

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

---

En el mes de enero, las reservas internacionales netas (RIN) se redujeron en 32.9 millones de dólares, las que ajustadas por los depósitos de encaje en moneda extranjera y recursos del FOGADE equivalen a una pérdida de 30.5 millones en reservas internacionales netas ajustadas (RINA). La combinación de una menor demanda por base monetaria y una política fiscal expansiva, superó la contracción de la política monetaria, generando las pérdidas antes mencionadas.

Los principales factores que explicaron el resultado en RIN fueron: ventas netas de divisas en la mesa de cambio, 41.0 millones; retiros de la cuenta corriente del sector público no financiero (SPNF), 18.6 millones; servicio de deuda externa del SPNF y Banco Central, 3.2 millones; menores depósitos de encaje en moneda extranjera, 3.1 millones; y, redención neta de títulos, 0.5 millón. Las transacciones anteriores fueron amortiguadas parcialmente por cordobizaciones dirigidas a financiar proyectos de inversión, 20.6 millones; préstamos líquidos-atados y donaciones líquidas, 7.3 millones; intereses recibidos del exterior por parte del BCN, 4.1 millones; ganancias cambiarias, 0.6 millón; recursos del FOGADE, 0.5 millón; y, otras operaciones, 0.3 millón.

Los movimientos anteriores ubicaron el saldo de reservas internacionales brutas (RIB) en 1,071.1 millones de dólares, inferior en 32.2 millones al saldo de diciembre 2007, y equivalente a 2.13 veces la base monetaria.

Los activos internos netos del BCN, se contrajeron en 189 millones de córdobas, como resultado del mayores depósitos por parte del gobierno central, 1,410 millones; aumento de los depósitos de encaje en moneda nacional, 325 millones; aumento de la caja de los bancos, 162 millones; colocación neta de títulos, 70 millones; incremento de los depósitos de la FNI y otras instituciones, 10 millones; y, otros activos y pasivos netos, 4 millones. Estos movimientos fueron contrarrestados parcialmente por reducción de títulos especiales de inversión (TEI) de parte del gobierno central y resto del sector público, 1,749 millones; amortización de préstamos de mediano y largo plazo, 22 millones; y, flotante en cámara de compensación, 20 millones.

La demanda por base monetaria se contrajo 292.2 millones de córdobas, debido a la reducción de la emisión, 616.9 millones, la cual superó el aumento de los depósitos de encaje en moneda nacional, 324.6 millones. Esta contracción generó un exceso de oferta de 398.5 millones en el mercado monetario, por lo que el equilibrio se alcanzó principalmente vía ventas de divisas del sector privado.

En materia de encaje, el sistema finalizó con excedentes de 833.7 millones de córdobas en moneda nacional y 36.4 millones de dólares en moneda extranjera. Los excedentes anteriores equivalen a sobreencajes de 5.3 y 2.3 por ciento, respectivamente.

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

---

Por su lado, el agregado monetario M3A presentó un crecimiento interanual de 17.6 por ciento, resultado del crecimiento observado en los depósitos en córdobas 13.8 por ciento, y dólares 12.6 por ciento.

Por último, la inflación nacional en el mes de enero fue 1.23 por ciento (0.88 % en 2007). Interanualmente, la inflación observada en el mismo período fue 17.29 por ciento (9.07 en 2007).