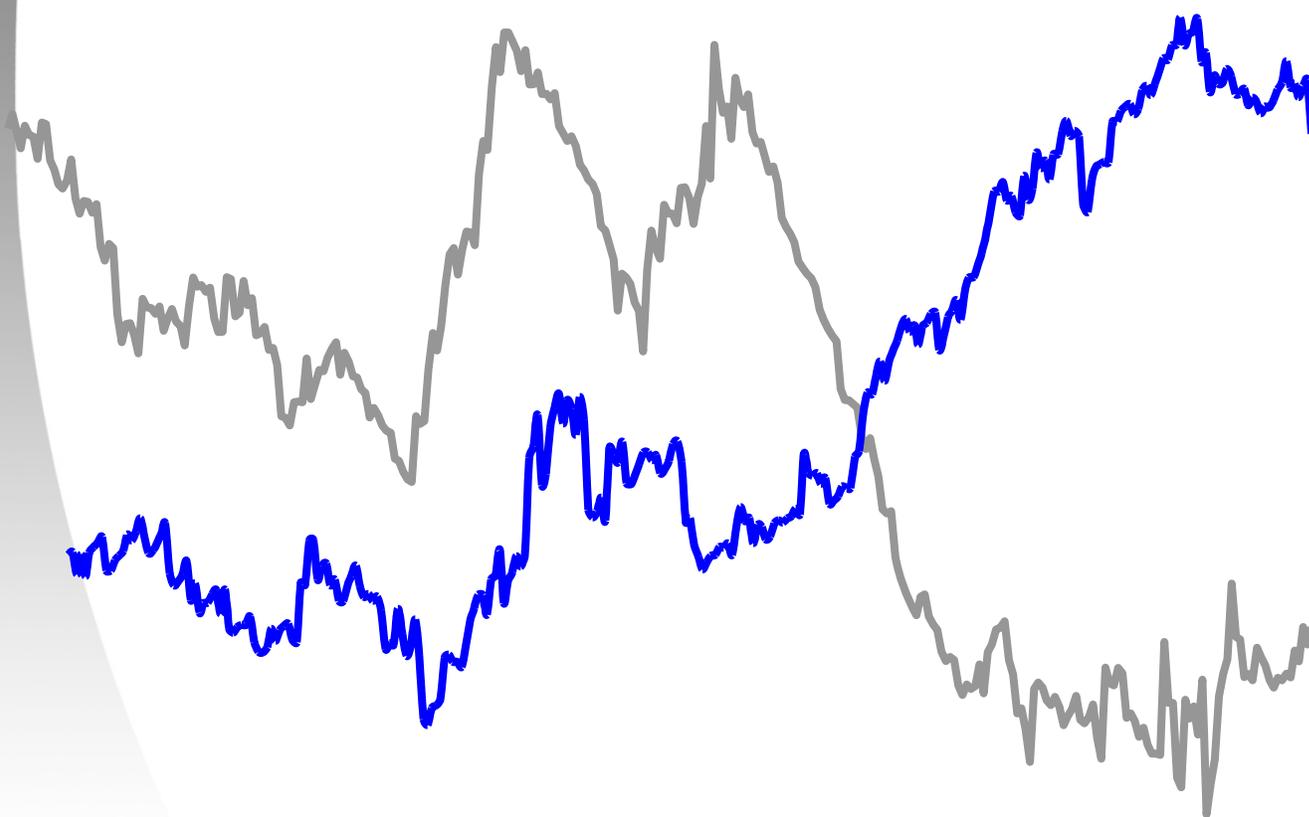


# Informe Monetario y Financiero

Octubre, 2007



*Banco Central de Nicaragua*

Diciembre, 2007

El Informe Monetario y 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 de 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 el nivel de los depósitos de encaje. Por otro lado, se analizan los resultados de la política de operaciones de mercado abierto, las cuales están 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.

## Informe Monetario y Financiero

### Octubre 2007

Índice	
I. Resumen.....	1
II. Desempeño del sistema financiero .....	2
Depósitos.....	2
Disponibilidades.....	2
Inversiones .....	3
Tasas de interés.....	3
Mercado bursátil .....	4
III. Sector monetario .....	5
Operaciones de mercado abierto.....	6
Balance de divisas .....	6
Encaje legal .....	7
IV. Monitoreo financiero al 12 de noviembre .....	8
Depósitos.....	8
Disponibilidades.....	8
Reservas internacionales.....	8
Mercado cambiario .....	9
V. Anexos.....	10

### I. Resumen<sup>1</sup>

En octubre, el sistema financiero registró una expansión de la cartera bruta de crédito de 801 millones de córdobas (C\$7,051 millones, en lo que va del año). Las fuentes de estos recursos estuvieron principalmente asociadas al aumento de depósitos (C\$502 millones), y a la disminución de disponibilidades (C\$465 millones), principalmente de las cuentas de encaje, después de que la autoridad monetaria bajara la tasa de encaje requerida de 19.25 a 16.25 por ciento.

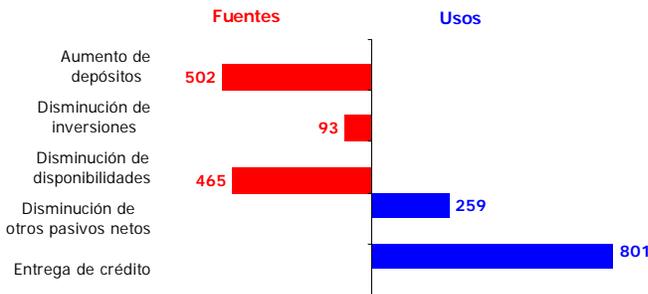
En relación al costo del dinero, la tasa activa finalizó en 28.86 por ciento, 166 pbs menor a la observada en septiembre, lo que estuvo relacionado principalmente a la caída en la tasa del crédito personal y a la disminución de la tasa y recursos dirigidos al sector tarjeta de crédito. Por otra parte, la tasa pasiva se redujo 37 pbs respecto a septiembre, finalizando en 5.68 por ciento; lo anterior pudo haber estado influenciado por las expansiones de liquidez en el sistema financiero, así como por la disminución en la tasa de referencia de la FED.

La Bolsa de Valores registró una desaceleración en su actividades, al reportar una contracción de 1,506 millones de córdobas en el volumen transado, respecto al flujo acumulado a octubre de 2006. Esta desaceleración estuvo en parte asociada a la política de reducción de deuda del BCN y a los mayores niveles de liquidez en la banca.

Finalmente, en lo que respecta al balance monetario, la demanda por base monetaria superó la menor oferta interna, lo que provocó que el mercado alcanzara el equilibrio vía ganancia de RINA, 337 millones de córdobas. El saldo de RIB finalizó en 1,021.4 millones de dólares, 14.7 millones menos que el mes anterior; y la cobertura RIB/BM terminó en 2.3 veces.

<sup>1</sup> Las cifras presentadas en este informe son preliminares y están sujetas a revisión.

