

## RESUMEN AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2008

---

En el mes de diciembre, las reservas internacionales netas (RIN) aumentaron en 17 millones de dólares, las que ajustadas por los depósitos de encaje en moneda extranjera y recursos del FOGADE equivalen a una ganancia de 6.4 millones en reservas internacionales netas ajustadas (RINA). La política fiscal contractiva acompañada de una mayor demanda por base monetaria, superó la política monetaria expansiva, generando las ganancias antes mencionadas.

Los principales factores que explicaron el resultado en RIN fueron: cordobizaciones dirigidas a financiar proyecto de inversión, 44.1 millones; recursos líquidos-atados y donaciones al sector público no financiero (SPNF), 38.9 millones; mayores depósitos de encaje en moneda extranjera, 10.0 millones; ganancias cambiarias, 4.5 millones; y, recursos del FOGADE, 0.5 millón. Las transacciones anteriores fueron amortiguadas parcialmente por: retiros de la cuenta corriente del SPNF, 45.3 millones; venta neta de divisas en mesa de cambio, 24.5 millones; servicio de deuda externa del SPNF y Banco Central, 11.1 millones; y, otras operaciones; 0.3 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 2.18 veces la base monetaria.

Los activos internos netos del BCN se expandieron 172 millones de córdobas, como resultado de: disminución de los depósitos por parte del Gobierno Central, 100 millones; redención neta de títulos, 339 millones; pérdidas cuasifiscales, 94 millones; amortización de préstamos de mediano y largo plazo, 37 millones; y, otros activos y pasivos netos, 1 millón; Estos movimientos fueron contrarrestados parcialmente por: aumento de la caja de los bancos comerciales, 142 millones; mayores depósitos de encaje en moneda nacional, 131 millones; amortización de bonos por parte del Gobierno Central, 116 millones; otras instituciones, 8 millones; y, colocación de títulos especiales de inversión en el Gobierno Central, 1 millón.

La demanda por base monetaria se expandió 571.5 millones de córdobas, debido a un incremento en la emisión, 440.2 millones, y en los depósitos de encaje, 131.3 millones. Esta expansión superó el incremento de las fuentes interna de liquidez, lo que generó un exceso de demanda de 420.8 millones en el mercado monetario, alcanzándose el equilibrio principalmente vía cordobización de divisas y otros movimientos del SPNF.

En materia de encaje, el sistema finalizó con excedentes de 949.1 millones de córdobas en moneda nacional y 46.2 millones de dólares en moneda extranjera. Los excedentes anteriores equivalen a sobreencajes de 6.0 y 2.8 por ciento, respectivamente.

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

---

Por otra parte, el agregado monetario M3A presentó un crecimiento interanual de 6.2 por ciento, resultado del crecimiento observado en los depósitos en dólares, 5.6 por ciento, no obstante, el crecimiento de los depósitos en córdobas y del numerario, disminuyeron 0.3 por ciento y 1.1 por ciento, respectivamente.