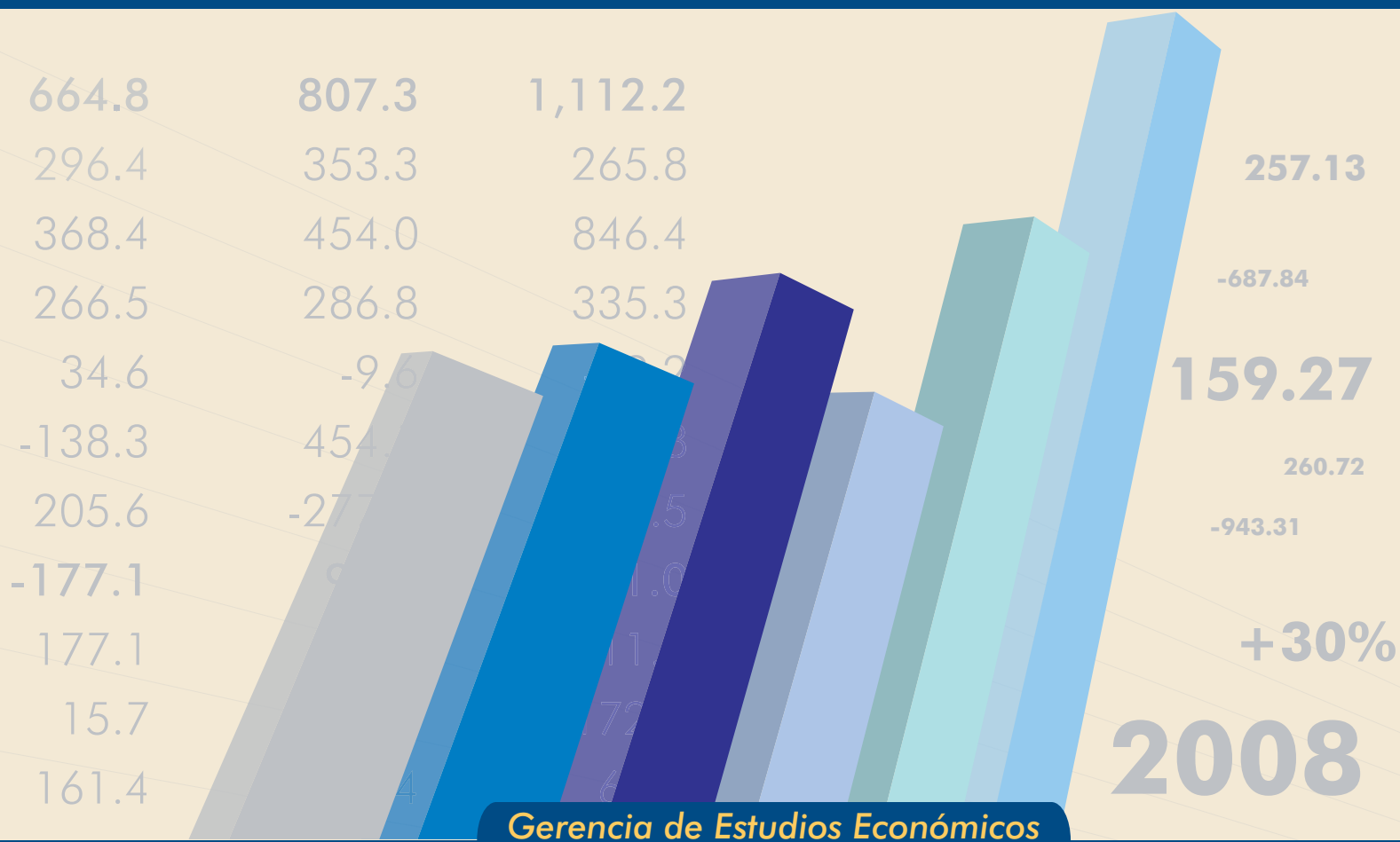


Boletín Trimestral

VOLUMEN XX No 2

Abril-junio 2008



Banco Central de Nicaragua

CONSEJO EDITORIAL

MARIO ALEMAN
Gerente de Estudios Económicos

XIOMARA BURGALIN
Sub-Gerente Programación Económica

HIPARCO LOAISIGA
Sub-Gerente Investigaciones Económicas

RIGOBERTO CASTILLO
Jefe de Unidad de Investigaciones Económicas

El *Boletín Trimestral* es publicado tres veces al año por la Gerencia de Estudios Económicos del Banco Central de Nicaragua. Este boletín se encuentra disponible en versión *PDF* en la dirección <http://www.bcn.gob.ni>

