdobas	Particip. %
Por mercado	658.0	100.0
Mercado primario	119.8	18.2
Mercado secundario	18.6	2.8
Mercado de reportos	13.9	2.1
Mercado opcional	505.7	76.8

Por sector	658.0	100.0
Mercado público	656.2	99.7
del cual Títulos del BCI	417.2	63.4
Títulos MHCP	238.9	36.3
Mercado privado	1.9	0.3

Variación de volumen tranzado

(millones de córdobas)

Var. Acumulada	(9.0)
Ene-Mar 2007	1,786.8
Ene-Mar 2008	1,777.7
Var. Interanual	(164.2)
Mar-07	822.3
Mar-08	658.0
Var.mensual	(357.0)
Feb-08	1,015.0
Mar-08	658.0

Fuente: Reporte mensual de Bolsa de Valores de Nicaragua

Por su parte, la tasa de rendimiento promedio de opciones y reportos a 7 días, que es tomada como un indicador de la tasa interbancaria, finalizó el mes en 4.9 por ciento para las transacciones en moneda nacional y 6.8 por ciento para las en moneda extranjera.

III. Sector monetario

Balance

En marzo, la contracción de la oferta interna de liquidez fue acompañada por una contracción en la demanda, lo que provocó que el mercado monetario alcanzara el equilibrio vía ganancia de reservas internacionales netas ajustadas (RINA), 280.0 millones de córdobas (US\$14.4 millones).

La disminución de la oferta interna estuvo asociada al carácter contractivo de la política monetaria, la que se sustentó en colocación de títulos. Por otro lado, la política fiscal contribuyó con mayor colocación de Tei gobierno y traslados del gobierno en córdobas, lo que fue atenuado por pago de Tei de las empresas públicas.

Por su parte, la menor demanda por base monetaria se asoció a la disminución de depósitos de encaje en córdobas y al carácter contractivo del numerario, lo cual se vio parcialmente atenuado por la expansión de la caja de los bancos.

Balance monetario del Banco Central (flujo en millones de córdobas)			
Activos		Pasivos	
Oferta de base monetaria	(283.5)	Demanda por base monetaria	(283.5)
		Numerario	(132.4)
I.- Fuentes externas	280.0	Caja de bancos	212.2
Reservas int. netas ajustadas	280.0	Encaje en M.N.	(363.2)
II.- Fuentes internas	(563.5)		
A. Política fiscal	58.6		
Depósitos gobierno	(158.3)		
TEI gobierno	(240.0)		
TEI empresas públicas	456.9		
B. Política monetaria	(622.1)		
Títulos de subastas	(749.9)		
Operaciones cuasifiscales	91.9		
Otras operaciones	35.9		

Fuente: Gerencia de Estudios Económicos

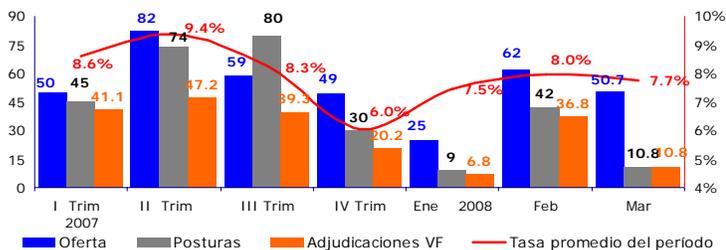
Operaciones de mercado abierto

Las OMA, continúan orientadas al manejo de la liquidez y a suavizar las variaciones en las reservas internacionales.

Durante marzo, el BCN adjudicó mediante subastas competitivas 10.8 millones de dólares a valor facial, a una tasa de adjudicación promedio ponderada del mes de 7.7 por ciento. En lo que respecta a las subastas no competitivas, el BCN adjudicó 40.9 millones de dólares, a valor facial a una tasa de adjudicación promedio del mes de 8.4 por ciento.

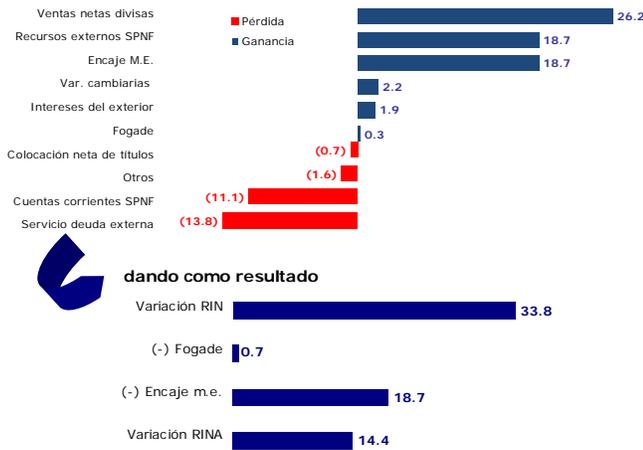
Subastas competitivas de Letras del BCN

(millones de dólares)