**Fuente y usos del Sistema Financiero**  
(flujo en millones de córdobas)



Fuente: Gerencia Financiera

**II. Desempeño del sistema financiero**

En octubre de 2007, los bancos expandieron la cartera bruta de crédito en 801 millones de córdobas, acumulando en el año 7,051 millones. La dinámica observada en el crédito aumenta la posibilidad de financiar con recursos domésticos la inversión y el consumo.

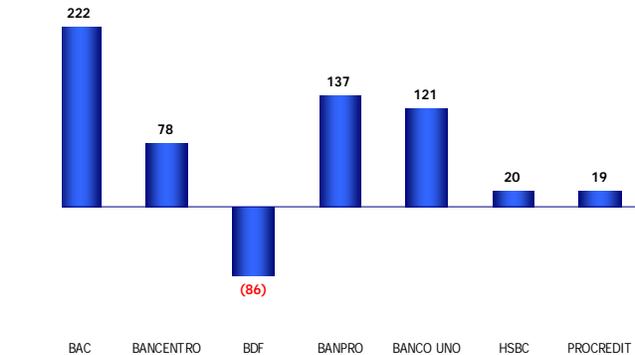
Las entregas netas se concentraron en los sectores de arrendamiento financiero (C\$290 millones), comercial (C\$234 millones) y agropecuario (C\$164 millones), siendo los créditos otorgados al sector público no financiero y las tarjetas de crédito los que se contrajeron.

**Depósitos**

Parte de los recursos que han permitido este comportamiento del crédito provienen del aumento de depósitos, (C\$4,432 millones en lo que va del año). En octubre, los depósitos aumentaron 502 millones, siendo los recursos en moneda extranjera los que lideraron el movimiento.

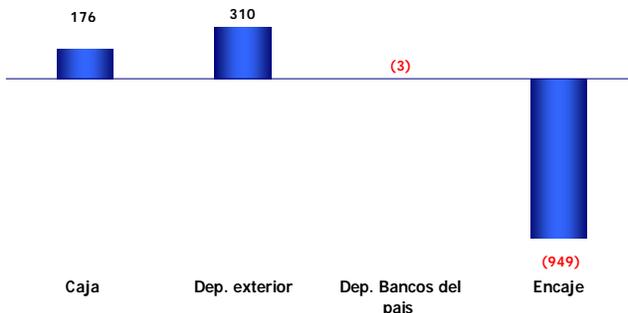
El comportamiento en la captación de depósitos puede interpretarse como un fortalecimiento de la confianza de los agentes económicos en el desempeño del sistema financiero nacional.

**Depósitos del Sistema Financiero**  
(flujo en millones de córdobas)



Fuente: Gerencia Financiera

**Disponibilidades del Sistema Financiero**  
(flujo en millones de córdobas)



Fuente: Gerencia Financiera

**Disponibilidades**

Otra fuente de recursos para la banca provino de la disminución de disponibilidades, (C\$465 millones). Este movimiento se originó principalmente en las cuentas de encaje, luego que la autoridad monetaria bajara la tasa de encaje requerida de 19.25 a 16.25 por ciento.

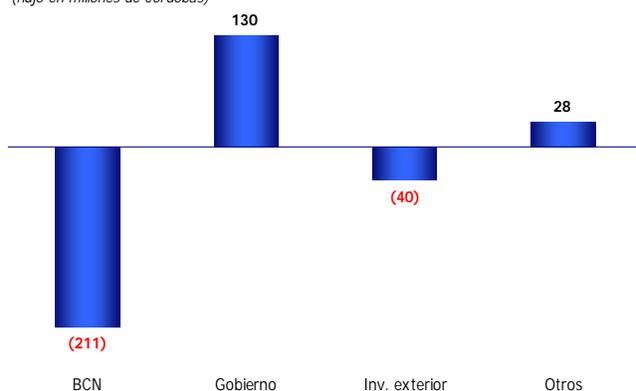
Esta medida se tradujo en un retiro de 949 millones de córdobas por parte del sistema financiero (depósitos de encaje en moneda extranjera se redujeron C\$970 millones). Los recursos liberados a la banca a través de esta medida fueron canalizados hacia el exterior en forma de depósitos, a caja y crédito. A nivel agregado, la reducción se concentró en los recursos en moneda extranjera.

En vista que las fuentes y usos de recursos por parte de la banca registraron una brecha entre monedas, se demandaron divisas en la mesa de cambio del BCN, la que registró ventas netas al sistema financiero por 13.5 millones de dólares.

### Inversiones

El portafolio de inversiones del sistema financiero disminuyó en 93 millones de córdobas, debido a la disminución de las inversiones en el BCN (en octubre la autoridad monetaria pagó el equivalente a US\$21 millones en concepto de principal e intereses de bonos bancarios). Esta redención fue parcialmente contrarrestada por la adquisición de títulos del gobierno (C\$130 millones).

**Inversiones del Sistema Financiero**  
(Flujo en millones de córdobas)



Fuente: Gerencia Financiera

**Tasas de interés 2007**  
(en porcentaje)

		Septiembre	Octubre
Activas	C\$	49.22	47.53
	U\$	16.35	15.74
	<b>P.Pond</b>	<b>30.52</b>	<b>28.86</b>
Pasivas	C\$	7.28	6.10
	U\$	5.67	5.61
	<b>P.Pond</b>	<b>6.05</b>	<b>5.68</b>
Margen Financiero	C\$	41.94	41.43
	U\$	10.68	10.13
	<b>P.Pond</b>	<b>24.46</b>	<b>23.18</b>

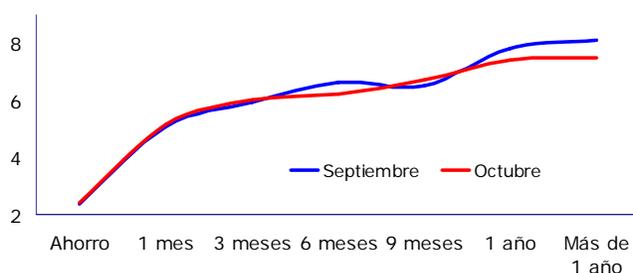
Incluye tarjeta de crédito y sobregiros. Excluye Procredit y Findesa para las tasas activas

Fuente: Gerencia Financiera

### Tasas de interés

Finalmente, con relación al costo del dinero, la tasa activa finalizó el mes en 28.86 por ciento, 166 pbs menor a la observada en septiembre. Esta disminución se explicó principalmente por la caída en la tasa del crédito personal y por un efecto recomposición en el sector tarjeta de crédito, en el cual se registró una menor participación acompañado de una baja en la tasa.

**Curva de rendimiento de las tasas pasivas 2007**  
(porcentaje)



Fuente: Gerencia Financiera

Por su parte, la tasa pasiva se redujo 37 pbs con respecto al cierre de septiembre, finalizando en 5.68 por ciento. Este movimiento se concentró principalmente en las tasas pagadas a los depósitos a 6 meses, un año y más de un año.