Los puntos de vista expresados por autores individuales no necesariamente reflejan la posición del Banco Central de Nicaragua. Los artículos pueden ser reproducidos siempre y cuando se le de crédito a la fuente.

© Gerencia de Estudios Económicos
Banco Central de Nicaragua
Fax: 265 1246
Sitio de Internet: <http://www.bcn.gob.ni>
Apartado Postal 2252, 2253
Managua, Nicaragua
Diagramación: Jenny Rivera N.

ÍNDICE

V RESUMEN EJECUTIVO

SECCIÓN I
CONTEXTO INTERNACIONAL

- 1 Economía mundial
- 4 Perspectivas de crecimiento global

SECCIÓN II
ACTIVIDAD ECONÓMICA

- 6 Comportamiento del gasto
- 7 Empleo de los afiliados al INSS
- 9 Salarios
- 10 Precios
- 12 - Inflación subyacente

SECCIÓN III
ENTORNO MONETARIO

- 13 Manejo de política monetaria
- 14 Panorama monetario
- 14 Agregados monetarios
- 15 Tasas de interés
- 15 Reservas internacionales
- 16 Encaje legal
- 16 Mercado cambiario
- 17 Sistema financiero

SECCIÓN IV
FINANZAS PÚBLICAS

- 18 Política fiscal
- 19 Resultados fiscales
- 19 - Ingresos
- 21 - Gastos
- 22 Reformas legales e institucionales

SECCIÓN V SECTOR EXTERNO

| | |
|----|---------------------------------|
| 25 | Balanza de pagos |
| 26 | Comercio exterior de mercancías |
| 26 | - Exportaciones |
| 27 | - Importaciones |
| 28 | Política comercial |

TABLAS

| | | |
|----|-------------|---|
| 5 | Tabla II-1 | Índice mensual de actividad económica |
| 7 | Tabla II-2 | Ocupados afiliados al INSS según actividad económica |
| 9 | Tabla II-3 | Afiliados al INSS según departamento |
| 9 | Tabla II-4 | Indicadores básicos de salarios |
| 10 | Tabla II-5 | Salario promedio de los afiliados al INSS según actividad económica |
| 10 | Tabla II-6 | Salario mínimo efectivamente pagado |
| 11 | Tabla II-7 | Inflación acumulada y contribución marginal al IPC nacional, según capítulos |
| 11 | Tabla II-8 | Inflación acumulada y contribución marginal al IPC nacional de bienes seleccionados |
| 14 | Tabla III-1 | Panorama monetario del Banco Central de Nicaragua |
| 19 | Tabla IV-1 | Sector público no financiero: Operaciones consolidadas |
| 20 | Tabla IV-2 | Gobierno central: Evolución de los ingresos al mes de junio |
| 21 | Tabla IV-3 | Indicadores INSS |
| 21 | Tabla IV-4 | Indicadores ENEL |

GRÁFICOS

| | | |
|---|-------------|--|
| 1 | Gráfico I-1 | Producto interno bruto |
| 1 | Gráfico I-2 | Estados Unidos: Producto interno bruto |
| 2 | Gráfico I-3 | Tasas de interés: Principales bancos centrales |
| 2 | Gráfico I-4 | China: PIB trimestral |
| 3 | Gráfico I-5 | China: Inflación interanual |
| 3 | Gráfico I-6 | Índice general de precios |
| 3 | Gráfico I-7 | Variación de la tendencia del IMAE |
| 4 | Gráfico I-8 | Centroamérica: Índice de precio al consumidor |