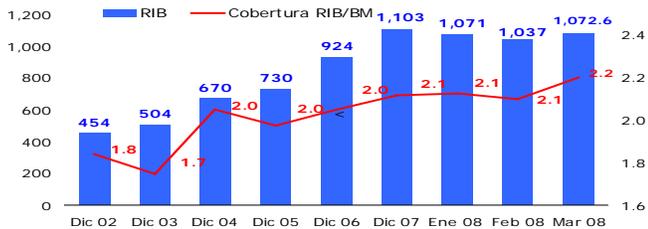
Fuente: Gerencia Financiera

Balance de divisas del BCN (flujo en millones de dólares)



Fuente: Gerencia de Estudios Económicos

Reservas internacionales del BCN (saldo en millones de dólares y cobertura en número de veces)



Fuente: Gerencia de Estudios Económicos

Encaje legal en moneda nacional (millones de córdobas)



Fuente Gerencia Financiera

Balance de divisas

En marzo, los ingresos provenientes de las compras netas de divisas al sistema financiero, cordobizaciones y recursos del exterior superaron los egresos asociados a pagos de deuda externa y retiros de las cuentas del SPNF.

Los ingresos estuvieron relacionados a la entrada de recursos líquidos y atados al SPNF (US\$18.7 millones), intereses por depósitos en el exterior al Banco Central (US\$1.9 millones), compras de divisas en mesa de cambio (US\$13.8) y cordobizaciones (US\$12.4). Por su parte, las erogaciones estuvieron asociadas a pagos de deuda externa (US\$13.8 millones), retiros de las cuentas corrientes del SPNF (US\$11.1) y otras operaciones (US\$6.0).

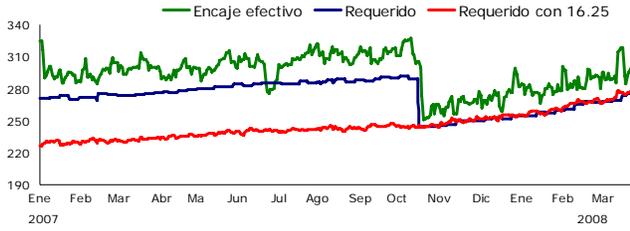
Estos movimientos generaron ganancias de RIN de 33.8 millones de dólares, las que ajustadas por la variación del encaje en dólares y recursos del FOGADE generaron un aumento de RINA de 14.4 millones.

El saldo de RIB finalizó en 1,072.6 millones de dólares, 30.7 millones por debajo del dato registrado al cierre de 2007. La cobertura RIB/BM finalizó en 2.2 veces, ligeramente inferior a la registrada en diciembre 2007 (2.1 veces).

Encaje legal

Al 31 de marzo, la tasa efectiva de encaje en moneda nacional fue 17.9 por ciento y en moneda extranjera 17.5 por ciento, superiores en 1.7 y 1.3 puntos porcentuales, a la tasa de encaje requerido (16.25%).

Encaje legal en moneda extranjera
(millones de dólares)



Fuente: Gerencia Financiera

El excedente de encaje en moneda nacional ascendió a 284.9 millones de córdobas. En relación al encaje en moneda extranjera, el sistema financiero presentó un excedente de 21.9 millones de dólares.