La presión a la baja en la tasa pasiva pudo haber estado asociada a las expansiones de liquidez generadas por la disminución de la tasa de encaje legal, la reducción de deuda del BCN, y la disminución en la tasa de referencia de Estados Unidos. En septiembre, la FED redujo la tasa en medio punto porcentual, lo que impacta con rezagos la estructura del sistema financiero nacional.

## Bolsa de Valores de Nicaragua

(volumen transado)

Octubre -07	Millones de córdobas	Particip. %
<b>Por mercado</b>	<b>584.4</b>	<b>100.0</b>
Mercado primario	108.1	18.5
Mercado secundario	167.7	28.7
Mercado de reportos	11.0	1.9
Mercado opcional	297.6	50.9
<b>Por sector</b>	<b>584.4</b>	<b>100.0</b>
Mercado público	576.3	98.6
<i>del cual Títulos del BCN</i>	<i>134.3</i>	<i>23.0</i>
<i>Títulos MHCP</i>	<i>442.0</i>	<i>75.6</i>
Mercado privado	8.1	1.4

## Variación de volumen transado

(millones de córdobas)

<b>Var. Acumulada</b>	<b>(1,505.9)</b>
Ene-Oct 2006	7,321.4
Ene-Oct 2007	5,815.4
<b>Var. Interanual</b>	<b>94.2</b>
Oct 2006	490.2
Oct 2007	584.4
<b>Var. mensual</b>	<b>(143.3)</b>
Sep 2007	727.8
Oct 2007	584.4

Fuente: Informes mensuales de la Bolsa de Valores de Nicaragua

## Mercado bursátil

El volumen negociado en la Bolsa, en el mes de octubre, fue 584 millones de córdobas (C\$5,815 millones en el año), inferior en 143 millones al volumen del mes anterior y en 1,506 millones al compararlo con los flujos acumulados de enero a octubre de 2006.

Las menores transacciones pueden asociarse principalmente a la mayor disponibilidad de recursos de la banca, lo que reduce los requerimientos de financiamiento bursátil. Esta mayor disponibilidad fue producto de la reducción de deuda del BCN, la cual reduce la disponibilidad de los títulos utilizados como subyacentes para las operaciones de opciones y reportos; y la disminución de la tasa de encaje legal en tres puntos porcentuales.

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 octubre en 7.81 por ciento para las transacciones en

moneda nacional (25pbs por encima de la registrada el mes anterior) y en 7.99 para aquellas en moneda extranjera (en septiembre fue de 7.81%).

### III. Sector monetario

El principal movimiento de las cuentas monetarias, durante el mes de octubre, fue el incremento de recursos del SPNF en el BCN (C\$531.3 millones) y la entrada de ingresos en concepto de préstamos e intereses por depósitos en el exterior (C\$418.8 millones).

La demanda por base monetaria superó la menor oferta interna, lo que provocó que el mercado alcanzara el equilibrio vía ganancia de reservas internacionales netas ajustadas (RINA), 337 millones de córdobas. La expansión de la demanda estuvo principalmente asociada al aumento en la provisión de disponibilidades del sistema bancario, tanto en la forma de recursos en caja como en depósitos de encaje en córdobas (C\$195.8 y C\$21.5 millones, respectivamente), lo que fue atenuado por la contracción del numerario.

Por su parte, la disminución de la oferta interna se asocia al carácter contractivo de las políticas fiscal y monetaria. En el caso de la política fiscal, ésta se sustentó en mayores traslados del gobierno central (C\$350.2 millones, asociados a la entrada de recursos del exterior) y recursos del Tesoro para la amortizaciones de bonos bancarios (C\$256.7 millones). La contracción en la política monetaria estuvo relacionada principalmente al flotante en cámara de compensación (C\$155.0 millones) y a las ganancias cuasi-fiscales (C\$30.8 millones), lo que fue atenuado por el pago de títulos.

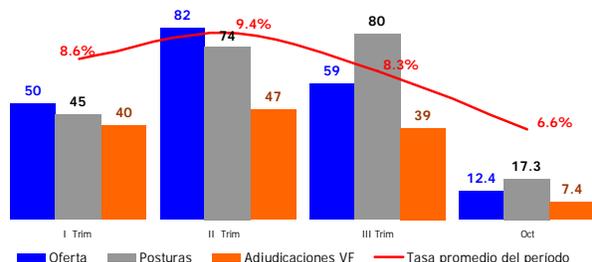
#### Balance monetario del Banco Central

(flujo en millones de córdobas)

Activos		Pasivos	
Oferta de base monetaria	62.5	Demanda por base monetaria	62.5
		Numerario	(154.8)
<b>I.- Fuentes externas</b>	337.0	Caja de bancos	195.8
Reservas int. netas ajustadas	337.0	Encaje en M.N.	21.5
<b>II.- Fuentes internas</b>	(274.6)		
A. Política fiscal	(198.7)		
Depósitos gobierno	(350.2)		
Crédito gobierno	(256.7)		
TEI gobierno	414.3		
TEI gob. pendientes de aplicar	0.0		
TEI empresas públicas	(6.1)		
B. Política monetaria	(75.9)		
Títulos de subastas	118.0		
Operaciones cuasifiscales	(30.8)		
Otras operaciones	(163.0)		

Fuente: Gerencia de Estudios Económicos

**Subastas de Letras del BCN 2007**  
(millones de dólares)



Fuente: Gerencia Financiera

### Operaciones de mercado abierto

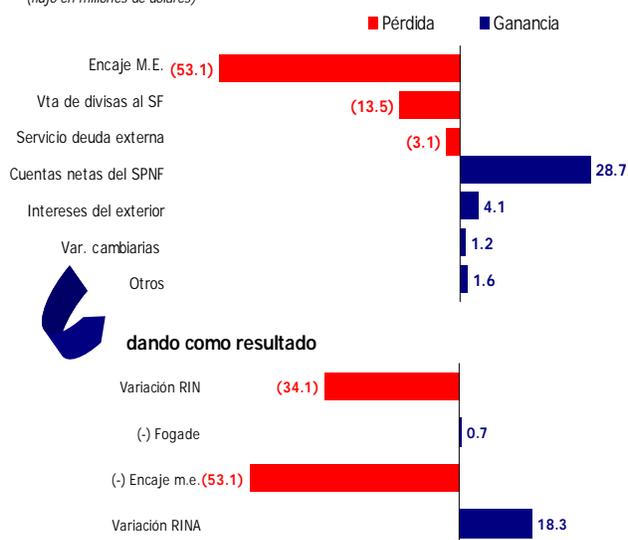
Las OMA, en un contexto de traslados del SPNF superiores a los programados, se han orientado al manejo de liquidez, sin que ello implique un endeudamiento excesivo del BCN. Este manejo de política ha facilitado la disminución de los costos financieros a pagar, vía reducción de las tasas de rendimiento.

Durante el mes de octubre, el BCN adjudicó mediante subastas competitivas 2.8 millones de dólares a 3 meses de plazo y 4.6 millones a 6 meses de plazo, acumulándose para el cuarto trimestre una colocación de 7.4 millones, a valor facial.