| | | |
|----|---------------|---|
| 7 | Gráfico II-1 | IMAE y empleo INSS |
| 8 | Gráfico II-2 | Ocupados afiliados al INSS en la industria manufacturera y empleos de Zona Franca |
| 8 | Gráfico II-3 | Ocupados afiliados al INSS y exportaciones agropecuarias |
| 8 | Gráfico II-4 | Afiliados al INSS según región (promedio I semestre 2008) |
| 9 | Gráfico II-5 | Afiliados al INSS según género (promedio semestral 2008) |
| 12 | Gráfico II-6 | IPC nacional, bienes de mercado y bienes administrados |
| 12 | Gráfico II-7 | IPC nacional y subyacente |
| 13 | Gráfico III-1 | Subastas competitivas de letras del BCN |
| 14 | Gráfico III-2 | Agregados monetarios |
| 15 | Gráfico III-3 | Tasa pasiva y tasa FED |
| 16 | Gráfico III-4 | Reservas internacionales del BCN |
| 16 | Gráfico III-5 | Tipo de cambio |
| 17 | Gráfico III-6 | Brecha de venta |
| 17 | Gráfico III-7 | Fuente y usos del sistema financiero |
| 20 | Gráfico IV-1 | SPNF: Resultados abril-junio |
| 22 | Gráfico IV-2 | SPNF: Evolución del programa de inversión pública |
| 25 | Gráfico V-1 | Precio del petróleo e inflación de principales socios comerciales |
| 25 | Gráfico V-2 | Remesas familiares II trimestre |
| 26 | Gráfico V-3 | Sector público: Recursos externos totales II trimestre |
| 26 | Gráfico V-4 | Déficit comercial de mercancías vs. déficit fiscal |
| 26 | Gráfico V-5 | Exportaciones de mercancías |
| 27 | Gráfico V-6 | Exportaciones FOB por sector |
| 28 | Gráfico V-7 | Importaciones CIF por CUODE |
| 29 | Gráfico V-8 | Comercio con México |
| 29 | Gráfico V-9 | Exportaciones nicaragüenses hacia países con TLC vigente |
| 31 | | ABREVIATURAS |

Resumen ejecutivo

Durante el segundo trimestre, la economía continuó resintiendo las condiciones negativas del entorno externo, al prevalecer la desaceleración económica e incrementos en los precios.

La crisis que enfrenta Estados Unidos, nuestro principal socio comercial, y los efectos de la misma en la economía mundial, se ha reflejado en menores tasas de crecimiento, presionado de forma negativa la demanda de los productos de exportación nicaragüense, así como el influjo de recursos externos hacia la economía interna, especialmente en materia de remesas e inversión extranjera directa.

En adición, los términos de intercambio relevantes para Nicaragua continuaron deteriorándose, conllevando a una ampliación de la brecha entre ahorro e inversión, así como a una exacerbación de las presiones inflacionarias.

Si bien los choques externos se han traducido en aumento de costos de producción, éstos han sido atenuados por la mejora en los precios de los principales productos de exportación y la caída en el salario real. Así, la actividad económica, medida por el IMAE, continuó creciendo a tasas similares a las del primer trimestre.

El IMAE creció 3.8 por ciento en el segundo trimestre versus 4.0 por ciento del primero, siendo los sectores comercio, transporte y comunicaciones, y financiero los de mayor dinamismo. Por su parte, la industria manufacturera presentó una desaceleración en su crecimiento y pesca, minería y agricultura presentaron caídas, no obstante esta última muestra una recuperación paulatina.

Estimaciones preliminares del PIB, por el enfoque de la demanda, sugieren que la actividad económica

se desaceleró en relación al primer trimestre, especialmente por una contracción del consumo e inversión privada, observándose un comportamiento inverso en el sector público. El consumo mostró una desaceleración debido a un menor ritmo en la entrega de créditos al consumo y transferencias, así como por la caída del salario real. Por su parte, la inversión total presenta caídas, explicadas por la menor construcción privada, que más que compensó la reactivación de la construcción pública y el crecimiento de la adquisición de maquinaria y equipo.