ANEXOS

Cuadro # 1 :
Principales cuentas del BCN y el sistema financiero

(saldo en millones de córdobas) al 31 de marzo de 2008

Conceptos	2005	2006	2007	2008			Variaciones absolutas	
				Ene-31	Feb-29	Mar-31	Marzo	I trim.
1.- Reservas internacionales netas ajustadas 1/	281.8	472.2	665.7	635.2	597.7	612.1	14.4	(53.6)
1.1.- RIN 7/	536.6	859.0	1,018.6	985.7	950.5	984.3	33.8	(34.3)
1.2.- Encaje moneda extranjera	(254.8)	(324.5)	(281.7)	(278.6)	(280.3)	(299.0)	(18.7)	(17.3)
1.3.- Mora (saldo)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
1.4.- FOGADE	0.0	(62.3)	(71.2)	(71.9)	(72.5)	(73.2)	(0.7)	(2.0)
2.- Reservas internacionales brutas 1/ 7/	729.9	924.2	1,103.3	1,071.1	1,037.0	1,072.6	35.6	(30.7)
3.- Crédito sector público no financiero	(5,657.4)	(6,536.2)	(9,106.4)	(8,767.0)	(6,865.3)	(6,806.8)	58.5	2,299.5
3.1.- Gobierno central 5/	(4,109.9)	(4,954.2)	(6,791.7)	(6,528.0)	(5,252.3)	(5,650.6)	(398.3)	1,141.1
3.1.1.- Crédito deuda externa y liquidez	1,008.2	880.7	739.8	739.8	739.8	739.8	0.0	0.0
3.1.2.- Moneda nacional	(1,611.0)	(1,490.3)	(2,204.5)	(3,802.4)	(2,344.8)	(2,677.3)	(332.5)	(472.8)
3.1.3.- Moneda extranjera	(1,619.8)	(2,226.8)	(2,150.4)	(1,962.3)	(1,945.4)	(1,771.2)	174.2	379.2
3.1.4.- Línea de asistencia bancos privados	251.0	251.0	251.0	251.0	251.0	251.0	0.0	0.0
3.1.5.- Línea de asistencia al BANADES	351.2	351.2	477.7	477.7	477.7	477.7	0.0	0.0
3.1.6.- Línea de asistencia al Banco Popular	151.3	151.3	214.3	214.3	214.3	214.3	0.0	(0.0)
3.1.7.- Títulos especiales de inversión 6/	(2,640.7)	(2,871.2)	(3,377.4)	(1,703.9)	(1,902.7)	(2,142.7)	(240.0)	1,234.7
3.1.8.- Bonos especiales de inversión 6/	0.0	0.0	(742.2)	(742.2)	(742.2)	(742.2)	0.0	0.0
3.2.- Resto del sector público 6/	(1,547.5)	(1,582.0)	(2,314.7)	(2,239.1)	(1,613.0)	(1,156.2)	456.8	1,158.4
4.- Crédito otras instituciones	(318.2)	(359.9)	(407.4)	(411.2)	(417.7)	(418.5)	(0.9)	(11.1)
4.1.- Crédito	66.0	81.4	84.9	85.0	86.2	86.2	(0.0)	1.3
4.2.- Moneda nacional	379.4	436.2	486.9	491.0	497.8	498.8	1.0	11.9
4.3.- Moneda extranjera	4.8	5.1	5.4	5.3	6.1	5.9	(0.1)	0.5
5.- Depósitos de bancos (MN)	2,097.6	3,097.7	3,237.0	3,561.6	3,450.3	3,087.0	(363.2)	(149.9)
Encaje sobre base promedio MN (en %) 2/	17.9	22.3	20.4	22.4	20.8	18.3	(2.5)	(2.1)
Encaje sobre base promedio ME (en %) 2/	18.1	23.1	18.0	17.5	17.1	17.6	0.6	(0.3)
6.- Depósitos de la FNI	0.0	2.7	5.5	11.5	0.2	0.0	(0.2)	(5.5)
7.- Títulos valores 6/	9,800.4	8,972.7	10,478.5	8,795.1	9,712.7	10,276.6	563.9	(201.9)
7.1.- Bonos bancarios 4/	4,132.6	3,936.0	3,601.4	3,601.4	3,601.4	3,601.4	0.0	0.0
7.2.- Letras BCN	1,158.1	89.7	99.0	172.6	1,516.8	2,324.4	807.6	2,225.4
7.3.- Bonos BCN	250.5	276.7	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
7.4.- TEI a valor facial	4,259.1	4,670.3	5,964.7	4,207.7	3,781.0	3,537.3	(243.7)	(2,427.3)
7.5.- BEI a valor facial	0.0	0.0	813.5	813.5	813.5	813.5	0.0	0.0
7.6.- CENI	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
8.- Pasivos totales en el SF (M3A)	39,019.3	43,177.2	50,792.9	50,728.9	51,996.6	53,624.5	1,627.9	2,831.5
8.1.- Pasivos moneda nacional (M2A)	15,033.6	17,743.0	20,722.7	20,546.9	21,004.5	21,250.8	246.3	528.1
8.1.1.- Medio circulante (M1A)	7,668.3	8,832.7	10,972.0	10,744.4	10,888.6	11,169.4	280.8	197.4
8.1.1.1.- Numerario	3,808.0	4,401.3	5,537.2	4,758.4	4,968.8	4,912.3	(56.5)	(624.9)
8.1.1.2.- Depósitos a la vista	3,860.3	4,431.4	5,434.7	5,986.0	5,919.8	6,257.1	337.2	822.3
8.1.2.- Cuasidinero	7,365.3	8,910.3	9,750.7	9,802.5	10,115.9	10,081.5	(34.5)	330.7
8.1.2.1.- Ahorro	3,168.4	3,699.6	4,659.4	4,692.5	4,923.4	5,233.2	309.8	573.9
8.1.2.2.- Plazo	4,196.9	5,210.6	5,091.3	5,110.1	5,192.5	4,848.2	(344.3)	(243.1)
8.2.- Pasivos en moneda extranjera	23,985.7	25,434.2	30,070.2	30,182.0	30,992.0	32,373.6	1,381.6	2,303.4
8.2.1.- Vista	5,350.8	6,114.9	7,034.6	6,963.7	7,185.2	7,730.5	545.3	695.9
8.2.2.- Ahorro	9,885.4	10,719.7	12,927.2	13,370.4	13,544.8	14,262.6	717.9	1,335.4
8.2.3.- Plazo	8,749.5	8,599.5	10,108.4	9,847.9	10,262.0	10,380.5	118.5	272.1
9.- Depósitos del SPNF 3/	5,822.6	7,112.2	8,411.8	8,442.8	8,472.1	8,503.4	31.3	91.6
9.1.- Del cual gobierno central	4,962.0	6,305.0	7,263.0	7,290.6	7,316.5	7,344.3	27.8	81.3

Inflación acumulada

1/ : Millones de dólares

2/ : Información al 31 de marzo de 2008

3/ : Información al 31 de diciembre de 2007. A partir de diciembre de 2001 la fuente es el balance sectorial de las otras sociedades de depósito (bancos comerciales y otras instituciones financieras).

