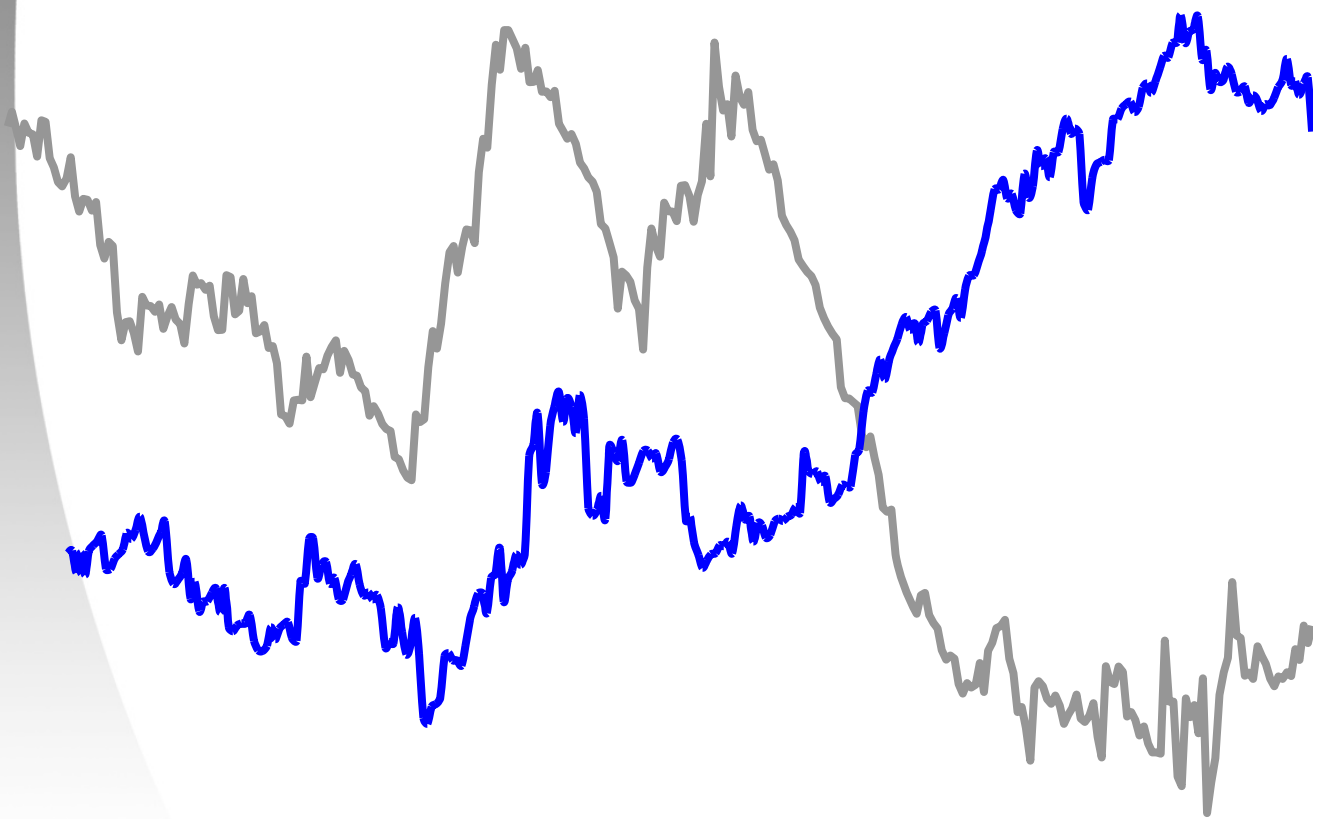


Informe Monetario y Financiero

Junio



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

Durante el primer semestre de 2008, las fuentes de los bancos totalizaron 6,559 millones de córdobas. Estos recursos estuvieron principalmente asociados a las mayores captaciones de depósitos y al aumento de otros pasivos netos. Dichos fondos fueron utilizados para fondear el aumento en disponibilidades y la entrega neta de crédito.

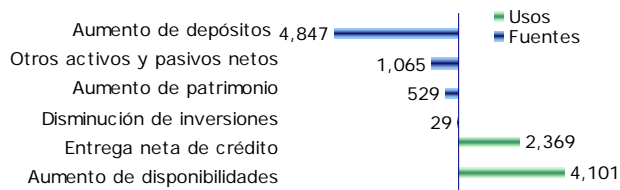
Por su parte, el mercado monetario alcanzó el equilibrio vía pérdida de reservas internacionales netas ajustadas (RINA, US\$18.0 millones). Lo anterior fue el resultado de que la contracción en la demanda por liquidez superara la disminución de la oferta interna, por lo que el equilibrio se restauró principalmente a través de la venta de divisas al sector privado.

Adicionalmente, el volumen transado en la Bolsa de Valores registró una contracción de 404 millones de córdobas, respecto al mismo período de 2007. El mercado opcional fue el más dinámico y los instrumentos con mayor valor de operaciones fueron los BPI.

II. Desempeño del sistema financiero

Durante el primer semestre de 2008, las fuentes de los bancos totalizaron 6,559 millones de córdobas. Estos recursos estuvieron principalmente asociados a las mayores captaciones de depósitos y al aumento de otros pasivos netos. Dichos fondos fueron utilizados para fondear el aumento en disponibilidades y la entrega neta de crédito.