La tasa de adjudicación promedio ponderada del mes fue de 6.6 por ciento, la menor tasa registrada en lo que va del año, la que es inferior en 1.7 por ciento a la tasa promedio de las adjudicaciones del trimestre anterior.

### Balance de divisas

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



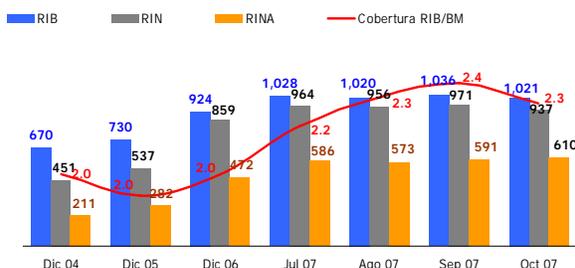
Fuente: Gerencia de Estudios Económicos

Los ingresos provenientes de la entrada de recursos al SPNF, recursos al BCN, y las compras netas de divisas (incluyendo las cordobizaciones del SPNF), fueron superados por las erogaciones generadas por la disminución de depósitos de encaje en moneda extranjera, otras operaciones, retiros de las cuentas corrientes del SPNF, y pagos de deuda externa. La brecha entre ingresos y egresos generó una pérdida de 34.1 millones de dólares en RIN.

Los ingresos estuvieron principalmente relacionados a los recursos tanto líquidos como atados al SPNF (US\$28.8 millones) y al BCN (US\$22.7 millones de los cuales US\$18.6 millones corresponden a préstamo del FMI que no afecta ni las reservas netas

**Reservas internacionales del BCN**

(saldos en millones de dólares y cobertura en número de veces)



Fuente: Gerencia de Estudios Económicos

ni las ajustadas). Por su parte, los egresos estuvieron principalmente relacionados a la disminución de los depósitos de encaje en dólares (US\$53.1 millones), los que se dieron luego de la medida de reducir en tres puntos porcentuales la tasa de encaje legal.

El saldo en RIB finalizó en 1,021.4 millones de dólares, 14.7 millones menor que el mes anterior. La cobertura RIB/BM finalizó en 2.3 veces, ligeramente inferior a la registrada en septiembre (2.4 veces).

**Encaje legal**

Al cierre de octubre, luego de la implementación de la política de reducción de la tasa de encaje legal (15 de octubre), la tasa efectiva de encaje en moneda nacional fue 20.6 por ciento y en moneda extranjera 17.1 por ciento, superiores en 4.4 y 1.0 puntos porcentuales, a la tasa de encaje requerido (16.25%).

El encaje efectivo en moneda nacional aumentó en el mes 21.5 millones de córdobas, pese a la medida de reducción del encaje. Esto refleja que los bancos están esperando realizar inversiones en moneda nacional (ej. títulos públicos), y que el costo de cambiar a moneda extranjera no es atractivo dada las tasas de interés externas. Por otra parte, el encaje en moneda extranjera disminuyó en 53.1 millones de dólares, de los cuales una parte se trasladó a depósitos en el exterior.

Con estos movimientos, al día 31 de octubre, los excedentes de encaje ascendieron a 669.2 millones de córdobas, en moneda nacional; y 12.3 millones de dólares, en moneda extranjera.

## IV. Monitoreo financiero al 12 de noviembre

### Depósitos

En los primeros doce días de noviembre, los depósitos totales (incluyendo cheques a compensar) aumentaron 30 millones de dólares, y 230 millones en lo que va del año. Este aumento se observó principalmente en los depósitos en moneda extranjera, 139 millones.

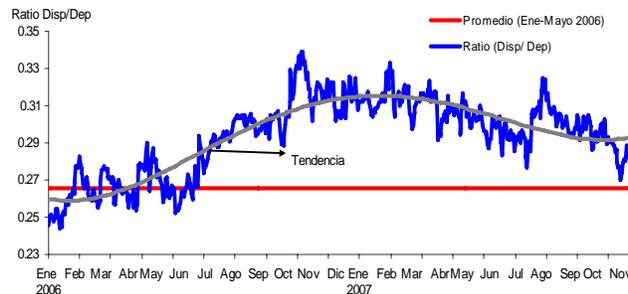
No obstante el ritmo de crecimiento que los depósitos han exhibido durante el año, éste podría verse afectado por la disminución en la capacidad de ahorro de las familias, debido a la caída del salario real.

**Depósitos totales al 12 de noviembre**  
(saldo en millones de dólares)



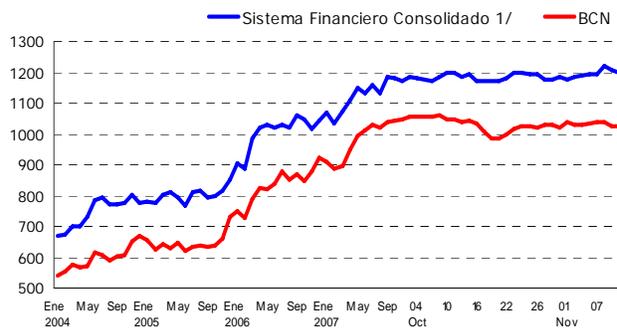
Fuente: Gerencia de Estudios Económico, Sistema de Administración de Encaje Legal (SAEL)

**Cobertura de liquidez del Sistema Financiero Nacional**



Fuente: Gerencia de Estudios Económico, SAEL

**Reservas Brutas del Sistema Financiero Consolidado 1/**  
(saldo en millones de dólares)



1/ Incluye Banco Central y Resto del Sistema Financiero.  
Fuente: Gerencia de Estudios Económicos.

### Disponibilidades

La liquidez del sistema continúa por encima del nivel promedio observado entre enero y mayo de 2006; no obstante, en las últimas semanas se ha registrado una disminución en el nivel de cobertura, que alcanzó su mínimo el día 01 de noviembre, lo que puede estar explicado por la disminución de los depósitos de encaje y el aumento en el crédito.

### Reservas internacionales

Las reservas del BCN han permanecido en niveles cercanos a los del cierre de octubre. Esto debido a que el impacto de la entrada de recursos del exterior (US\$20.1 millones que incluyen los US\$14.1 millones del gobierno de Venezuela) ha sido compensado por la venta de divisas al resto del sistema financiero (US\$14.3 millones), el retiro de las cuentas del SPNF y el pago de deuda externa.

El saldo de las RIB al día 12 de noviembre fue 1,023 millones de dólares, lo que representa un incremento de 1.5 millones en el mes y de 98.7 millones en el año.

Por otra parte, las RIB del resto del sistema financiero incrementaron en 10.7 millones de dólares, debido al aumento de los depósitos en el exterior, lo que puede estar vinculado con la adquisición de divisas en la mesa de cambio del BCN.

#### Brecha de venta

(porcentaje)

al 12 de noviembre de 2007



Fuente: Gerencia Internacional.