En cuanto a la demanda externa, las exportaciones reales crecieron más que las importaciones, reduciéndose así el ritmo de crecimiento del déficit con el resto del mundo. No obstante lo anterior, en términos nominales, el déficit de la cuenta corriente presentó una aceleración, misma que se explica por la preponderancia del deterioro de los términos de intercambio.

La mejora en los precios internacionales de los productos de exportación, la reducción del salario real y la mayor diversificación de productos y en menor medida de mercados, continuaron impulsando el crecimiento del sector exportador. Efectivamente, las exportaciones crecieron 33 por ciento interanual en el segundo trimestre, siendo los productos agropecuarios los de mayor dinámica.

Las importaciones se vieron afectadas por el alto costo de la factura petrolera, misma que aumentó 72.2 por ciento en relación al segundo trimestre de 2007. Adicionalmente, la importación de bienes intermedios para el sector agropecuario e industrial presentó altas tasas de crecimiento, especialmente de aquellos dirigidas a la producción de alimentos y bebidas, sustancias químicas y farmacéuticas. Por su parte, las

importaciones de bienes de capital se dirigieron a los sectores de energía, telecomunicaciones y áreas de servicio.

En materia de inflación, ésta ascendió a 6.43 por ciento en el segundo trimestre, acumulándose a junio 11.76 por ciento. La mayor inflación se presentó en el mes de mayo y se asoció, a como ha sido la dinámica de los últimos trimestres, a las continuas alzas del petróleo y alimentos. Al aislar los cambios en el precio al consumidor del combustible y los bienes perecederos, se observó una significativa disminución de la inflación subyacente, que pasó de 6.0 por ciento en el primer trimestre a 3.54 por ciento, en el segundo, evidenciando la preponderancia de los choques de oferta sobre las posibles presiones de demanda.

En términos interanuales, la inflación continuó creciendo; sin embargo, tal como se señaló en el boletín económico anterior, se espera que ésta se reduzca en lo que resta del año, tanto por factores estadísticos como por menores presiones en el precio de combustibles. Efectivamente, la inflación interanual al mes de agosto se situó en 23.92 por ciento, y se estima converja a valores cercanos a 18 por ciento.

En cuanto al manejo monetario, se continuó con el deslizamiento diario pre anunciado como ancla de las expectativas de precios. Consistente con el régimen cambiario, se acumularon 50.8 millones de dólares en concepto de reservas internacionales, al tiempo en que se evitaron fluctuaciones bruscas en el

nivel de las mismas, que pudiesen tensionar más las presiones inflacionarias.

El banco central pudo aumentar las reservas tanto por el apoyo fiscal, así como por la dinámica de sus operaciones de mercado abierto, logrando así más que compensar la reducción estacional en la demanda de dinero. Adicionalmente, el banco central aceptó una mayor tasa de referencia de sus títulos como una señal del compromiso de la autoridad monetaria para con el cumplimiento de su objetivo fundamental de estabilidad de la moneda y el normal desenvolvimiento del sistema de pagos. Sin embargo, y al igual que en muchos países emergentes y en vías de desarrollo, la efectividad de la política monetaria se vio principalmente erosionada por las alzas del petróleo y alimentos.

Finalmente, las finanzas públicas exhibieron resultados positivos en términos de recaudación tributaria y el gasto público presentó una mayor dinámica del gasto de capital y gasto corriente. Los mayores precios del petróleo impactaron el costo del subsidio de la tarifa eléctrica y transporte. A fin de poder mantener los subsidios y honrar los compromisos de ajustes salariales a sectores sociales prioritarios, el Ejecutivo sometió a la Asamblea Nacional una modificación presupuestaria que permitiese ampliar el gasto en 639.6 millones de córdobas. Esta reforma fue financiada por la renegociación bancaria, principalmente, y es necesario mencionar que la misma está acorde con el PEF, por lo que no pone en riesgo la estabilidad macroeconómica.