Fuentes y usos del sistema financiero
(flujo en millones de córdobas)

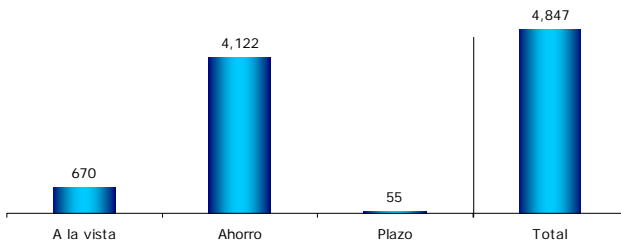


Fuente: Balance General del SF consolidado y SAEL.

Depósitos

Los depósitos del sistema financiero han registrando un flujo acumulado de 4,847 millones de córdobas. Este aumento equivalió a un crecimiento de 10.7 por ciento, respecto al saldo registrado al cierre de 2007 (C\$45,454.7 millones). El 85 por ciento de la expansión se concentró en cuentas de ahorro, lo que fue reforzado por las mayores captaciones de recursos a la vista y a plazo. Asimismo, los recursos denominados en moneda extranjera representaron el 85 por ciento del aumento total.

Depósitos totales por plazos
(flujo en millones de córdobas)



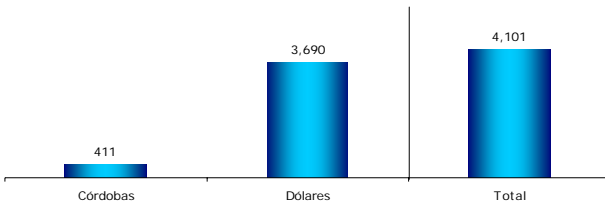
Fuente: Balance general del sistema financiero consolidado y SAEL.

Otros activos y pasivos netos

Además de la captación de depósitos, el sistema financiero obtuvo recursos a través del aumento de la cuenta de otros pasivos netos, la cual incrementó en 1,065 millones de córdobas. Esto podría estar, en parte, relacionado al aumento de obligaciones de parte de las entidades financieras con instituciones del exterior y otros financiamientos, cuyo componente registró una significativa expansión durante el semestre.

Finalmente, el movimiento de los depósitos y el incremento de otros pasivos netos, fueron reforzados por el aumento

Disponibilidades totales por moneda
(flujo en millones de córdobas)



Fuente: Balance general del sistema financiero consolidado.

patrimonial de las entidades financieras (C\$529 millones), y a la disminución de las inversiones (C\$29 millones).

Disponibilidades

Los recursos antes mencionados fueron utilizados para financiar el incremento en las disponibilidades y la expansión de la cartera neta de crédito. Por un lado, el saldo de las disponibilidades registró una expansión de 4,101 millones de córdobas, cual fue resultado de la expansión de otras disponibilidades y depósitos en el exterior. Esto fue atenuado por la caída registrada en los depósitos de encaje. Cabe mencionar que el 90 por ciento de la expansión se concentró en moneda extranjera (C\$3,690 millones).

Tasas de interés 2008			
En porcentaje		Dic. 07	Jun. 08
Activas	C\$	48.77	48.23
	U\$	13.21	15.36
	P.Pond	26.02	30.00
Pasivas	C\$	6.17	7.33
	U\$	5.92	5.85
	P.Pond	5.96	6.22
Margen Financiero	C\$	42.61	40.90
	U\$	7.29	9.51
	P.Pond	20.06	23.78

Crédito

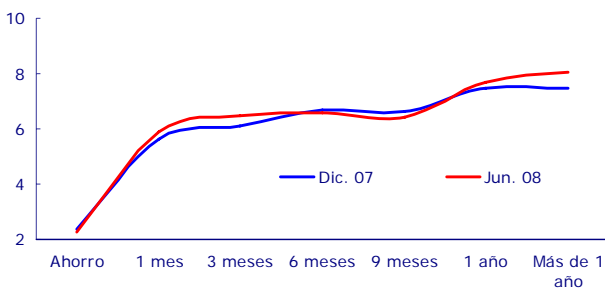
Finalmente, el flujo neto (excluyendo provisiones), de la cartera bruta de crédito, ascendió a 2,657 millones de córdobas.

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

Tasas de interés

Respecto al valor del dinero, la tasa activa ascendió a 30.0 por ciento, lo que equivale a un aumento de 398 puntos base, respecto a la tasa registrada al cierre de diciembre de 2007. La dinámica de este aumento fue influenciada por la menor concentración de créditos en los sectores industrial y comercial, lo cual fue reforzado por la mayor cantidad de recursos canalizados al sector tarjetas de crédito.

Curva de rendimiento de las tasas pasivas
(porcentaje)



Fuente: Gerencia Financiera

Por su parte, la tasa pasiva ascendió a 6.2 por ciento, registrando un aumento de 26 puntos base, respecto a diciembre de 2007. En este caso, la pauta fue marcada por mayores captaciones y tasas pagadas a los depósitos a 1 año y más de 1 año de

plazo; y fue reforzada por menores captaciones de recursos a 1 y 3 meses de plazo.

Indicadores bursátiles

El volumen negociado en Bolsa de Valores del primer semestre del 2008 fue de 3,062.8 millones de córdobas. El mercado opcional fue el más dinámico en el primer semestre, con el 41.3 por ciento de las operaciones transadas. Los instrumentos con mayor valor de operaciones fueron los BPI, emitidos por el MHCP (C\$1,609.8 millones), seguidos por las Letras del BCN (C\$1,423.7 millones), con esto las operaciones con títulos públicos representaron el 99.0 por ciento del total realizado en el mes.

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 semestre en 6.84 por ciento para las transacciones en moneda extranjera, y en 5.40 por ciento para las transacciones en moneda nacional.