#### Mercado cambiario

A partir de finales de septiembre, se observa un incremento en la brecha de venta, que alcanzó el máximo registrado de los últimos 7 meses el día 01 de noviembre (0.40%).

Lo anterior puede asociarse a los excesos de liquidez que experimenta el sistema financiero debido a la reducción de la tasa de encaje y a la política de disminución de deuda del BCN.

ANEXOS

**Cuadro # 1 :**  
**Principales cuentas del BCN y el sistema financiero**  
(saldo en millones de córdobas) al 31 de octubre de 2007

Conceptos	2004	2005	2006	2007				Variaciones absolutas		
				Mar-31	Jun-30	Sep-30	Oct-31	Octubre	IV trim.	Año
<b>1.-Reservas internacionales netas ajustadas 1/</b>	210.8	281.8	472.2	477.1	576.7	591.2	609.5	18.3	18.3	137.3
1.1.-RIN 7/	451.1	536.6	859.0	830.8	945.8	971.1	937.0	(34.1)	(34.1)	78.0
1.2.-Encaje moneda extranjera	(240.3)	(254.8)	(324.5)	(289.1)	(302.4)	(310.7)	(257.6)	53.1	53.1	66.9
1.3.-Mora (saldo)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
1.4.-FOGADE	0.0	0.0	(62.3)	(64.6)	(66.7)	(69.2)	(69.9)	(0.7)	(0.7)	(7.6)
<b>2.-Reservas internacionales brutas 1/ 7/</b>	670.4	729.9	924.2	896.2	1,009.1	1,036.1	1,021.4	(14.7)	(14.7)	97.2
<b>3.-Crédito sector público no financiero</b>	(4,502.5)	(5,657.4)	(6,536.2)	(6,384.1)	(8,083.2)	(8,959.7)	(8,901.7)	58.0	58.0	(2,365.6)
3.1.-Gobierno central 5/	(3,154.2)	(4,109.9)	(4,954.2)	(4,292.0)	(5,740.4)	(6,534.3)	(6,470.2)	64.1	64.1	(1,516.0)
3.1.1.-Crédito deuda externa y liquidez	1,116.1	1,008.2	880.7	880.7	792.6	792.6	792.6	0.0	0.0	(88.1)
3.1.2.-Moneda nacional	(1,029.9)	(1,611.0)	(1,490.3)	(1,952.8)	(2,056.2)	(2,244.9)	(2,354.0)	(109.1)	(109.1)	(863.7)
3.1.3.-Moneda extranjera	(1,357.0)	(1,619.8)	(2,226.8)	(1,299.2)	(1,736.7)	(1,898.1)	(2,139.2)	(241.1)	(241.1)	87.6
3.1.4.-Línea de asistencia bancos privados	251.0	251.0	251.0	251.0	251.0	251.0	251.0	0.0	0.0	0.0
3.1.5.-Línea de asistencia al BANADES	351.2	351.2	351.2	351.2	351.2	351.2	351.2	0.0	0.0	0.0
3.1.6.-Línea de asistencia al Banco Popular	151.3	151.3	151.3	151.3	151.3	151.3	151.3	0.0	0.0	0.0
3.1.7.-Títulos especiales de inversión 6/	(2,636.8)	(2,640.7)	(2,871.2)	(2,674.1)	(3,493.5)	(3,937.4)	(3,523.1)	414.3	414.3	(651.8)
3.1.8.-Bonos especiales de inversión 6/	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
3.2.-Resto del sector público 6/	(1,348.2)	(1,547.5)	(1,582.0)	(2,092.1)	(2,342.8)	(2,425.4)	(2,431.5)	(6.1)	(6.1)	(849.5)
<b>4.-Crédito otras instituciones</b>	(287.7)	(318.2)	(359.9)	(371.1)	(387.7)	(393.2)	(398.8)	(5.6)	(5.6)	(38.9)
4.1.-Crédito	52.9	66.0	81.4	82.8	74.4	83.7	85.3	1.6	1.6	3.9
4.2.-Moneda nacional	336.0	379.4	436.2	448.8	457.0	471.7	478.9	7.2	7.2	42.7
4.3.-Moneda extranjera	4.7	4.8	5.1	5.1	5.1	5.2	5.2	0.0	0.0	0.1
<b>5.-Depósitos de bancos (MN)</b>	1,928.9	2,097.6	3,097.7	3,028.1	3,094.7	3,140.5	3,162.0	21.5	21.5	64.3
Encaje sobre base promedio MN (en %) 2/	19.1	17.9	22.3	21.2	21.0	20.5	20.6	0.1	0.1	(1.7)
Encaje sobre base promedio ME (en %) 2/	18.1	18.1	23.1	20.1	20.4	20.6	17.1	(3.6)	(3.6)	(6.0)
<b>6.-Depósitos de la FNI</b>	0.1	0.0	2.7	0.4	0.0	0.0	21.3	21.3	21.3	18.6
<b>7.-Títulos valores 6/</b>	10,409.0	9,800.4	8,972.7	9,848.0	#####	10,916.6	10,392.8	(523.7)	(523.7)	1,420.1
7.1.-Bonos bancarios 4/	4,477.0	4,132.6	3,936.0	3,936.0	3,682.9	3,682.9	3,429.7	(253.1)	(253.1)	(506.3)
7.2.-Letras BCN	1,692.2	1,158.1	89.7	566.9	1,016.5	540.0	677.8	137.8	137.8	588.1
7.3.-Bonos BCN	238.5	250.5	276.7	276.7	276.7	0.0	0.0	0.0	0.0	(276.7)
7.4.-TEI a valor facial	4,001.0	4,259.1	4,670.3	5,068.3	6,149.7	6,685.3	6,252.6	(432.7)	(432.7)	1,582.3
7.5.-BEI a valor facial	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	8.4	32.7	24.3	24.3	32.7
7.6.-CENI	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>8.-Pasivos totales en el SF (M3A)</b>	34,259.2	39,019.3	43,177.2	44,777.2	#####	47,171.8	47,149.9	(21.9)	(21.9)	3,972.8
8.1.-Pasivos moneda nacional (M2A)	12,766.2	15,033.6	17,743.0	18,335.3	#####	18,755.3	18,704.7	(50.6)	(50.6)	961.7
8.1.1.-Medio circulante (M1A)	6,074.5	7,668.3	8,832.7	9,234.6	8,778.5	9,250.1	9,060.6	(189.5)	(189.5)	227.9
8.1.1.1.-Numerario	3,103.3	3,808.0	4,401.3	4,243.2	3,905.4	4,096.7	3,941.8	(154.8)	(154.8)	(459.5)
8.1.1.2.-Depósitos a la vista	2,971.2	3,860.3	4,431.4	4,991.4	4,873.2	5,153.4	5,118.8	(34.6)	(34.6)	687.4
8.1.2.-Cuasidinero	6,691.8	7,365.3	8,910.3	9,100.7	9,133.8	9,505.2	9,644.1	138.9	138.9	733.8
8.1.2.1.-Ahorro	3,158.3	3,168.4	3,699.6	4,514.1	4,024.5	4,188.6	4,524.0	335.4	335.4	824.4
8.1.2.2.-Plazo	3,533.5	4,196.9	5,210.6	4,586.6	5,109.3	5,316.6	5,120.1	(196.5)	(196.5)	(90.5)
8.2.-Pasivos en moneda extranjera	21,493.0	23,985.7	25,434.2	26,441.9	#####	28,416.5	28,445.2	28.7	28.7	3,011.1
8.2.1.-Vista	4,050.4	5,350.8	6,114.9	6,887.1	7,337.2	6,993.4	6,517.5	(475.9)	(475.9)	402.6
8.2.2.-Ahorro	8,850.3	9,885.4	10,719.7	11,180.3	#####	11,755.4	12,451.4	696.0	696.0	1,731.7
8.2.3.-Plazo	8,592.3	8,749.5	8,599.5	8,374.5	9,128.0	9,667.7	9,476.3	(191.3)	(191.3)	876.8
<b>9.-Depósitos del SPNF 3/</b>	4,069.2	5,822.6	7,112.2	7,274.9	7,314.1	8,468.5	8,360.9	(107.6)	(107.6)	1,248.7
9.1.-Del cual gobierno central	3,416.4	4,962.0	6,305.0	6,155.7	6,262.1	7,353.3	7,235.0	(118.2)	(118.2)	930.0
Inflación acumulada	9.26	9.58	9.45	3.22	6.12	8.48	10.71			