El gobierno central incluye poderes del estado, ministerios, seguridad social y entes gubernamentales (INIFOM+IDR+FISE+COMPES+INE+TELCOR+INTUR+Comisión nacional de energía-INATEC+INAFOR+Otras).

El resto del sector público incorpora los gobiernos locales y empresas públicas no financieras (ENEL+ENACAL+ENITEL+PETRONIC+Lotería nacional+Emp.Admon.de aeropuertos+ENIMPORT+Otras).

4/ : A partir del 08 de septiembre de 2003 se incorporan en el saldo los bonos estandarizados emitidos a partir de la renegociación BANPRO-BANIC-INTERBANK.

5/ : Para el 2004, 2005, 2006 y 2007 no incluye recuperación por bono bancario por CS894.0, CS572.0, CS601.0 y CS507.0 millones respectivamente.

6/ : Para el 2008 todos los títulos expresados en dólares se ajustan por el tipo de cambio del programa monetario US\$1.00 por C\$19.3718

7/ : Incluye FOGADE.

Fuente: Departamento de Programación Monetaria

**Cuadro # 2 :
Panorama monetario del Banco Central**

(flujo en millones de córdobas) al 29 de febrero 2008

	2005	2006	2007	2008		Año
				Enero	Febrero	
Tipo de cambio 2005 : 16.7 Tipo de cambio 2006 : 17.6 Tipo de cambio 2007 : 18.4485 Tipo de cambio 2008 : 19.3718						
I.- Reservas internacionales netas ajustadas	1,186	3,352	3,570	(590)	(727)	(1,318)
I.- RINA en millones de dólares	71	190	194	(30)	(38)	(68)
I.1.- Reservas internacionales brutas 1/	59	194	179	(32)	(34)	(66)
I.2.- Reservas internacionales netas 1/	85	322	160	(33)	(35)	(68)
I.3.- Depósitos encaje moneda extranjera	(14)	(70)	43	3	(2)	1
I.4.- FOGADE	0	(62)	(9)	(1)	(1)	(1)
II.- Activos internos netos	(482)	(2,759)	(2,434)	(189)	938	749
1.- Sector público no financiero	(1,611)	(1,347)	(3,119)	339	1,902	2,241
1.1 - Gobierno central (neto)	(1,424)	(1,319)	(2,389)	264	1,276	1,539
1.1.1 - Bonos	(731)	(769)	(683)	0	0	0
1.1.1.1 - Bonos del tesoro	(159)	(168)	(176)	0	0	0
1.1.1.2 - Bonos bancarios	(572)	(601)	(507)	0	0	0
1.1.2 - Depósitos	(759)	(387)	(538)	(1,410)	1,474	65
1.1.2.1 - Moneda nacional	(579)	(6)	(714)	(1,598)	1,458	(140)
1.1.2.2 - Moneda extranjera	(180)	(381)	176	188	17	205
1.1.3 - Títulos especiales de inversión	66	(163)	(1,167)	1,673	(199)	1,475
1.2 - Resto sector público	(188)	(28)	(730)	76	626	702
2.- Otras instituciones (neto)	(34)	(45)	(51)	(4)	(6)	(10)
3.- Sistema financiero neto	(441)	(242)	(594)	(472)	180	(293)
3.1 - Crédito sistema financiero	0	0	0	0	0	0
3.1.1 - Sistema bancario	0	0	0	0	0	0
3.1.2 - FNI (neto)	0	0	0	0	0	0
3.2 - Depósitos FNI	(0)	(3)	(3)	(6)	11	5
3.3 - Encaje moneda nacional	(169)	(1,000)	(139)	(325)	111	(213)
3.4 - Flotante cámara compensación	(2)	1	(1)	20	(20)	0
3.5 - Caja bancos comerciales	(119)	(190)	(451)	(162)	77	(84)
3.6 - Fondo de garantía de depósitos	(151)	950	(1)	(0)	(0)	(0)
4.- Colocación neta de títulos	1,066	1,628	769	(70)	(1,266)	(1,336)
4.1 - Títulos estandarizados	1,066	1,628	769	(70)	(1,266)	(1,336)
4.1.1 - Letras del BCN	494	1,028	(16)	(70)	(1,266)	(1,336)
4.1.2 - Bonos del BCN	0	0	278	0	0	0
4.1.3 - Bonos bancarios	572	601	507	0	0	0
4.2 - Títulos no estandarizados	0	0	0	0	0	0
4.2.1 - Colocaciones	0	0	0	0	0	0
4.2.2 - Redenciones	0	0	0	0	0	0
5.- Préstamo mediano y largo plazo	164	229	234	22	21	43
6.- Resultado cuasi-fiscal	495	408	292	(0)	84	84
7.- Otros activos y pasivos netos	(121)	(3,389)	34	(4)	24	20
III.- Numerario	705	593	1,136	(779)	210	(568)
Memo:						
8.- Base monetaria	993	1,784	1,726	(292)	22	(271)
8.1.- Emisión	824	784	1,587	(617)	133	(484)
8.2.- Depósitos bancos comerciales	169	1,000	139	325	(111)	213