Bolsa de Valores de Nicaragua

(volumen transado en millones de córdobas)

I Semestre	Millones de córdobas	Particip. %
Por mercado	3062.8	100.0
Mercado primario	925.8	30.2
Mercado secundario	842.7	27.5
Mercado Reportos	28.8	0.9
Mercado opcional	1265.5	41.3
Por sector	3062.8	100.0
Mercado público	3033.5	99.0
del cual Títulos del BCN	1423.7	46.5
Títulos MHCP	1609.8	52.6
Mercado privado	29.2	1.0
Variación de volumen tranzado		
(millones de córdobas)		
Variación Acumulada	-402.4	
Ene-Junio 2007	3,464.8	
Ene-Junio 2008	3,062.4	

III. Sector monetario

Balance

El mercado monetario alcanzó el equilibrio vía pérdida de reservas internacionales netas ajustadas (RINA), 347.8 millones de córdobas (US\$18.0 millones). Lo anterior fue el resultado de que la contracción en la demanda por liquidez superara a la disminución de la oferta interna, por lo que el equilibrio se restauró principalmente a través de la venta de divisas al sector privado.

La menor oferta interna estuvo principalmente asociada al carácter contractivo de la política monetaria, la que se sustentó en la colocación neta de Letras. La política fiscal, por su parte, fue expansiva debido a la redención de Tei de las empresas públicas (estos recursos fueron en gran parte reinvertidos como Letras a través de las subastas no competitivas) y al retiro de depósitos del gobierno (asociado a los pagos de deuda interna principalmente de BPI).

La menor demanda por base monetaria se asoció principalmente a la contracción del numerario, comportamiento que es consistente con la tendencia estacional de esta variable, y fue parcialmente compensada por el incremento en la caja de los bancos.

Operaciones de mercado abierto

Las OMA continuaron orientadas al manejo de la liquidez y a suavizar las variaciones en las reservas internacionales, sin que ello se tradujera en un endeudamiento excesivo del BCN.

A junio, el BCN adjudicó mediante subastas competitivas 83.6 millones de

Balance monetario del Banco Central

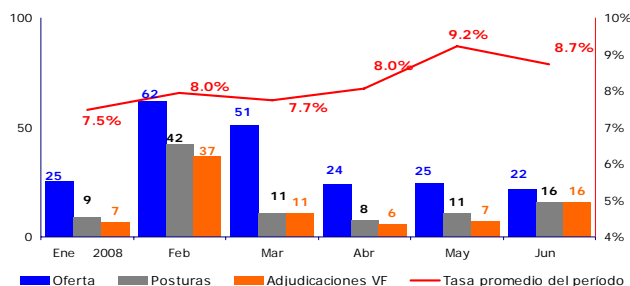
(flujo en millones de córdobas)

Activos		Pasivos	
Oferta de base monetaria	(780.9)	Demanda por base monetaria	(780.9)
		Numerario	(800.3)
I.- Fuentes externas	(347.8)	Caja de bancos	200.5
Reservas int. netas ajustadas	(347.8)	Encaje en M.N.	(181.2)
II.- Fuentes internas	(433.2)		
A. Política fiscal	2,796.8		
Depósitos gobierno	272.9		
TEI gobierno	562.7		
Crédito gobierno	(92.5)		
TEI empresas públicas	2,053.6		
B. Política monetaria	(3,230.0)		
Títulos de subastas	(3,883.6)		
Operaciones cuasifiscales	483.8		
Otras operaciones	169.8		

Fuente: BCN / Gerencia de Estudios Económicos

dólares, valor facial. La tasa de adjudicación promedio ponderada del mes fue 8.7 por ciento.

Subastas competitivas de Letras del BCN
(millones de dólares)



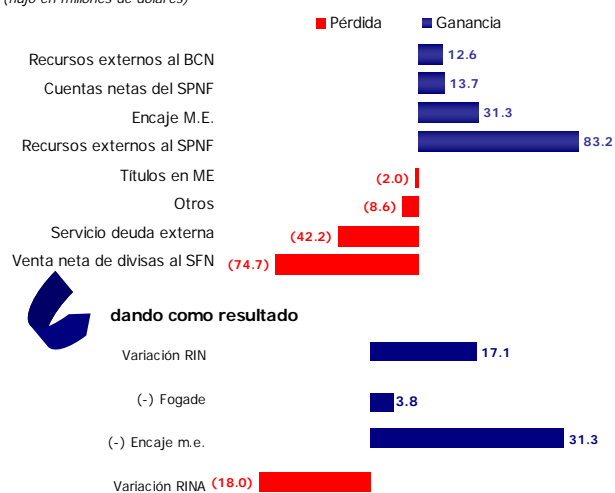
Fuente: Gerencia Financiera

Adicionalmente, en este período se realizaron las primeras subastas no competitivas de Letras. En ellas pueden participar personas naturales o jurídicas, a excepción de instituciones financieras y puestos de bolsa, como tomadores de precios. Al igual que sus pares competitivas ponen a disposición del mercado instrumentos financieros de corto plazo. En el primer semestre, el BCN colocó mediante esta modalidad 176.7 millones de dólares.

Balance de divisas

A junio, el flujo de recursos proveniente del exterior, en conjunto con el aumento de encaje en moneda extranjera, las operaciones netas del SPNF y las ganancias cambiarias, entre otros, superaron los egresos derivados por la venta neta de divisas al sistema financiero, el pago de deuda externa, y otras operaciones.