1/ : Millones de dólares

2/ : Información al 31 de octubre de 2007

3/ : Información al 29 de octubre 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+)

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 C\$894.0 , C\$572.0 , C\$601.0 y C\$507.0 millones respectivamente.

6/ : Para el 2007 todos los títulos expresados en dólares se ajustan por el tipo de cambio del programa monetario US\$1.00 por C\$18.4485

7/ : Incluye FOGADE.

Fuente: Departamento de Programación Monetaria

## Cuadro # 2 :

## Panorama monetario del Banco Central

(flujo en millones de córdobas) al 31 de octubre 2007

Tipo de cambio 2004 : 15.9 Tipo de cambio 2005 : 16.7 Tipo de cambio 2006 : 17.6 Tipo de cambio 2007 : 18.4485	2004	2005	2006	I Semestre	III Trim.	Octubre Acum.	IV Trim.	II Semestre	Año
<b>I.- Reservas internacionales netas ajustadas</b>	<b>2,043</b>	<b>1,186</b>	<b>3,352</b>	<b>1,927</b>	<b>267</b>	<b>337</b>	<b>337</b>	<b>604</b>	<b>2,532</b>
I.- RINA en millones de dólares	128	71	190	104	14	18	18	33	137
I.1.- Reservas internacionales brutas 1/	166	59	194	85	27	-15	-15	12	97
I.2.- Reservas internacionales netas 1/	143	85	322	87	25	-34	-34	-9	78
I.3.- Depósitos encaje moneda extranjera	-15	-14	-70	22	-8	53	53	45	67
I.4.- FOGADE	0	0	-62	-4	-2	-1	-1	-3	-8
<b>II.- Activos internos netos</b>	<b>-1,446</b>	<b>-482</b>	<b>-2,759</b>	<b>-2,423</b>	<b>-76</b>	<b>-492</b>	<b>-492</b>	<b>-568</b>	<b>-2,991</b>
<b>1.- Sector público no financiero</b>	<b>-3,569</b>	<b>-1,611</b>	<b>-1,347</b>	<b>-1,798</b>	<b>-877</b>	<b>-199</b>	<b>-199</b>	<b>-1,075</b>	<b>-2,873</b>
1.1 - Gobierno central (neto)	-3,224	-1,424	-1,319	-1,037	-794	-193	-193	-987	-2,023
1.1.1 - Bonos	-1,002	-731	-769	-339	0	-257	-257	-257	-595
1.1.1.1 - Bonos del tesoro	-108	-159	-168	-88	0	0	0	0	-88
1.1.1.2 - Bonos bancarios	-894	-572	-601	-251	0	-257	-257	-257	-507
1.1.2 - Depósitos	-1,087	-759	-387	-76	-350	-350	-350	-700	-776
1.1.2.1 - Moneda nacional	-323	-579	-6	-566	-189	-109	-109	-298	-864
1.1.2.2 - Moneda extranjera	-764	-180	-381	490	-161	-241	-241	-402	88
1.1.3 - Títulos especiales de inversión	-1,136	66	-163	-622	-444	414	414	-30	-652
1.2 - Resto sector público	-345	-188	-28	-761	-83	-6	-6	-89	-849
2.- Otras instituciones (neto)	-39	-34	-45	-27	-6	-6	-6	-12	-38
<b>3.- Sistema financiero neto</b>	<b>-457</b>	<b>-441</b>	<b>-242</b>	<b>-230</b>	<b>9</b>	<b>-393</b>	<b>-393</b>	<b>-385</b>	<b>-615</b>
3.1- Crédito sistema financiero	-1	0	0	0	0	0	0	0	0
3.1.1- Sistema bancario	-1	0	0	0	0	0	0	0	0
3.1.2- FNI (neto)	-0	0	0	0	0	0	0	0	0
3.2- Depósitos FNI	1	-0	-3	3	-0	-21	-21	-21	-18
3.3- Encaje moneda nacional	-192	-169	-1,000	3	-46	-21	-21	-67	-64
3.4.- Flotante cámara compensación	7	-2	1	8	155	-155	-155	0	8
3.5- Caja bancos comerciales	-58	-119	-190	-243	-100	-196	-196	-296	-539
3.6- Fondo de garantía de depósitos	-214	-151	950	-1	0	-0	-0	-0	-1
<b>4.- Colocación neta de títulos</b>	<b>1,501</b>	<b>1,066</b>	<b>1,628</b>	<b>-652</b>	<b>730</b>	<b>118</b>	<b>118</b>	<b>848</b>	<b>196</b>
4.1- Títulos estandarizados	-277	1,066	1,628	-652	730	118	118	848	196
4.1.1- Letras del BCN	-930	494	1,028	-903	453	-139	-139	314	-589
4.1.2- Bonos del BCN	-240	0	0	0	278	0	0	278	278
4.1.3- Bonos bancarios	893	572	601	251	0	257	257	257	507
4.2- Títulos no estandarizados	1,777	0	0	0	0	0	0	0	0
4.2.1- Colocaciones	0	0	0	0	0	0	0	0	0
4.2.2- Redenciones	1,777	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>5.- Préstamo mediano y largo plazo</b>	<b>165</b>	<b>164</b>	<b>229</b>	<b>116</b>	<b>78</b>	<b>10</b>	<b>10</b>	<b>88</b>	<b>204</b>
<b>6.- Resultado cuasi-fiscal</b>	<b>1,031</b>	<b>495</b>	<b>408</b>	<b>163</b>	<b>1</b>	<b>-31</b>	<b>-31</b>	<b>-30</b>	<b>133</b>
<b>7.- Otros activos y pasivos netos</b>	<b>-77</b>	<b>-121</b>	<b>-3,389</b>	<b>5</b>	<b>-11</b>	<b>9</b>	<b>9</b>	<b>-2</b>	<b>3</b>
<b>III.- Numerario</b>	<b>597</b>	<b>705</b>	<b>593</b>	<b>-496</b>	<b>191</b>	<b>-155</b>	<b>-155</b>	<b>36</b>	<b>-459</b>
<b>Memo:</b>									
<b>8.- Base monetaria</b>	<b>847</b>	<b>993</b>	<b>1,784</b>	<b>-256</b>	<b>337</b>	<b>62</b>	<b>62</b>	<b>400</b>	<b>144</b>
8.1.- Emisión	655	824	784	-253	292	41	41	333	80
8.2.- Depósitos bancos comerciales	192	169	1,000	-3	46	21	21	67	64