1/: Incluye FOGADE

Fuente: Departamento de Programación Monetaria

Cuadro #3:

Resultado cuasi-fiscal 2008

(flujo en miles de córdobas) al 31 de Marzo de 2008

Conceptos	2005	2006	2007	Enero	Febrero	Marzo	I Trim.
1 Ingresos financieros	709,072	1,000,086	1,124,231	49,632	43,772	38,401	131,805
1.1 Por depósitos en el exterior	287,831	581,287	791,962	49,632	43,772	38,401	131,805
1.2 Por préstamos concedidos por el BCN	421,241	367,589	327,863	0	0	0	0
1.2.1 Bancos y empresas públicas no financieras	195	0	0	0	0	0	0
1.2.2 Ingresos cartera administrada CLC	10	0	0	0	0	0	0
1.2.3 Recuperación gastos financieros por CENI bancarios	351,893	320,220	286,778	0	0	0	0
1.2.4 Intereses generados bonos del tesoro	69,143	47,369	41,085	0	0	0	0
1.3 Fluctuación Bono MTI	0	51,210	4,406	0	0	0	0
2 Egresos financieros	935,960	1,140,825	1,096,409	17,415	112,331	106,525	236,271
2.1 Intereses pagados por deuda externa	204,198	245,053	259,553	649	1,096	24,701	26,446
2.2 Otras operaciones	731,762	895,772	836,856	16,766	111,235	81,824	209,825
2.2.1 Servicios internacionales	4,309	7,119	10,795	968	310	605	1,883
2.2.2 Pagos FMI, cargos netos	17,717	19,294	26,201	0	5,170	0	5,170
2.2.3 Certificados negociables de inversión	50	0	0	0	0	0	0
2.2.4 Bonos bancarios	351,893	320,220	286,778	0	0	0	0
2.2.5 Títulos especiales de inversión sector-gobierno	101,434	130,748	213,944	12,131	6,654	0	18,785
2.2.6 Títulos especiales de inversión-resto sector público no financiero	67,815	111,370	164,340	3,270	91,153	78,148	172,571
2.2.7 Letras del BCN	171,699	160,291	80,589	243	0	3,058	3,301
2.2.8 Encaje Legal	0	17,000	36,469	0	0	0	0
2.2.9 Intereses por redención de cupones de bonos del BCN	15,561	16,351	17,151	0	0	0	0
2.2.10 Otros Egresos	1,284	113,379	589	154	7,948	13	8,115
3 Flujo financiero (1-2)	(226,888)	(140,739)	27,822	32,217	(68,559)	(68,124)	(104,466)
4 Ingresos de operaciones	69,896	79,487	66,150	11,770	12,336	3,170	27,276
4.1 Comisiones y reembolsos	11,605	16,902	20,727	2,358	1,801	2,243	6,402
4.2 Otros productos	26,416	17,238	13,410	1,458	978	802	3,238
4.3 Uno por ciento de venta de divisas	31,875	45,347	32,013	7,954	9,557	125	17,636
5 Gastos de operaciones	338,389	346,507	386,001	43,679	27,818	23,835	95,332
5.1 Gastos presupuestables	338,389	346,507	354,134	43,679	22,884	23,652	90,215
5.1.1 Servicios personales	190,510	193,616	220,210	19,793	16,175	15,924	51,892
5.1.2 Servicios no personales	58,073	55,300	70,937	3,667	5,128	4,774	13,569
5.1.3 Materiales y suministros	8,355	8,277	11,789	833	742	878	2,453
5.1.4 Programas especiales	27,273	17,865	21,579	12,348	629	776	13,753
5.1.5 Instituciones y organismos	16,870	19,496	23,599	7,038	0	0	7,038
5.1.6 Encuestas y censos	37,308	51,953	6,020	0	210	1,300	1,510
5.2 Impresión y acuñación de billetes y monedas	0	0	31,867	0	4,934	183	5,117
6 Flujo de operaciones (4-5)	(268,493)	(267,020)	(319,851)	(31,909)	(15,482)	(20,665)	(68,056)
7 Flujo Total (3+6)	(495,381)	(407,759)	(292,029)	308	(84,041)	(88,789)	(172,522)

Fuente: Departamento de Análisis de Estados Financieros

Cuadro #4 :