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



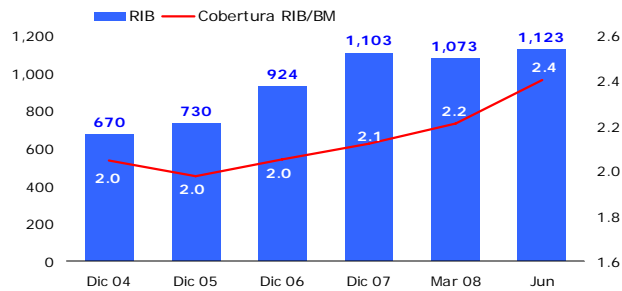
Fuente: BCN / Gerencia de Estudios Económicos

La entrada de recursos del exterior se dio principalmente en la forma de préstamos y donaciones atadas al SPNF (US\$47.6 y US\$30.6 millones, respectivamente). Mientras los egresos estuvieron especialmente relacionados a la venta neta de divisas al sistema financiero (US\$74.7 millones), estos recursos sirvieron a la banca para incrementar sus disponibilidades en el exterior y al pago de deuda del BCN y el SPNF.

Estos movimientos generaron una ganancia de RIN de 17.1 millones de dólares, la que ajustada por la variación del encaje en

Reservas internacionales del BCN

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



Fuente: BCN / Gerencia de Estudios Económicos

dólares y el FOGADE condujeron a una pérdida de RINA de 18.0 millones.

El saldo de RIB finalizó el semestre en 1,123.4 millones de dólares, 20.1 millones por encima del dato registrado al cierre de 2007. Este aumento en las reservas fue acompañado de una disminución en la base monetaria, por lo que la cobertura RIB/BM mejoró, al pasar de 2.1 veces al final de 2007 a 2.4 veces.

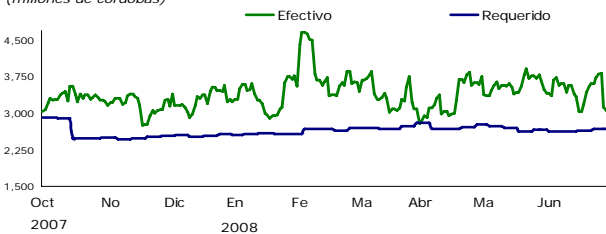
Encaje legal

Al finalizar junio, la tasa efectiva de encaje en moneda nacional fue 18.5 por ciento y en moneda extranjera 17.7 por ciento, superiores en 2.2 y 1.5 puntos porcentuales, a la tasa de encaje requerido (16.25%).

Por otro lado, el excedente de encaje en moneda nacional ascendió a 371.5 millones de córdobas, siendo Banpro, quién reportó los mayores excesos (C\$297.7 millones). A la fecha, Bac y Bancentro fueron las instituciones que mostraron desencaje (C\$56.7 y C\$20.7 millones, respectivamente).

Encaje legal en moneda nacional

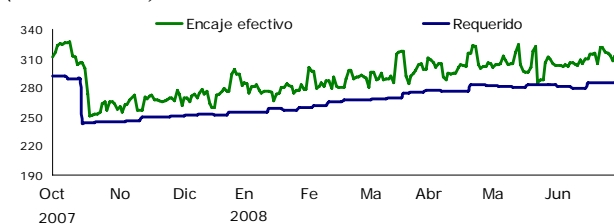
(millones de córdobas)



Fuente BCN / Sistema de Administración de Encaje Legal

Encaje legal en moneda extranjera

(millones de dólares)



Fuente: BCN / Sistema de Administración de Encaje Legal

En relación al encaje en moneda extranjera, el sistema financiero presentó un excedente de 25.8 millones de dólares, siendo Bac quien registró el mayor exceso (US\$15.3 millones). A la fecha, Bdf y Bancentro fueron las instituciones que mostraron desencaje (US\$ 2.1 millones, respectivamente).

ANEXOS

Cuadro #1:

Principales cuentas del BCN y el sistema financiero

(saldo en millones de córdobas) al 30 de junio de 2008

Conceptos	2005	2006	2007	2008				Variaciones absolutas		
				Mar-31	Abr-30	May-31	Jun-30	Junio	II trim.	I semestre
1.- Reservas internacionales netas ajustadas 1/	281.8	472.2	665.7	612.1	651.9	662.6	647.7	(14.9)	35.6	(18.0)
1.1.- RIN 7/	536.6	859.0	1,018.6	984.3	1,030.6	1,042.1	1,035.7	(6.4)	51.4	17.1
1.2.- Encaje moneda extranjera	(254.8)	(324.5)	(281.7)	(299.0)	(304.9)	(305.2)	(313.0)	(7.8)	(14.0)	(31.3)
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	(62.3)	(71.2)	(73.2)	(73.8)	(74.3)	(75.0)	(0.7)	(1.8)	(3.8)
2.- Reservas internacionales brutas 1/ 7/	729.9	924.2	1,103.3	1,072.6	1,117.8	1,129.1	1,123.4	(5.7)	50.8	20.1
3.- Crédito sector público no financiero	(5,657.4)	(6,536.2)	(9,106.4)	(6,806.8)	(6,513.4)	(6,546.8)	(6,309.7)	237.1	497.1	2,796.7
3.1.- Gobierno central 5/	(4,109.9)	(4,954.2)	(6,791.7)	(5,650.6)	(5,813.4)	(6,040.9)	(6,048.6)	(7.6)	(398.0)	743.2
3.1.1.- Crédito deuda externa y liquidez	1,008.2	880.7	739.8	739.8	739.8	739.8	647.3	(92.5)	(92.5)	(92.5)
3.1.2.- Moneda nacional	(1,611.0)	(1,490.3)	(2,204.5)	(2,677.3)	(2,124.9)	(2,042.1)	(2,047.4)	(5.3)	629.9	157.1
3.1.3.- Moneda extranjera	(1,619.8)	(2,226.8)	(2,150.4)	(1,771.2)	(2,054.4)	(2,172.7)	(2,034.6)	138.1	(263.4)	115.8
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	477.7	477.7	477.7	477.7	477.7	0.0	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	214.3	0.0	0.0	(0.0)
3.1.7.- Títulos especiales de inversión 6/	(2,640.7)	(2,871.2)	(3,377.4)	(2,142.7)	(2,574.7)	(2,766.7)	(2,814.7)	(48.0)	(672.0)	562.7
3.1.8.- Bonos especiales de inversión 6/	0.0	0.0	(742.2)	(742.2)	(742.2)	(742.2)	(742.2)	0.0	0.0	0.0
3.2.- Resto del sector público 6/	(1,547.5)	(1,582.0)	(2,314.7)	(1,156.2)	(700.0)	(505.9)	(261.1)	244.7	895.1	2,053.5
4.- Crédito otras instituciones	(318.2)	(359.9)	(407.4)	(418.5)	(420.9)	(425.4)	(430.2)	(4.9)	(11.7)	(22.9)
4.1.- Crédito	66.0	81.4	84.9	86.2	89.7	89.9	87.8	(2.2)	1.6	2.8
4.2.- Moneda nacional	379.4	436.2	486.9	498.8	504.8	509.5	512.0	2.4	13.2	25.1
4.3.- Moneda extranjera	4.8	5.1	5.4	5.9	5.8	5.8	6.0	0.3	0.1	0.6
5.- Depósitos de bancos (MN)	2,097.6	3,097.7	3,237.0	3,087.0	3,757.9	3,481.8	3,055.8	(425.9)	(31.2)	(181.2)
Encaje sobre base promedio MN (en %) 2/	17.9	22.3	20.4	17.9	22.1	21.3	18.5	(2.8)	0.6	(1.9)
Encaje sobre base promedio ME (en %) 2/	18.1	23.1	18.0	17.5	17.6	17.5	17.7	0.2	0.2	(0.3)
6.- Depósitos de la FNI	0.0	2.7	5.5	0.0	0.0	2.1	0.0	(2.1)	(0.0)	(5.5)
7.- Títulos valores 6/	9,800.4	8,972.7	10,478.5	10,259.1	10,655.0	11,327.8	11,903.2	575.4	1,644.2	1,424.7
7.1.- Bonos bancarios 4/	4,132.6	3,936.0	3,601.4	3,601.4	3,601.4	3,601.4	3,601.4	0.0	0.0	0.0
7.2.- Letras BCN	1,158.1	89.7	99.0	2,324.4	2,792.6	3,497.8	4,294.3	796.6	1,969.9	4,195.4
7.3.- Bonos BCN	250.5	276.7	0.0	0.0	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	3,519.8	3,447.5	3,415.1	3,194.0	(221.2)	(325.8)	(2,770.7)
7.5.- BEI a valor facial	0.0	0.0	813.5	813.5	813.5	813.5	813.5	0.0	0.0	0.0
7.6.- CENI	0.0	0.0	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	53,624.5	54,621.1	53,854.7	54,373.2	518.5	748.7	3,580.3
8.1.- Pasivos moneda nacional (M2A)	15,033.6	17,743.0	20,722.7	21,250.8	21,420.0	20,723.3	20,381.7	(341.6)	(869.1)	(341.0)
8.1.1.- Medio circulante (M1A)	7,668.3	8,832.7	10,972.0	11,169.4	11,834.2	11,204.3	10,640.4	(563.9)	(528.9)	(331.5)
8.1.1.1.- Numerario	3,808.0	4,401.3	5,537.2	4,912.3	5,035.9	5,017.0	4,737.0	(280.1)	(175.3)	(800.3)
8.1.1.2.- Depósitos a la vista	3,860.3	4,431.4	5,434.7	6,257.1	6,798.3	6,187.3	5,903.5	(283.8)	(353.6)	468.7
8.1.2.- Cuasidinero	7,365.3	8,910.3	9,750.7	10,081.5	9,585.8	9,519.0	9,741.3	222.3	(340.2)	(9.5)
8.1.2.1.- Ahorro	3,168.4	3,699.6	4,659.4	5,233.2	5,459.6	5,103.1	5,365.6	262.6	132.4	706.3
8.1.2.2.- Plazo	4,196.9	5,210.6	5,091.3	4,848.2	4,126.2	4,415.9	4,375.6	(40.3)	(472.6)	(715.7)
8.2.- Pasivos en moneda extranjera	23,985.7	25,434.2	30,070.2	32,373.6	33,201.1	33,131.4	33,991.5	860.1	1,617.9	3,921.3
8.2.1.- Vista	5,350.8	6,114.9	7,034.6	7,730.5	7,523.3	8,241.7	7,911.8	(329.8)	181.4	877.3
8.2.2.- Ahorro	9,885.4	10,719.7	12,927.2	14,262.6	15,097.6	14,230.8	15,224.7	993.9	962.0	2,297.4
8.2.3.- Plazo	8,749.5	8,599.5	10,108.4	10,380.5	10,580.2	10,659.0	10,855.0	196.0	474.5	746.6
9.- Depósitos del SPNF 3/	5,822.6	7,112.2	8,411.8	8,503.4	8,533.8	8,565.5	8,596.2	30.7	92.7	184.4
9.1.- Del cual gobierno central	4,962.0	6,305.0	7,263.0	7,344.3	7,371.3	7,399.4	7,426.6	27.2	82.3	163.6
Inflación acumulada	9.58	9.45	16.88	5.01	6.47	9.43				