Sección I

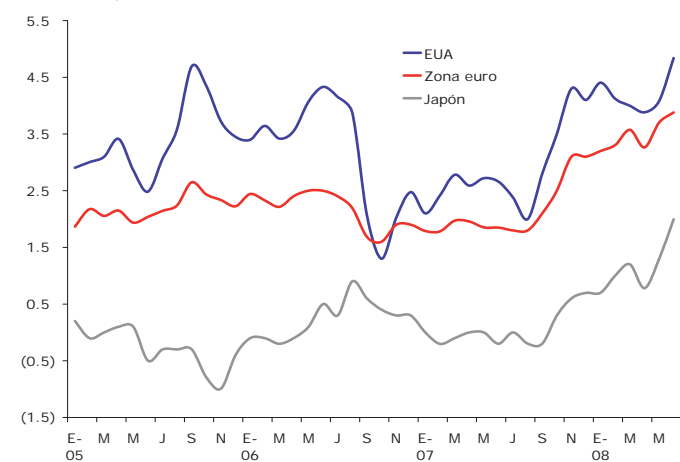
Contexto internacional

Economía mundial

Después de casi un año del estallido de la crisis financiera en Estados Unidos, con alcance mundial, y de constantes presiones inflacionarias, el panorama externo continúa siendo adverso para la economía nicaragüense.

Los impactos por el lado de la demanda y las constantes alzas del petróleo y alimentos afectan con mayor rigor a las economías altamente dependientes del petróleo y con una alta ponderación de alimentos en su canasta de consumo, como la nicaragüense. En el segundo trimestre, las principales economías mostraron desaceleración y fuertes presiones inflacionarias, lo que ha complicado el manejo de la política monetaria para evitar una recesión y al mismo tiempo controlar la inflación.

Gráfico I-1
Producto interno bruto
(Variación porcentual interanual)



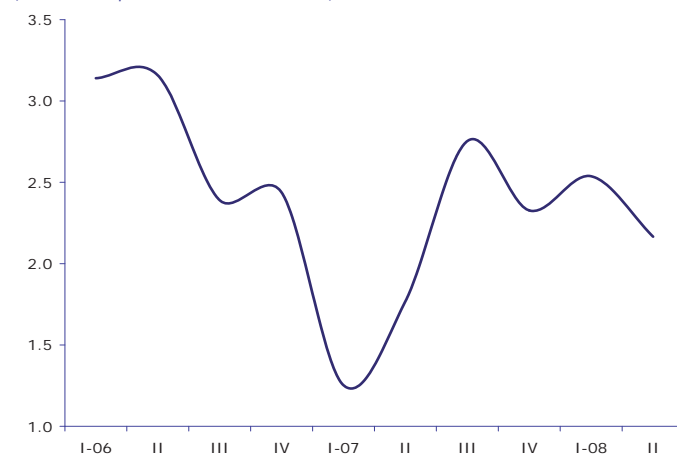
Fuente: Economagic

Según el índice compuesto de petróleo del FMI, los precios de petróleo tuvieron un incremento acumulado a junio de 47 por ciento, mientras que el índice de alimentos aumentó 23 por ciento.

Prácticamente todas las economías a nivel mundial han registrado niveles de inflación por encima de las metas establecidas por su respectivos bancos centrales, lo que ha ocasionado un giro de política orientado a priorizar la estabilidad de precios so pena de menores metas de crecimiento económico, con la posible excepción de Estados Unidos.

Según el Buró de Análisis Económico de Estados Unidos, la economía estadounidense creció 2.2 por ciento durante el segundo trimestre respecto al mismo trimestre de 2007. Si bien, el resultado es positivo, el crecimiento muestra una leve desaceleración con relación al trimestre anterior (2.5%), y aún persisten señales que ensombrecen el panorama de la principal economía del mundo. Efectivamente, el sector inmobiliario continúa frágil, mientras la tasa de desempleo aumentó durante el trimestre. Éste pasó de 5 por ciento en abril a 5.5 por ciento en mayo, permaneciendo en ese mismo nivel en junio.

Gráfico I-2
Estados Unidos: Producto interno bruto
(Variación porcentual interanual)



Fuente: Buró de Análisis Económico (BEA)

En cuanto a la inflación general, ésta repuntó en el mes de mayo a 4.1 por ciento y en junio a 4.8 por ciento interanual. Sin embargo, la subyacente

se mantuvo relativamente estable al pasar de 2.3 por ciento en mayo a 2.4 por ciento en junio, lo que evidencia la fuerte influencia de los precios del petróleo en el índice general de precios.