1/: Incluye FOGADE

Fuente: Departamento de Programación Monetaria

## Cuadro #3:

## Resultado cuasi-fiscal 2007

(flujo en miles de córdobas) al 31 de octubre de 2007

Conceptos	2004	2005	2006	I semestre	III Trim.	Octubre Acum.	II semestre	Año
<b>1 Ingresos financieros</b>	<b>630,406</b>	<b>709,072</b>	<b>1,000,086</b>	<b>548,865</b>	<b>235,170</b>	<b>214,219</b>	<b>449,389</b>	<b>998,254</b>
1.1 Por depósitos en el exterior	147,952	287,831	581,287	376,691	235,170	74,006	309,176	685,867
1.2 Por préstamos concedidos por el BCN	482,454	421,241	367,589	167,768	0	140,213	140,213	307,981
1.2.1 Bancos y empresas públicas no financieras	84	195	0	0	0	0	0	0
1.2.2 Ingresos cartera administrada CLC	0	10	0	0	0	0	0	0
1.2.3 Recuperación gastos financieros por CENI bancarios	441,531	351,893	320,220	146,565	0	140,213	140,213	286,778
1.2.4 Intereses generados bonos del tesoro	40,839	69,143	47,369	21,203	0	0	0	21,203
1.3 Fluctuación Bono MTI	0	0	51,210	4,406	0	0	0	4,406
<b>2 Egresos financieros</b>	<b>1,385,827</b>	<b>935,960</b>	<b>1,140,825</b>	<b>567,792</b>	<b>175,627</b>	<b>153,123</b>	<b>328,750</b>	<b>896,542</b>
2.1 Intereses pagados por deuda externa	148,799	204,198	245,053	130,266	26,214	620	26,834	157,100
<b>2.2 Otras operaciones</b>	<b>1,237,028</b>	<b>731,762</b>	<b>895,772</b>	<b>437,526</b>	<b>149,413</b>	<b>152,503</b>	<b>301,916</b>	<b>739,442</b>
2.2.1 Servicios internacionales	4,221	4,309	7,119	5,809	1,755	2,085	3,840	9,649
2.2.2 Pagos FMI, cargos netos	5,621	17,717	19,294	11,009	5,952	0	5,952	16,961
2.2.3 Certificados negociables de inversión	478,658	50	0	0	0	0	0	0
2.2.4 Bonos bancarios	441,732	351,893	320,220	146,565	0	140,213	140,213	286,778
2.2.5 Títulos especiales de inversión sector-gobierno	105,749	101,434	130,748	84,199	66,262	4,221	70,483	154,682
2.2.6 Títulos especiales de inversión-resto sector público no financiero	94,677	67,815	111,370	142,660	13,649	3,724	17,373	160,033
2.2.7 Letras del BCN	93,737	171,699	160,291	17,766	39,568	0	39,568	57,334
2.2.8 Encaje Legal	0	0	17,000	20,610	13,607	2,252	15,859	36,469
2.2.9 Intereses por redención de cupones de bonos del BCN	0	15,561	16,351	8,542	8,609	0	8,609	17,151
2.2.10 Otros Egresos	12,633	1,284	113,379	366	11	8	19	385
<b>3 Flujo financiero (1-2)</b>	<b>( 755,421)</b>	<b>( 226,888)</b>	<b>( 140,739)</b>	<b>( 18,927)</b>	<b>59,543</b>	<b>61,096</b>	<b>120,639</b>	<b>101,712</b>
<b>4 Ingresos de operaciones</b>	<b>60,370</b>	<b>69,896</b>	<b>79,487</b>	<b>27,472</b>	<b>16,486</b>	<b>6,231</b>	<b>22,717</b>	<b>50,189</b>
4.1 Comisiones y reembolsos	10,783	11,605	16,902	8,555	4,767	2,157	6,924	15,479
4.2 Otros productos	13,971	26,416	17,238	6,627	3,294	1,430	4,724	11,351
4.3 Uno por ciento de venta de divisas	35,616	31,875	45,347	12,290	8,425	2,644	11,069	23,359
<b>5 Gastos de operaciones</b>	<b>336,207</b>	<b>338,389</b>	<b>346,507</b>	<b>171,441</b>	<b>76,613</b>	<b>36,481</b>	<b>113,094</b>	<b>284,535</b>
<b>5.1 Gastos presupuestables</b>	<b>336,207</b>	<b>338,389</b>	<b>346,507</b>	<b>171,441</b>	<b>76,547</b>	<b>35,805</b>	<b>112,352</b>	<b>283,793</b>
5.1.1 Servicios personales	165,508	190,510	193,616	102,271	49,047	22,661	71,708	173,979
5.1.2 Servicios no personales	53,190	58,073	55,300	31,605	15,221	4,696	19,917	51,522
5.1.3 Materiales y suministros	6,924	8,355	8,277	5,679	2,689	1,243	3,932	9,611
5.1.4 Transferencias corrientes	4,145	0	0	0	0	0	0	0
5.1.5 Programas especiales	64,176	27,273	17,865	16,662	1,892	808	2,700	19,362
5.1.6 Instituciones y organismos	19,719	16,870	19,496	11,924	5,838	5,837	11,675	23,599
5.1.7 Encuestas y censos	22,545	37,308	51,953	3,300	1,860	560	2,420	5,720
5.2 Impresión y acuñación de billetes y monedas	0	0	0	0	66	676	742	742
<b>6 Flujo de operaciones (4-5)</b>	<b>( 275,837)</b>	<b>( 268,493)</b>	<b>( 267,020)</b>	<b>( 143,969)</b>	<b>( 60,127)</b>	<b>( 30,250)</b>	<b>( 90,377)</b>	<b>( 234,346)</b>
<b>7 Flujo Total (3+6)</b>	<b>( 1,031,258)</b>	<b>( 495,381)</b>	<b>( 407,759)</b>	<b>( 162,896)</b>	<b>( 584)</b>	<b>30,846</b>	<b>30,262</b>	<b>( 132,634)</b>