1/ : Millones de dólares

2/ : Información al 30 de junio 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 C\$894.0 , C\$572.0 , C\$601.0 y C\$507.0 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 30 de junio 2008

	2005	2006	2007	I Trim.	Abril	Mayo	Junio	II Trim.	I Semestre
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	(1,037)	771	207	(289)	690	(348)
I.- RINA en millones de dólares	71	190	194	(54)	40	11	(15)	36	(18)
I.1.- Reservas internacionales brutas 1/	59	194	179	(31)	45	11	(6)	51	20
I.2.- Reservas internacionales netas 1/	85	322	160	(34)	46	12	(6)	51	17
I.3.- Depósitos encaje moneda extranjera	(14)	(70)	43	(17)	(6)	(0)	(8)	(14)	(31)
I.4.- FOGADE	0	(62)	(9)	(2)	(1)	(0)	(1)	(2)	(4)
II.- Activos internos netos	(482)	(2,759)	(2,434)	412	(648)	(226)	9	(865)	(453)
1.- Sector público no financiero	(1,611)	(1,347)	(3,119)	2,300	293	(33)	237	497	2,797
1.1 - Gobierno central (neto)	(1,424)	(1,319)	(2,389)	1,141	(163)	(228)	(8)	(398)	743
1.1.1 - Bonos	(731)	(769)	(683)	0	0	0	(92)	(92)	(92)
1.1.1.1 - Bonos del tesoro	(159)	(168)	(176)	0	0	0	(92)	(92)	(92)
1.1.1.2 - Bonos bancarios	(572)	(601)	(507)	0	0	0	0	0	0
1.1.2 - Depósitos	(759)	(387)	(538)	(94)	269	(36)	133	367	273
1.1.2.1 - Moneda nacional	(579)	(6)	(714)	(473)	552	83	(5)	630	157
1.1.2.2 - Moneda extranjera	(180)	(381)	176	379	(283)	(118)	138	(263)	116
1.1.3 - Títulos especiales de inversión	66	(163)	(1,167)	1,235	(432)	(192)	(48)	(672)	563
1.2 - Resto sector público	(188)	(28)	(730)	1,159	456	194	245	895	2,054
2.- Otras instituciones (neto)	(34)	(45)	(51)	(11)	(2)	(4)	(5)	(12)	(23)
3.- Sistema financiero neto	(441)	(242)	(594)	(64)	(642)	370	341	69	5
3.1- Crédito sistema financiero	0	0	0	0	0	0	0	0	0
3.1.1- Sistema bancario	0	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	(0)	(3)	(3)	5	0	(2)	2	0	5
3.3- Encaje moneda nacional	(169)	(1,000)	(139)	150	(671)	276	426	31	181
3.4.- Flotante cámara compensación	(2)	1	(1)	2	2	8	7	17	20
3.5- Caja bancos comerciales	(119)	(190)	(451)	(221)	26	88	(94)	20	(200)
3.6- Fondo de garantía de depósitos	(151)	950	(1)	(0)	(0)	(0)	1	0	(0)
4.- Colocación neta de títulos	1,066	1,628	769	(2,085)	(412)	(635)	(751)	(1,798)	(3,884)
4.1- Títulos estandarizados	1,066	1,628	769	(2,085)	(412)	(635)	(751)	(1,798)	(3,884)
4.1.1- Letras del BCN	494	1,028	(16)	(2,085)	(412)	(635)	(751)	(1,798)	(3,884)
4.1.2- Bonos del BCN	0	0	278	0	0	0	0	0	0
4.1.3- Bonos bancarios	572	601	507	0	0	0	0	0	0
4.2- Títulos no estandarizados	0	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	0	0	0	0	0	0	0	0	0
5.- Préstamo mediano y largo plazo	164	229	234	82	10	0	36	46	128
6.- Resultado cuasi-fiscal	495	408	292	173	111	83	117	311	484
7.- Otros activos y pasivos netos	(121)	(3,389)	34	18	(6)	(6)	34	22	40
III.- Numerario	705	593	1,136	(625)	124	(19)	(280)	(175)	(800)
Memo:									
8.- Base monetaria	993	1,784	1,726	(554)	768	(383)	(612)	(227)	(781)
8.1.- Emisión	824	784	1,587	(404)	97	(107)	(186)	(196)	(600)
8.2.- Depósitos bancos comerciales	169	1,000	139	(150)	671	(276)	(426)	(31)	(181)