En este ambiente de fragilidad económica y estabilidad de la inflación subyacente, en el mes de abril, la Reserva Federal de Estados Unidos decidió recortar su tasa de interés de 2.25 a 2 por ciento, nivel en el que permaneció por el resto del trimestre.

Por su parte, el Buró de Estadística de Japón reportó, que la economía registró un débil crecimiento en el segundo trimestre del año, como resultado de un menor impulso de las exportaciones, el consumo y las inversiones, dando fin a la fase de un largo periodo de recuperación económica.

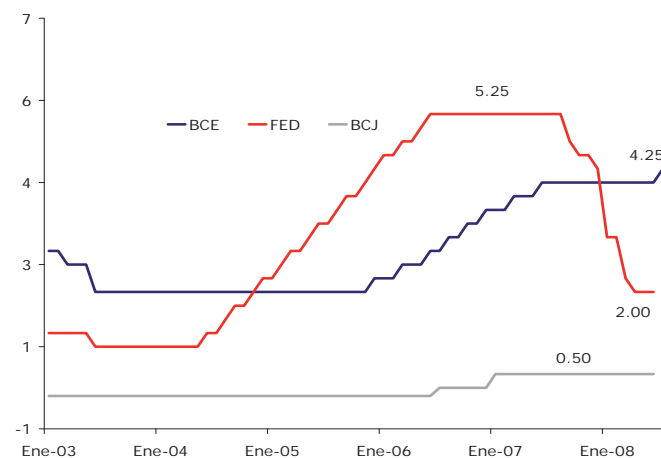
Adicionalmente, el constante aumento de la inflación ha generado perspectivas de que la segunda mayor economía del mundo podría entrar a una recesión. Los precios al consumidor han incrementado gradualmente a lo largo del año, luego de ser negativa durante la mayor parte del 2007. Así, la inflación en mayo fue 1.3 y en junio 2 por ciento, siendo la tasa más alta desde marzo 1998. En este contexto, el Banco Central decidió dejar su tasa de interés intacta en 0.5 por ciento, la que mantiene estable desde enero de 2007.

En cuanto al desempeño de la Zona Euro, el informe mensual Caixa reporta que, en el segundo trimestre, ésta registró un crecimiento económico de 1.5 por ciento interanual, siendo ésta la tasa más baja en los últimos dos años. El informe señala que el crecimiento ha sido afectado por la restricción del crédito bancario asociado al contagio de la crisis hipotecaria estadounidense y los altos precios del petróleo.

En términos de presiones inflacionarias, éstas se han reforzado desde noviembre pasado, cuando la inflación ascendió a 3.1 por ciento, continuando su ascenso hasta 3.6 por ciento en marzo y 4 por ciento en junio (preliminar), un máximo histórico. En

esta situación, el Banco Central de Europa decidió mantener estable su tasa de interés en 4 por ciento.

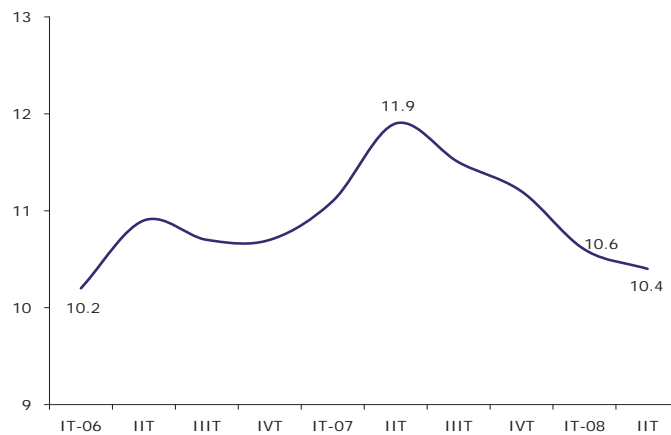
Gráfico I-3
Tasas de interés: Principales bancos centrales (porcentaje)



Fuente: Econoday

En cambio, la economía china continúa creciendo a tasas de dos dígitos, a pesar de registrar una desaceleración en el segundo trimestre, al crecer a 10.4 por ciento en el respecto al mismo periodo del 2007 (10.6% en el primer trimestre), según el Buró Nacional de Estadísticas de China. Esta tendencia se evidencia desde el tercer trimestre del 2007, después de registrar una tasa de crecimiento de 11.9 por ciento en el segundo trimestre de 2007.

