

## **RESUMEN AL 31 DE JULIO DEL 2008**

---

En el mes de julio, las reservas internacionales netas (RIN) aumentaron en 18.1 millones de dólares, las que ajustadas por los depósitos de encaje en moneda extranjera y recursos del FOGADE equivalen a una ganancia de 13.3 millones en reservas internacionales netas ajustadas (RINA). La combinación de una mayor demanda por base monetaria y una política monetaria contractiva, superó la expansión de la política fiscal, generando las ganancias antes mencionadas.

Los principales factores que explicaron el resultado en RIN fueron: recursos líquidos-atados, 18.0 millones; cordobizaciones dirigidas a financiar proyecto de inversión, 16.4 millones; mayores depósitos de encaje en moneda extranjera, 4.3 millones; intereses recibidos del exterior por parte del BCN, 1.7 millones; otras operaciones, 1.0 millón; y, recursos del FOGADE, 0.5 millón. Las transacciones anteriores fueron amortiguadas parcialmente por retiros de la cuenta corriente del sector público no financiero (SPNF), 16.5 millones de dólares; servicio de deuda externa del SPNF y Banco Central, 4.5 millones; ventas netas de divisas en la mesa de cambio, 2.0 millones; pérdidas cambiarias, 0.6 millón; y, redención neta de títulos, 0.1 millón.

Los movimientos anteriores ubicaron el saldo de reservas internacionales brutas (RIB) en 1,140.8 millones de dólares, superior en 37.5 millones al saldo de diciembre 2007, y equivalente a 2.29 veces la base monetaria.

Los activos internos netos del BCN se contrajeron en 294 millones de córdobas, como resultado de mayores depósitos de encaje en moneda nacional, 682 millones; colocación neta de títulos, 238 millones; otros activos y pasivos netos, 18 millones; aumento de los depósitos de otras instituciones y la FNI, 10 millones; y, flotante en cámara de compensación, 1 millón. Estos movimientos fueron contrarrestados parcialmente por reducción de títulos especiales de inversión de parte del gobierno central y resto del sector público, 474 millones; pérdidas cuasi-fiscal, 66 millones; uso de recursos por parte del gobierno central, 55 millones; reducción de la caja de los bancos, 37 millones; y, amortización de préstamos de mediano y largo plazo, 22 millones.

La demanda por base monetaria se expandió 608.7 millones de córdobas, debido a un aumento de los depósitos de encaje en moneda nacional, 681.6 millones, lo cual superó la reducción de la emisión, 72.9 millones. Esta expansión fue superior al incremento de las fuentes interna de liquidez por lo que se generó un exceso de demanda de 285.1 millones en el mercado monetario, por lo que el equilibrio se alcanzó principalmente vía cordobizaciones y otros movimientos del SPNF.

En materia de encaje, el sistema finalizó con excedentes de 1,024.5 millones de córdobas en moneda nacional y 29.7 millones de dólares en moneda extranjera. Los excedentes anteriores equivalen a sobreencajes de 6.3 y 1.7 por ciento, respectivamente.

Por otra parte, el agregado monetario M3A presentó un crecimiento interanual de 16.6 por ciento, resultado del crecimiento observado en los depósitos en córdobas, 9.9 por ciento, y dólares, 16.7 por ciento, y del numerario, 21.1 por ciento.