Orígenes de las variaciones de la base monetaria

(flujo en millones de córdobas) al 31 de marzo 2008

Conceptos	2005	2006	2007	Enero	Febrero	Marzo	I Trim.
1.- Factores externos	761.6	519.5	3,526.9	(398.5)	(680.3)	491.5	(587.3)
1.1.- Compra-venta de divisas al sector privado	(2,528.1)	(3,671.2)	(1,660.3)	(776.7)	(900.5)	263.1	(1,414.1)
1.2.- Cordobización de divisas	2,845.3	1,951.9	2,004.1	54.6	157.9	137.7	350.1
1.3.- Otros movimientos del SPNF	444.4	2,238.7	3,183.1	323.7	62.2	90.7	476.6
2.- Factores internos	231.0	1,264.3	(1,800.9)	106.2	701.8	(774.9)	33.1
2.1.-Crédito interno neto del BCN	616.3	1,224.9	(1,274.7)	1,661.8	(856.8)	(534.4)	270.5
2.1.1.- Sector público no financiero	(161.7)	(169.8)	(198.2)	0.0	0.0	0.0	0.0
2.1.2.- Sistema bancario	0.0	1.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
2.1.3.- Cámara de compensación	55.7	(2.0)	0.1	(7.5)	(25.4)	10.0	(22.8)
2.1.4.- Fondo nicaragüense de inversiones	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
2.1.5.- Títulos no estandarizados	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
2.1.6.- Letras BCN	498.4	1,028.4	(17.1)	(70.0)	(1,265.5)	(631.2)	(1,966.8)
2.1.7.- Bonos BCN	669.0	600.6	785.1	0.0	0.0	0.0	0.0
2.1.8.- Título especiales de inversión (TEI)	(445.2)	(233.4)	(1,069.4)	1,739.2	434.1	86.7	2,260.0
2.1.9.- Bonos especiales de inversión (BEI)	0.0	0.0	(775.2)	0.0	0.0	0.0	0.0
2.2.- Depósitos en el BCN	(928.9)	(644.3)	(1,283.6)	(1,603.6)	1,453.5	(342.4)	(492.5)
2.2.1.- Sector público no financiero	(864.5)	(602.9)	(1,220.8)	(1,597.9)	1,457.6	(332.6)	(472.8)
2.2.2.- Fondo nicaragüense de inversiones	(1.0)	(0.2)	0.1	(0.1)	0.1	0.0	0.1
2.2.3.- Otras instituciones	(26.3)	(25.3)	(30.5)	(2.2)	(0.9)	(6.5)	(9.6)
2.2.4.- Fondo de garantía de depósitos	(37.1)	(15.9)	(32.5)	(3.4)	(3.4)	(3.4)	(10.1)
2.3.- Resultado cuasi-fiscal	535.7	675.1	767.9	49.4	114.3	98.8	262.5
2.4.- Otros activos y pasivos netos	7.9	8.7	(10.5)	(1.4)	(9.1)	3.1	(7.4)
3.- Base monetaria 1/	992.6	1,783.8	1,726.0	(292.2)	21.5	(283.5)	(554.2)
3.1.- Emisión	824.0	783.6	1,586.7	(616.9)	132.9	79.7	(404.3)
3.2.- Depósitos de encaje en el BCN	168.7	1,000.1	139.3	324.6	(111.4)	(363.2)	(150.0)
1/ :(+) significa expansión de la base monetaria (-) significa contracción de la base monetaria							
Memo:							
Crédito más depósitos	184.2	(565.8)	(349.9)	1,273.3	(1,346.4)	695.8	622.7
SPNF	305.5	433.2	(466.8)	1,597.9	(1,457.6)	332.6	472.8
Sistema bancario	(122.3)	(999.1)	116.9	(324.6)	111.4	363.2	150.0
FNI	1.0	0.2	0.0	0.1	(0.1)	(0.0)	(0.1)