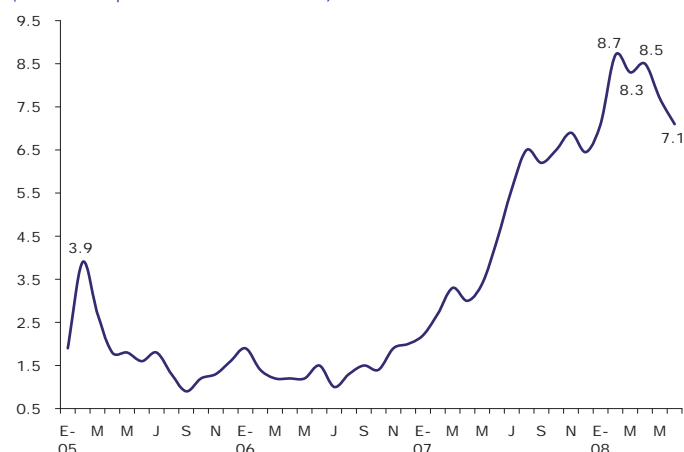
Gráfico I-4
China: PIB trimestral (Variación interanual)



Fuente: Banco Central de China

En términos de inflación, ésta finalizó junio en 7.1 por ciento, luego de haber alcanzado un máximo de 8.7 por ciento en febrero (la más alta en los últimos 12 años). El cambio de la tendencia fue en parte debido a las medidas adoptadas por el gobierno chino, como una apreciación más acelerada del yuan y un mayor porcentaje de reservas obligatorias para los bancos. Sin embargo, la inflación permanece por encima de la meta establecida por el gobierno chino (4.8%).

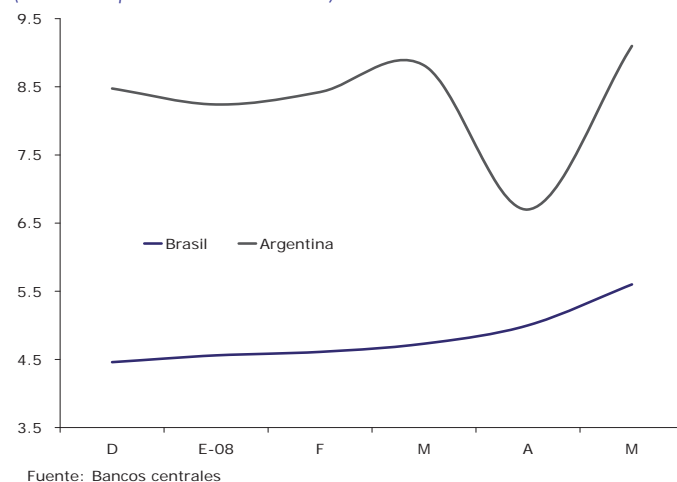
Gráfico I-5
China: Inflación interanual
(Variación porcentual interanual)



Fuente: Buró Nacional de Estadística de China

En América Latina, las economías emergentes de Suramérica continúan liderando el crecimiento de la región. La economía brasileña registró un crecimiento de 5.8 por ciento interanual en el primer trimestre del año, respaldado por la demanda interna, contrario al desempeño de las exportaciones que mostraron un retroceso del 2.1 por ciento interanual. En el caso de la economía argentina, la cifra más reciente de crecimiento anual del PIB es de 8.4 por ciento en el primer trimestre, impulsado por la demanda interna, principalmente por el consumo privado y la inversión. Sin embargo, la inflación fue un factor que también afectó a ambos países pese a que son exportadores netos de alimentos.

