

## RESUMEN AL 31 DE OCTUBRE DEL 2007

---

En el mes de octubre, las reservas internacionales netas (RIN) se redujeron en 34.1 millones de dólares, las que ajustadas por los depósitos de encaje en moneda extranjera y recursos del FOGADE equivalen a una ganancia de 18.3 millones en reservas internacionales netas ajustadas (RINA). La combinación de una política fiscal y monetaria contractiva, que superó la mayor demanda de base monetaria, generó las ganancias antes mencionadas.

Los principales factores que explicaron el resultado en RIN fueron: menores depósitos de encaje en moneda extranjera, 53.1 millones de dólares; retiros de cuenta corriente del sector público no financiero (SPNF), 14 millones; venta de divisas en la mesa de cambio, 13.5 millones; y, servicio de deuda externa del SPNF y Banco Central, 3.1 millones. Las transacciones anteriores fueron amortiguadas parcialmente por préstamos líquidos-atados y donaciones líquidas, 28.8 millones; cordobizaciones dirigidas a financiar proyectos de inversión, 13.9 millones; intereses recibidos del exterior por parte del BCN, 4.1 millones; ganancias cambiarias, 1.2 millones; otras operaciones, 1.2 millones; y, recursos del FOGADE, 0.4 millón.

Los movimientos anteriores ubicaron el saldo de reservas internacionales brutas (RIB) en 1,021.4 millones de dólares, superior en 97.2 millones al saldo de diciembre 2006, y equivalente a 2.32 veces la base monetaria.

Los activos internos netos del BCN, se contrajeron en 492 millones de córdobas, como resultado de los mayores depósitos y amortizaciones de bonos bancarios de parte del gobierno central, 607 millones; aumento de la caja de los bancos y flotante en cámara de compensación, 351 millones; ganancias cuasi-fiscales, 31 millones; incremento de los depósitos de encaje en moneda nacional y la FNI, 42 millones; aumento de la tenencia de títulos especiales de inversión (TEI) por parte del resto del sector público no financiero, 6 millones; y, aumento de los depósitos de las otras instituciones, 6 millones. Estos movimientos fueron contrarrestados parcialmente por reducción de TEI por parte del gobierno central, 414 millones; redención neta de títulos entre las que se incluye bonos bancarios, 118 millones; amortización de préstamos de mediano y largo plazo, 10 millones; y, otros activos y pasivos netos, 9 millones.

La demanda de base monetaria se expandió 62.5 millones de córdobas, debido al aumento de la emisión, 41 millones, y de los depósitos de encaje en moneda nacional, 21.5 millones. Esta expansión generó un exceso de demanda de 8.2 millones en el mercado monetario, por lo que el equilibrio se alcanzó principalmente vía cordobización de divisas y otros movimiento del SPNF, a pesar de la ventas de divisas del sector privado.

En materia de encaje, el sistema finalizó con excedentes de 744.8 millones de córdobas en moneda nacional y 15.4 millones de dólares en moneda extranjera. Los excedentes anteriores equivalen a sobrecajes de 4.9 y 1.0 por ciento, respectivamente.

Por su lado, el agregado monetario M3A presentó un crecimiento interanual de 11.0 por ciento, resultado del crecimiento observado en los depósitos en córdobas 13.4 por ciento, y dólares 4.6 por ciento.

Por último, la inflación nacional en el mes de octubre fue 2.06 por ciento (0.45 % en 2006), siendo la acumulada por 10.71 ciento (6.91 % en 2006). Interanualmente la inflación observada en el mismo período fue 13.35 por ciento (6.98 % en 2006).