

## RESUMEN AL 31 DE JULIO DEL 2007

---

En el mes de julio, las reservas internacionales netas (RIN) aumentaron en US\$17.9 millones, las que ajustadas por los depósitos de encaje en moneda extranjera y recursos del FOGADE equivalen a una ganancia de US\$9.1 millones en reservas internacionales netas ajustadas (RINA). La combinación de una política fiscal contractiva y una mayor demanda de base monetaria, superó la expansión de la política monetaria, generando las ganancias antes mencionadas.

Los principales factores que explicaron el resultado en RIN fueron: préstamos líquidos-atados, US\$22.9 millones; cordobizaciones dirigidas a financiar proyectos de inversión, US\$17.4 millones; mayores depósitos de encaje en moneda extranjera, US\$8.1 millones; intereses recibidos del exterior por parte del BCN, US\$3.6 millones; ganancias cambiarias, US\$0.9 millón; y, recursos del FOGADE, US\$0.5 millón. Las transacciones anteriores fueron amortiguadas parcialmente por retiros de cuenta corriente del sector público no financiero (SPNF), US\$16.6 millones; ventas netas de divisas en la mesa de cambio, US\$11.7 millones; servicio de deuda externa del SPNF y Banco Central, US\$4.4 millones; y, otros movimientos, US\$2.8 millones.

Los movimientos anteriores ubicaron el saldo de reservas internacionales brutas (RIB) en US\$1,027.7 millones, superior en US\$103.5 millones al saldo de diciembre 2006, y equivalente a 2.21 veces la base monetaria.

Los activos internos netos del BCN, se contrajeron en C\$217 millones, como resultado de aumento de los depósitos de encaje en moneda nacional, C\$638 millones; mayores depósitos por parte del gobierno central, C\$293 millones; aumento de la caja de los bancos, C\$158 millones; ganancias cuasi-fiscales, C\$11 millones; otros activos y pasivos netos, C\$8 millones; flotante en cámara de compensación; C\$7 millones; aumento de la tenencia de títulos especiales de inversión por parte del resto del sector público no financiero, C\$5 millones; y, aumento de los depósitos de otras instituciones, C\$1 millón. Estos movimientos fueron contrarrestados parcialmente por redención neta de títulos que incluye bonos bancarios, C\$665 millones; reducción de la tenencia de títulos especiales de inversión por parte del gobierno central, C\$218 millones; y, amortización de préstamos de mediano y largo plazo, C\$21 millones.

La demanda de base monetaria se expandió C\$746.8 millones, debido al aumento de los depósitos de encaje en moneda nacional, C\$637.8 y emisión, C\$109.0 millones. Esta expansión generó un exceso de demanda de C\$44.1 millones en el mercado monetario, por lo que el equilibrio se alcanzó principalmente vía cordobizaciones de divisas y otros movimientos del SPNF.

En materia de encaje, el sistema finalizó con excedentes de C\$827.5 millones en moneda nacional y US\$30.8 millones en moneda extranjera. Los excedentes anteriores equivalen a sobreencajes de 5.7 y 2.1 por ciento, respectivamente.

## **RESUMEN AL 31 DE JULIO DEL 2007**

---

Por su lado, el agregado monetario M3A presentó un crecimiento interanual de 7.0 por ciento, resultado del crecimiento observado en los depósitos en córdobas (12.7 %), mientras que, los depósitos en dólares decrecieron (1.1 %).

Por último, la inflación nacional en el mes de julio fue 0.81 por ciento (0.54 % en 2006), siendo la acumulada 6.98 por ciento (6.68 % en 2006). Interanualmente la inflación observada en el mismo período fue 9.76 por ciento (9.17 en 2006).