Fuente: Departamento de Programación Monetaria

Cuadro #5:
Agregados monetarios

(millones de córdobas) al 31 de marzo de 2008

Periodos	Emisión	Numerario	Encaje moneda nacional	Base monetaria	Dep. vista ampliado 1/ 2/	M1A	Dep. ahorro ampliado	Dep. plazo ampliado	Cuasi-dinero ampliado 1/	M2A	Dep. moneda extranjera 1/	Dep. moneda extranj. 1/ saldo mill. dólares (12)	Dep. totales del SF (13=5+9+11)	M3A 3/ (14=10+11)
	(1)	(2)	(3)	(4=1+3)	(5)	(6=2+5)	(7)	(8)	(9=7+8)	(10=6+9)	(11)			
Diciembre 2004	3,416.6	3,103.3	1,928.9	5,345.5	2,971.2	6,074.5	3,158.3	3,533.5	6,691.8	12,766.2	21,493.0	1,316.2	31,155.9	34,259.2
Diciembre 2005	4,240.5	3,808.0	2,097.6	6,338.1	3,860.3	7,668.3	3,168.4	4,196.9	7,365.3	15,033.6	23,985.7	1,398.9	35,211.3	39,019.3
Diciembre 2006	5,024.1	4,401.3	3,097.7	8,121.8	4,431.4	8,832.7	3,699.6	5,210.6	8,910.3	17,743.0	25,434.2	1,412.8	38,775.9	43,177.2
2007 4/														
Enero	4,784.3	3,897.5	3,295.2	8,079.5	4,542.2	8,439.7	3,985.5	5,220.7	9,206.2	17,645.9	25,733.3	1,423.5	39,481.7	43,379.2
Febrero	4,764.5	3,878.1	3,262.0	8,026.5	4,641.6	8,519.6	4,355.3	4,937.5	9,292.8	17,812.5	25,899.0	1,427.3	39,833.3	43,711.4
Marzo	4,947.3	4,243.2	3,028.1	7,975.4	4,991.4	9,234.6	4,514.1	4,586.6	9,100.7	18,335.3	26,441.9	1,451.2	40,534.0	44,777.2
Abril	4,835.3	3,951.3	3,025.1	7,860.4	4,868.7	8,819.9	4,002.5	5,046.0	9,048.4	17,868.4	26,840.8	1,467.2	40,757.9	44,709.1
Mayo	4,871.3	3,880.5	2,983.1	7,854.4	4,957.6	8,838.1	4,091.2	5,251.0	9,342.1	18,180.3	27,474.7	1,495.6	41,774.4	45,654.9
Junio	4,771.3	3,905.4	3,094.7	7,865.9	4,873.2	8,778.5	4,024.5	5,109.3	9,133.8	17,912.3	27,787.8	1,506.6	41,794.8	45,700.2
Julio	4,880.2	3,880.9	3,732.5	8,612.7	5,249.9	9,130.8	4,191.3	5,071.9	9,263.2	18,394.0	28,004.9	1,512.1	42,518.1	46,398.9
Agosto	4,919.5	3,954.3	3,289.4	8,208.9	5,086.0	9,040.3	4,296.4	5,174.8	9,471.2	18,511.4	28,026.5	1,507.0	42,583.7	46,538.0
Septiembre	5,062.8	4,096.7	3,140.5	8,203.3	5,153.4	9,250.1	4,188.6	5,316.6	9,505.2	18,755.3	28,416.5	1,521.9	43,075.2	47,171.8
Octubre	5,103.8	3,997.7	3,162.0	8,265.8	5,012.0	9,009.7	4,537.2	5,173.7	9,710.9	18,720.6	28,734.3	1,532.5	43,457.2	47,454.9
Noviembre	5,860.1	4,658.0	3,390.6	9,250.7	5,112.4	9,770.5	5,006.5	5,052.5	10,059.0	19,829.4	29,476.8	1,565.9	44,648.2	49,306.3
Diciembre 2007	6,610.8	5,537.2	3,237.0	9,847.8	5,434.7	10,972.0	4,659.4	5,091.3	9,750.7	20,722.7	30,070.2	1,590.8	45,255.7	50,792.9
2008														
Enero	5,993.9	4,758.4	3,561.6	9,555.6	5,986.0	10,744.4	4,692.5	5,110.1	9,802.5	20,546.9	30,182.0	1,590.1	45,970.5	50,728.9
Febrero	6,126.8	4,968.8	3,450.3	9,577.1	5,919.8	10,888.6	4,923.4	5,192.5	10,115.9	21,004.5	30,992.0	1,626.5	47,027.8	51,996.6
Marzo	6,206.6	4,912.3	3,087.0	9,293.6	6,257.1	11,169.4	5,233.2	4,848.2	10,081.5	21,250.8	32,373.6	1,692.0	48,712.2	53,624.5
Variación interanual														
Dic.2004/Dic.2003	23.7	23.8	11.1	18.8	22.2	23.0	4.9	34.9	18.8	20.8	15.4	9.9	16.8	17.4
Dic.2005/Dic.2004	24.1	22.7	8.7	18.6	29.9	26.2	0.3	18.8	10.1	17.8	11.6	6.3	13.0	13.9
Ene.2006/Ene.2005	26.9	28.3	8.4	19.3	15.0	21.0	0.4	21.2	11.1	15.9	13.3	7.9	13.0	14.3
Feb.2006/Feb.2005	24.4	25.5	31.1	26.7	27.5	26.5	0.3	24.3	12.7	19.1	15.2	9.7	15.9	16.7
Mar.2006/Mar.2005	27.2	28.3	9.7	20.9	23.6	25.8	1.3	19.7	11.1	17.9	13.1	7.7	13.7	14.9
Abr.2006/Abr.2005	22.5	21.8	43.4	30.3	19.0	20.4	7.9	30.6	19.5	19.9	15.5	10.0	16.8	17.2
May.2006/May.2005	20.3	19.1	16.4	18.9	26.6	23.1	(6.4)	30.8	12.4	17.3	15.8	10.3	16.1	16.3
Jun.2006/Jun.2005	21.8	20.7	24.3	22.8	17.6	19.0	(7.5)	38.3	14.9	16.8	16.8	11.2	16.5	16.8
Jul.2006/Jul.2005	18.8	15.1	35.1	25.2	11.2	12.9	(5.2)	38.2	16.9	15.0	14.5	9.0	14.6	14.7
Ago.2006/Ago.2005	18.2	17.7	43.0	27.5	13.8	15.6	(1.9)	34.3	17.2	16.4	14.9	9.5	15.3	15.5
Sep.2006/Sep.2005	20.1	21.1	54.1	31.5	9.4	14.8	2.0	31.5	18.2	16.6	14.1	8.6	14.5	15.0
Oct.2006/Oct.2005	26.9	21.2	29.5	27.0	12.4	16.3	1.5	28.1	16.2	16.2	10.9	5.6	12.2	12.9
Nov.2006/Nov.2005	19.2	16.9	42.2	20.7	10.8	13.6	7.0	24.7	16.9	15.3	6.7	1.6	9.3	10.0
Dic.2006/Dic.2005	18.5	15.6	47.7	28.1	14.8	15.2	16.8	24.2	21.0	18.0	6.0	1.0	10.1	10.7
Ene.2007/Ene.2006	12.7	6.4	28.7	18.7	14.1	10.4	20.3	23.8	22.3	16.3	4.3	(0.7)	9.1	8.9
Feb.2007/Feb.2006	11.9	6.5	41.9	22.4	18.2	12.6	30.1	12.0	19.8	16.2	2.1	(2.7)	7.5	7.4
Mar.2007/Mar.2006	14.5	15.0	45.1	24.4	22.3	18.8	34.3	2.6	16.2	17.5	4.1	(0.8)	8.6	9.2
Abr.2007/Abr.2006	14.1	6.2	1.9	9.1	24.6	15.6	6.3	5.0	5.6	10.3	3.5	(1.4)	6.1	6.1
May.2007/May.2006	14.5	9.9	31.8	20.5	18.7	14.6	19.4	7.4	12.4	13.5	4.7	(0.3)	7.9	8.0
Jun.2007/Jun.2006	14.3	12.1	22.9	17.5	24.1	18.5	16.5	3.1	8.6	13.2	5.7	0.7	8.2	8.5
Jul.2007/Jul.2006	15.4	10.9	18.7	16.8	25.5	18.9	21.2	(2.8)	6.8	12.4	5.8	0.7	8.1	8.3
Ago.2007/Ago.2006	19.1	15.5	10.9	15.7	23.9	20.1	23.6	(2.3)	8.0	13.6	5.2	0.2	7.8	8.4
Sep.2007/Sep.2006	20.8	14.8	16.0	18.9	36.1	25.8	22.5	(1.6)	7.7	15.9	6.9	1.8	9.9	10.3
Oct.2007/Oct.2006	13.1	11.6	13.0	13.0	21.2	16.8	30.9	(4.4)	9.4	12.8	11.0	5.7	11.7	11.7
Nov.2007/Nov.2006	24.1	22.9	17.5	21.6	19.8	21.3	42.1	(3.7)	14.7	17.9	16.3	10.8	16.4	16.9
Dic.2007/Dic.2006	31.6	25.8	4.5	21.3	22.6	24.2	25.9	(2.3)	9.4	16.8	18.2	12.6	16.7	17.6
Ene.2008/Ene.2007	25.3	22.1	8.1	18.3	31.8	27.3	17.7	(2.1)	6.5	16.4	17.3	11.7	16.4	16.9
Feb.2008/Feb.2007	28.6	28.1	5.8	19.3	27.5	27.8	13.0	5.2	8.9	17.9	19.7	14.0	18.1	19.0
Mar.2008/Mar.2007	25.5	15.8	1.9	16.5	25.4	21.0	15.9	5.7	10.8	15.9	22.4	16.6	20.2	19.8

