

## **RESUMEN AL 30 DE SEPTIEMBRE DEL 2007**

---

En el mes de septiembre, las reservas internacionales netas (RIN) aumentaron en 15.4 millones de dólares, las que ajustadas por los depósitos de encaje en moneda extranjera y recursos del FOGADE equivalen a una ganancia de 18.5 millones en reservas internacionales netas ajustadas (RINA). Una política fiscal contractiva, que supero la combinación de una expansión de la política monetaria y una menor demanda de base monetaria, generó las ganancias antes mencionadas.

Los principales factores que explicaron el resultado en RIN fueron: préstamos líquidos-atados y donaciones líquidas, 31.3 millones de dólares; cordobizaciones dirigidas a financiar proyectos de inversión, 15.5 millones; intereses recibidos del exterior por parte del BCN, 3.3 millones; ganancias cambiarias, 1.8 millones; colocación neta de títulos, 1 millón; y, recursos del FOGADE, 0.5 millón. Las transacciones anteriores fueron amortiguadas parcialmente por servicio de deuda externa del sector público no financiero (SPNF) y Banco Central, 17.1 millones; retiros de cuenta corriente del SPNF, 14.1 millones; menores depósitos de encaje en moneda extranjera, US\$3.9 millones; ventas de divisas en la mesa de cambio, 1.9 millones, y, otros movimientos, 1.0 millón.

Los movimientos anteriores ubicaron el saldo de reservas internacionales brutas (RIB) en 1,036.1 millones de dólares, superior en 111.9 millones al saldo de diciembre 2006, y equivalente a 2.36 veces la base monetaria.

Los activos internos netos del BCN, se contrajeron en 213 millones de córdobas, como resultado del aumento de los depósitos de parte del gobierno central, 502 millones; aumento de la tenencia de títulos especiales de inversión por parte del gobierno central y resto del sector público no financiero, 303 millones; aumento de la caja de los bancos, 17 millones; y, incremento de los depósitos de las otras instituciones, 1 millón. Estos movimientos fueron contrarrestados parcialmente por redención neta de títulos, 204 millones; flotante en cámara de compensación, 161 millones; menores depósitos de encaje en moneda nacional, 149 millones; pérdidas cuasi-fiscales, 55 millones; amortización de préstamos de mediano y largo plazo, 37 millones; y, otros activos y pasivos netos, 5 millones.

La demanda de base monetaria se contrajo 5.5 millones de córdobas, debido a la reducción de los depósitos de encaje en moneda nacional, 148.9 millones, la cual superó el aumento de la emisión, 143.3 millones. Esta contracción generó un exceso de demanda de 246.1 millones en el mercado monetario, por lo que el equilibrio se alcanzó principalmente vía cordobización de divisas y otros movimiento del SPNF.

En materia de encaje, el sistema finalizó con excedentes de 307.6 millones de córdobas en moneda nacional y 25.2 millones de dólares en moneda extranjera. Los excedentes anteriores equivalen a sobreencajes de 2.0 y 1.7 por ciento, respectivamente.

Por su lado, el agregado monetario M3A presentó un crecimiento interanual de 9.6 por ciento, resultado del crecimiento observado en los depósitos en córdobas 17.0 por ciento, y dólares 0.4 por ciento.

## **RESUMEN AL 30 DE SEPTIEMBRE DEL 2007**

---

Por último, la inflación nacional en el mes de septiembre fue 1.14 por ciento (-0.40 % en 2006), siendo la acumulada 8.48 por ciento (6.43 % en 2006). Interanualmente la inflación observada en el mismo período fue 11.56 por ciento (7.49 % en 2006).