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 Octubre 2007

Conceptos	2004	2005	2006	I Semestre	III Trim.	Octubre	IV Trim.	II Semestre	Año
1.- Factores externos	(228.3)	761.6	519.5	2,258.8	(28.7)	8.2	8.2	(20.5)	2,238.2
1.1- Compra-venta de divisas al sector privado	(3,320.7)	(2,528.1)	(3,671.2)	46.3	(762.1)	(252.8)	(252.8)	(1,014.9)	(968.6)
1.2- Cordobización de divisas	2,863.6	2,845.3	1,951.9	651.1	453.7	148.1	148.1	601.7	1,252.9
1.3- Otros movimientos del SPNF	228.8	444.4	2,238.7	1,561.3	279.7	112.9	112.9	392.6	1,953.9
2.- Factores internos	1,075.4	231.0	1,264.3	(2,514.7)	366.1	54.3	54.3	420.4	(2,094.3)
2.1-Crédito interno neto del BCN	658.9	616.3	1,224.9	(2,079.9)	366.8	379.6	379.6	746.5	(1,333.4)
2.1.1- Sector público no financiero	(117.9)	(161.7)	(169.8)	(88.0)	0.0	0.0	0.0	0.0	(88.0)
2.1.2- Sistema bancario	(0.6)	0.0	1.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
2.1.3- Cámara de compensación	82.9	55.7	(2.0)	(14.9)	144.9	(151.7)	(151.7)	(6.8)	(21.7)
2.1.4- Fondo nicaragüense de inversiones	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
2.1.5.- Títulos no estandarizados	2,576.6	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
2.1.6.- Letras BCN	(930.2)	498.4	1,028.4	(902.9)	451.4	(138.8)	(138.8)	312.7	(590.3)
2.1.7.- Bonos BCN	(239.6)	669.0	600.6	250.6	277.8	256.7	256.7	534.5	785.1
2.1.8.- Título especiales de inversión (TEI)	(712.3)	(445.2)	(233.4)	(1,324.6)	(505.6)	436.7	436.7	(68.8)	(1,393.4)
2.1.9.- Bonos especiales de inversión (BEI)	0.0	0.0	0.0	0.0	(1.7)	(23.3)	(23.3)	(25.0)	(25.0)
2.20.- Título especiales de liquidez	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
2.2- Depósitos en el BCN	(775.1)	(928.9)	(644.3)	(844.7)	(202.3)	(369.2)	(369.2)	(571.4)	(1,416.1)
2.2.1- Sector público no financiero	(713.2)	(864.5)	(602.9)	(816.6)	(188.2)	(365.5)	(365.5)	(553.7)	(1,370.3)
2.2.2- Fondo nicaragüense de inversiones	3.9	(1.0)	(0.2)	0.2	0.0	(0.0)	(0.0)	(0.0)	0.2
2.2.3- Otras instituciones	(7.3)	(26.3)	(25.3)	(13.3)	(5.4)	(0.7)	(0.7)	(6.1)	(19.3)
2.2.4- Fondo de garantía de depósitos	(58.5)	(37.1)	(15.9)	(15.0)	(8.7)	(2.9)	(2.9)	(11.6)	(26.7)
2.3 Resultado cuasi-fiscal	1,208.2	535.7	675.1	401.6	205.5	39.7	39.7	245.2	646.7
2.4- Otros activos y pasivos netos	(16.6)	7.9	8.7	8.3	(3.9)	4.1	4.1	0.2	8.5
3.- Base monetaria 1/	847.1	992.6	1,783.8	(255.9)	337.3	62.5	62.5	399.8	143.9
3.1- Emisión	654.8	824.0	783.6	(252.9)	291.6	41.0	41.0	332.6	79.7
3.2- Depósitos de encaje en el BCN	192.4	168.7	1,000.1	(3.0)	45.8	21.5	21.5	67.2	64.2
1/ :(+ ) significa expansión de la base monetaria (-) significa contracción de la base monetaria									
Memo:									
Crédito más depósitos SPNF	634.9	184.2	(565.8)	(280.0)	142.4	344.1	1,041.7	1,184.1	904.1
Sistema bancario FNI	558.3	305.5	433.2	(143.9)	188.2	365.5	960.2	1,148.4	1,004.5
Sistema bancario FNI	80.6	(122.3)	(999.1)	(136.1)	(45.8)	(21.5)	81.6	35.8	(100.3)
FNI	(4.0)	1.0	0.2	(0.0)	(0.0)	0.0	(0.1)	(0.1)	(0.1)

Fuente: Departamento de Programación Monetaria

## Cuadro# 5 :

## Agregados monetarios

(millones de córdobas) al 31 de octubre de 2007

Períodos	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)												
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	3,941.8	3,162.0	8,265.8	5,118.8	9,060.6	4,524.0	5,120.1	9,644.1	18,704.7	28,445.2	1,517.1	43,208.1	47,149.9
Variación interanual														
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	10.1	13.0	13.0	23.8	17.4	30.5	(5.4)	8.6	12.7	9.9	4.6	11.1	11.0

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	2004	2005	2006	2007			
	Dic-31	Dic-31	Dic-31	Mar-31	Jun-30	Sep-30	Oct-31
<b>1. Moneda nacional ( saldo en millones de córdobas)</b>							
1.1 Obligaciones promedio sujetas a encaje	10,110.7	11,688.4	13,899.5	14,278.6	14,751.1	15,299.2	15,340.1
1.2 Tasa de encaje requerida (%) = (1.3/1.1) 1/	16.3	16.3	19.3	19.3	19.3	19.3	16.3
1.3 Encaje legal requerido	1,643.0	1,899.4	2,675.7	2,748.6	2,839.6	2,945.1	2,492.8
1.4 Encaje observado	1,928.9	2,097.6	3,097.7	2,602.4	3,086.1	3,034.2	3,161.9
1.5 Tasa de encaje efectivo (%) = (1.4/1.1)	19.1	17.9	22.3	18.2	20.9	19.8	20.6
1.6 Excedente o déficit = (1.4-1.3)	285.9	198.2	422.1	(146.2)	246.5	89.1	669.2
<b>2. Moneda extranjera (saldo en millones de dólares)</b>							
2.1 Obligaciones promedio sujetas a encaje	1,329.2	1,410.9	1,406.9	1,435.6	1,483.8	1,505.5	1,509.7
2.2 Tasa de encaje requerida (%) = (2.3/2.1) 1/	16.3	16.3	19.3	19.3	19.3	19.3	16.3
2.3 Encaje legal requerido	216.0	229.3	270.8	276.3	285.6	289.8	245.3
2.4 Encaje observado	240.0	254.8	324.4	291.4	300.4	311.3	257.6
2.5 Tasa de encaje efectivo (%) = (2.4/2.1)	18.1	18.1	23.1	20.3	20.2	20.7	17.1
2.6 Excedente o déficit = (2.4-2.3)	24.0	25.5	53.6	15.0	14.8	21.5	12.3

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.