1/: Incluye FOGADE

Fuente: Departamento de Programación Monetaria

Cuadro #3:
Resultado cuasi-fiscal 2008

(flujo en miles de córdobas) al 30 de Junio de 2008

Conceptos	2005	2006	2007	I Trim	Abril	Mayo	Junio	II Trim.	I semestre
1 Ingresos financieros	709,072	1,000,086	1,124,231	131,805	33,053	24,233	50,283	107,569	239,374
1.1 Por depósitos en el exterior	287,831	581,287	791,962	131,805	33,053	24,233	32,373	89,659	221,464
1.2 Por préstamos concedidos por el BCN	421,241	367,589	327,863	0	0	0	17,910	17,910	17,910
1.2.1 Bancos y empresas públicas no financieras	195	0	0	0	0	0	0	0	0
1.2.2 Ingresos cartera administrada CLC	10	0	0	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	0	0
1.2.4 Intereses generados bonos del tesoro	69,143	47,369	41,085	0	0	0	17,910	17,910	17,910
1.3 Fluctuación Bono MTI	0	51,210	4,406	0	0	0	0	0	0
2 Egresos financieros	935,960	1,140,825	1,096,409	236,271	95,898	66,145	141,209	303,252	539,523
2.1 Intereses pagados por deuda externa	204,198	245,053	259,553	26,446	616	642	100,913	102,171	128,617
2.2 Otras operaciones	731,762	895,772	836,856	209,825	95,282	65,503	40,296	201,081	410,906
2.2.1 Servicios internacionales	4,309	7,119	10,795	1,883	222	537	482	1,241	3,124
2.2.2 Pagos FMI, cargos netos	17,717	19,294	26,201	5,170	0	4,197	0	4,197	9,367
2.2.3 Certificados negociables de inversión	50	0	0	0	0	0	0	0	0
2.2.4 Bonos bancarios	351,893	320,220	286,778	0	0	0	0	0	0
2.2.5 Títulos especiales de inversión sector-gobierno	101,434	130,748	213,944	18,785	0	0	0	0	18,785
2.2.6 Títulos especiales de inversión-resto sector público no financiero	67,815	111,370	164,340	172,571	87,134	54,760	39,794	181,688	354,259
2.2.7 Letras del BCN	171,699	160,291	80,589	3,301	7,926	6,009	0	13,935	17,236
2.2.8 Encaje Legal	0	17,000	36,469	0	0	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	0	0
2.2.10 Otros Egresos	1,284	113,379	589	8,115	0	0	20	20	8,135
3 Flujo financiero (1-2)	(226,888)	(140,739)	27,822	(104,466)	(62,845)	(41,912)	(90,926)	(195,683)	(300,149)
4 Ingresos de operaciones	69,896	79,487	66,150	27,276	3,634	5,163	5,531	14,328	41,604
4.1 Comisiones y reembolsos	11,605	16,902	20,727	6,402	2,051	1,699	1,532	5,282	11,684
4.2 Otros productos	26,416	17,238	13,410	3,238	1,565	739	922	3,226	6,464
4.3 Uno por ciento de venta de divisas	31,875	45,347	32,013	17,636	18	2,725	3,077	5,820	23,456
5 Gastos de operaciones	338,389	346,507	386,001	95,332	51,918	46,421	31,552	129,891	225,223
5.1 Gastos presupuestables	338,389	346,507	354,134	90,215	31,574	30,800	24,841	87,215	177,430
5.1.1 Servicios personales	190,510	193,616	220,210	51,892	16,653	23,504	16,092	56,249	108,141
5.1.2 Servicios no personales	58,073	55,300	70,937	13,569	5,032	5,684	5,390	16,106	29,675
5.1.3 Materiales y suministros	8,355	8,277	11,789	2,453	1,291	819	1,468	3,578	6,031
5.1.4 Programas especiales	27,273	17,865	21,579	13,753	835	593	841	2,269	16,022
5.1.5 Instituciones y organismos	16,870	19,496	23,599	7,038	6,763	0	0	6,763	13,801
5.1.6 Encuestas y censos	37,308	51,953	6,020	1,510	1,000	200	1,050	2,250	3,760
5.2 Impresión y acuñación de billetes y monedas	0	0	31,867	5,117	20,344	15,621	6,711	42,676	47,793
6 Flujo de operaciones (4-5)	(268,493)	(267,020)	(319,851)	(68,056)	(48,284)	(41,258)	(26,021)	(115,563)	(183,619)
7 Flujo Total (3+6)	(495,381)	(407,759)	(292,029)	(172,522)	(111,129)	(83,170)	(116,947)	(311,246)	(483,768)

Fuente: Departamento de Análisis de Estados Financieros

Cuadro #4:

Orígenes de las variaciones de la base monetaria

(Flujo en millones de córdobas) al 30 de Junio 2008

Conceptos	2005	2006	2007	I Trim.	Abril	Mayo	Junio	II Trim.	I Sem.
1.- Factores externos	761.6	519.5	3,526.9	(587.3)	869.6	103.3	13.1	986.0	398.6
1.1.- Compra-venta de divisas al sector privado	(2,528.1)	(3,671.2)	(1,660.3)	(1,414.1)	517.3	(250.6)	(270.5)	(3.9)	(1,417.9)
1.2.- Cordobización de divisas	2,845.3	1,951.9	2,004.1	350.1	238.9	67.8	162.9	469.6	819.7
1.3.- Otros movimientos del SPNF	444.4	2,238.7	3,183.1	476.6	113.3	286.2	120.7	520.3	996.9
2.- Factores internos	231.0	1,264.3	(1,800.9)	33.1	(101.5)	(486.3)	(624.9)	(1,212.7)	(1,179.6)
2.1.-Crédito interno neto del BCN	616.3	1,224.9	(1,274.7)	270.5	(385.4)	(644.8)	(653.9)	(1,684.1)	(1,413.7)
2.1.1.- Sector público no financiero	(161.7)	(169.8)	(198.2)	0.0	0.0	0.0	(92.5)	(92.5)	(92.5)
2.1.2.- Sistema bancario	0.0	1.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
2.1.3.- Cámara de compensación	55.7	(2.0)	0.1	(22.8)	2.6	11.0	(5.2)	8.3	(14.5)
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	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
2.1.6.- Letras BCN	498.4	1,028.4	(17.1)	(2,085.4)	(412.2)	(636.5)	(750.9)	(1,799.7)	(3,885.1)
2.1.7.- Bonos BCN	669.0	600.6	785.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
2.1.8.- Título especiales de inversión (TEI)	(445.2)	(233.4)	(1,069.4)	2,378.7	24.3	(19.3)	194.7	199.7	2,578.4
2.1.9.- Bonos especiales de inversión (BEI)	0.0	0.0	(775.2)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
2.2.- Depósitos en el BCN	(928.9)	(644.3)	(1,283.6)	(492.5)	147.8	78.0	(10.6)	215.2	(277.2)
2.2.1.- Sector público no financiero	(864.5)	(602.9)	(1,220.8)	(472.8)	155.3	82.9	(5.3)	232.9	(239.9)
2.2.2.- Fondo nicaragüense de inversiones	(1.0)	(0.2)	0.1	0.1	0.0	(0.0)	0.0	0.0	0.1
2.2.3.- Otras instituciones	(26.3)	(25.3)	(30.5)	(9.6)	(4.2)	(1.5)	(1.9)	(7.6)	(17.2)
2.2.4.- Fondo de garantía de depósitos	(37.1)	(15.9)	(32.5)	(10.1)	(3.4)	(3.4)	(3.4)	(10.1)	(20.2)
2.3.- Resultado cuasi-fiscal	535.7	675.1	767.9	262.5	123.3	88.9	43.8	256.0	518.5
2.4.- Otros activos y pasivos netos	7.9	8.7	(10.5)	(7.4)	12.9	(8.4)	(4.2)	0.2	(7.1)
3.- Base monetaria 1/	992.6	1,783.8	1,726.0	(554.2)	768.1	(382.9)	(611.9)	(226.7)	(780.9)
3.1.- Emisión	824.0	783.6	1,586.7	(404.3)	97.2	(106.8)	(185.9)	(195.5)	(599.8)
3.2.- Depósitos de encaje en el BCN	168.7	1,000.1	139.3	(150.0)	670.8	(276.1)	(425.9)	(31.2)	(181.2)
1/ :(+)	significa expansión de la base monetaria								
(-)	significa contracción de la base monetaria								
Memo:									
Crédito más depósitos	184.2	(565.8)	(349.9)	622.7	(826.2)	193.3	338.7	(294.2)	328.6
SPNF	305.5	433.2	(466.8)	472.8	(155.3)	(82.9)	(87.2)	(325.4)	147.5
Sistema bancario	(122.3)	(999.1)	116.9	150.0	(670.8)	276.1	425.9	31.2	181.2
FNI	1.0	0.2	0.0	(0.1)	(0.0)	0.0	(0.0)	(0.0)	(0.1)

Fuente: Departamento de Programación Monetaria

Cuadro# 5 :

Agregados monetarios

(millones de córdobas) al 30 de junio 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	M3A 3/
	(1)	(2)	(3)	(4=1+3)	(5)	(6=2+5)	(7)	(8)	(9=7+8)	(10=6+9)	(11)	(12)	(13=5+9+11)	(14=10+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 2008	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
Abril	6,303.8	5,035.9	3,757.9	10,061.7	6,798.3	11,834.2	5,459.6	4,126.2	9,585.8	21,420.0	33,201.1	1,728.3	49,585.2	54,621.1
Mayo	6,197.0	5,017.0	3,481.8	9,678.8	6,187.3	11,204.3	5,103.1	4,415.9	9,519.0	20,723.3	33,131.4	1,717.6	48,837.7	53,854.7
Junio	6,011.1	4,745.6	3,055.8	9,066.9	5,915.9	10,661.4	5,378.2	4,375.9	9,754.1	20,415.6	34,037.8	1,757.5	49,707.8	54,453.3
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
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
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
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
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
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
Abr.2008/Abr.2007	30.4	27.5	24.2	28.0	39.6	34.2	36.4	(18.2)	5.9	19.9	23.7	17.8	21.7	22.2
May.2008/May.2007	27.2	29.3	16.7	23.2	24.8	26.8	24.7	(15.9)	1.9	14.0	20.6	14.8	16.9	18.0
Jun.2008/Jun.2007	27.3	28.2	(0.6)	16.0	17.9	22.2	30.4	(12.8)	6.6	14.2	25.6	19.6	20.4	21.1

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	Abr-30	May-31	Jun-30
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	16,999.1	16,374.3	16,518.6
1.2 Tasa de encaje requerida (%) = (1.3/1.1) 1/	16.3	19.3	16.3	16.3	16.3	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	2,762.4	2,660.8	2,684.3
1.4 Encaje observado	2,097.6	3,097.7	3,237.0	3,561.6	3,450.2	3,087.0	3,757.9	3,406.5	3,055.8
1.5 Tasa de encaje efectivo (%) = (1.4/1.1)	17.9	22.3	20.6	22.4	20.8	17.9	22.1	20.8	18.5
1.6 Excedente o déficit = (1.4-1.3)	198.2	422.1	684.1	981.8	754.8	285.0	995.5	745.6	371.5
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	1,733.7	1,740.1	1,767.3
2.2 Tasa de encaje requerida (%) = (2.3/2.1) 1/	16.3	19.3	16.3	16.3	16.3	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	281.7	282.8	287.2
2.4 Encaje observado	254.8	324.4	281.7	278.6	280.3	299.0	304.9	302.3	313.0
2.5 Tasa de encaje efectivo (%) = (2.4/2.1)	18.1	23.1	18.0	17.4	17.1	17.5	17.6	17.4	17.7
2.6 Excedente o déficit = (2.4-2.3)	25.5	53.6	27.0	18.9	13.3	21.9	23.1	19.5	25.8

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.