

## RESUMEN AL 31 DE MAYO DEL 2009

---

En el mes de mayo, las reservas internacionales netas (RIN) aumentaron en 7.5 millones de dólares, las que ajustadas por los depósitos de encaje en moneda extranjera y recursos del FOGADE equivalen a una ganancia de 15.2 millones en reservas internacionales netas ajustadas (RINA). La política monetaria contractiva, superó la política fiscal expansiva, lo que en conjunto con una mayor demanda por base monetaria, generó las ganancias antes mencionadas.

Los principales factores que explicaron el resultado en RIN fueron: recursos líquidos atados al Sector Público no Financiero (SPNF), 22.6 millones; cordobizaciones dirigidas a financiar proyecto de inversión, 17.9 millones; ganancias cambiarias, 3.0 millones; recursos del FOGADE, 0.5 millón; e, intereses recibidos del exterior por parte del BCN, 0.1 millón. Las transacciones anteriores fueron amortiguadas parcialmente por: reducción de la cuenta corriente del SPNF, 17.2 millones; menores depósitos de encaje en moneda extranjera, 8.2 millones; otras operaciones, 5.5 millones; pagos por servicio de deuda externa del SPNF, 3.7 millones; y, venta neta de divisas en mesa de cambio, 2.0 millones.

Los movimientos anteriores ubicaron el saldo de reservas internacionales brutas (RIB) en 1,131 millones de dólares, inferior en 9.8 millones al saldo de diciembre 2008, y equivalente a 2.45 veces la base monetaria.

Los activos internos netos del BCN se contrajeron 266 millones de córdobas, como resultado de: colocación neta de títulos ,357 millones; colocación de Títulos Especiales de Inversión en el sector gobierno, 233 millones; mayores depósitos de encaje en moneda nacional, 184 millones; otros activos y pasivos netos, 30 millones; y, otras instituciones, 1 millón. Estos movimientos fueron contrarrestados parcialmente por: reducción de los depósitos por parte del Gobierno Central, 306 millones; pérdidas cuasifiscales, 188 millones; reducción de la caja de los bancos comerciales, 40 millones; redención de Títulos Especiales de Inversión al Resto del Sector Público, 5 millones; y FOGADE, 1 millón.

La demanda por base monetaria se expandió 188.6 millones de córdobas, debido a un incremento en los depósitos de encaje, 184.2 millones, y en la emisión, 4.4 millones. Esta expansión en la demanda superó la reducción de las fuentes interna de liquidez, lo que generó un exceso de demanda de 322.1 millones, en el mercado monetario, alcanzándose el equilibrio principalmente vía cordobizaciones de divisas.

En materia de encaje, el sistema finalizó con excedentes de 812.8 millones de córdobas en moneda nacional y 52.9 millones de dólares en moneda extranjera. Los excedentes anteriores equivalen a sobreencajes de 4.9 y 3.2 por ciento, respectivamente.

Por otra parte, el agregado monetario M3A presentó un crecimiento interanual de 1.1 por ciento, explicado principalmente por el crecimiento en los depósitos en córdobas 1.7 por ciento y un leve incremento de los depósitos en dólares 0.6 por ciento, pese a la reducción observada en el numerario 5.5 por ciento.