1/ : En bancos comerciales, incluye depósitos del SPNF.

2/ : En los depósitos a la vista se excluyen los cheques a compensar.

3/ : Incluye depósitos en moneda extranjera utilizando el tipo de cambio oficial.

4/ : Preliminar

Fuente: Departamento de Programación Monetaria

Cuadro #6:
Sistema bancario : Encaje legal por moneda

Conceptos	2005	2006	2007	2008		
	Dic-31	Dic-31	Dic-31	Ene-31	Feb-29	Mar-31
1. Moneda nacional (saldo en millones de córdobas)						
1.1 Obligaciones promedio sujetas a encaje	11,688.4	13,899.5	15,709.9	15,875.7	16,587.2	17,243.4
1.2 Tasa de encaje requerida (%) = (1.3/1.1) 1/	16.3	19.3	16.3	16.3	16.3	16.3
1.3 Encaje legal requerido	1,899.4	2,675.7	2,552.9	2,579.8	2,695.4	2,802.1
1.4 Encaje observado	2,097.6	3,097.7	3,237.0	3,561.6	3,450.2	3,087.0
1.5 Tasa de encaje efectivo (%) = (1.4/1.1)	17.9	22.3	20.6	22.4	20.8	17.9
1.6 Excedente o déficit = (1.4-1.3)	198.2	422.1	684.1	981.8	754.8	285.0
2. Moneda extranjera (saldo en millones de dólares)						
2.1 Obligaciones promedio sujetas a encaje	1,410.9	1,406.9	1,567.4	1,597.8	1,643.3	1,705.3
2.2 Tasa de encaje requerida (%) = (2.3/2.1) 1/	16.3	19.3	16.3	16.3	16.3	16.3
2.3 Encaje legal requerido	229.3	270.8	254.7	259.6	267.0	277.1
2.4 Encaje observado	254.8	324.4	281.7	278.6	280.3	299.0
2.5 Tasa de encaje efectivo (%) = (2.4/2.1)	18.1	23.1	18.0	17.4	17.1	17.5
2.6 Excedente o déficit = (2.4-2.3)	25.5	53.6	27.0	18.9	13.3	21.9

1/: A partir del 15 octubre 2007, la tasa de encaje es 16.25 % de acuerdo a resolución CD-BCN-XLI-01-07 aprobada en sesión del día 08 de octubre del 2007.