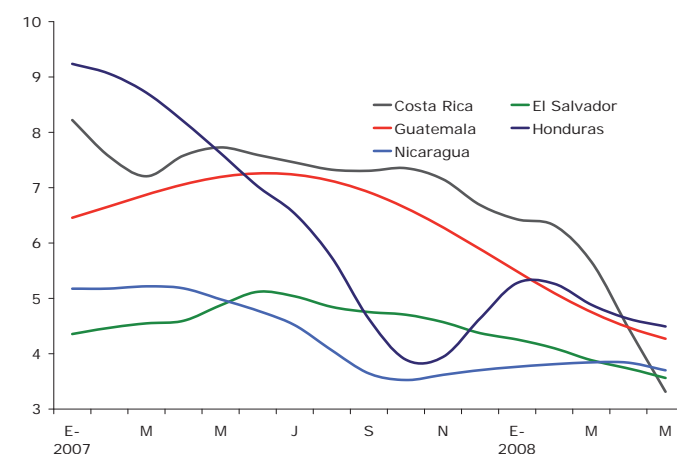
Gráfico I-6
Índice general de precios
(Variación porcentual interanual)



Fuente: Bancos centrales

En la región centroamericana, cifras publicadas por la Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano (SECMCA), indican que el ritmo de la actividad económica en Centroamérica continúa desacelerándose. Efectivamente, en el mes de mayo el ciclo del Índice de Actividad Económica (IMAE) registró una variación de 4.6 por ciento respecto al mismo mes del año pasado (5.6%).

Gráfico I-7
Variación de la tendencia del IMAE
(porcentaje)

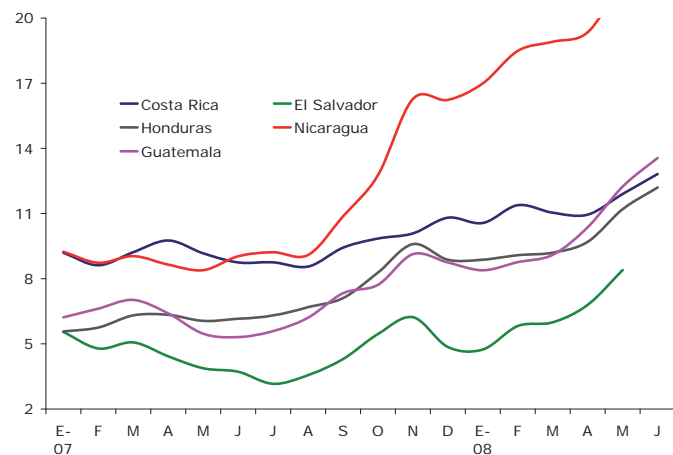


Fuente: SECMCA

La tendencia decreciente se asocia a la desaceleración de la economía de Estados Unidos (principal socio comercial para Centroamérica), el menor crecimiento de las remesas y la desaceleración del consumo.

Por el lado de la inflación, los países centroamericanos registraron una tendencia al alza, consecuencia de la dependencia del petróleo para la producción de energía y los altos precios de los alimentos básicos, entre otros. Los países con mayor inflación continúan siendo Nicaragua (país de mayor dependencia del petróleo), mientras que El Salvador mantiene el nivel más bajo.

Gráfico I-8
Centroamérica: Índice de precio al consumidor
(Variación porcentual interanual)



Fuente: Banco Centrales

Ante el debilitamiento del principal socio comercial de la región, Estados Unidos, la región ha logrado reducir levemente su exposición, a través de una mayor participación comercial intrarregional, así como con Europa, y más recientemente con Asia y Suramérica.

Perspectivas de crecimiento global

El informe mensual de Caixa cita que la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico

(OCDE), en sus previsiones del mes de junio, estimó un crecimiento global para los países miembros de 1.8 por ciento para 2008 y 1.7 por ciento para 2009, basadas en el bajo desempeño de Italia, España y Reino Unido y las altas presiones inflacionarias. Asimismo, la organización estimó que la Zona euro crecerá 1.7 por ciento para 2008 y 1.4 para 2009. La desaceleración de la economía como resultado de las condiciones crediticias más duras, altos precios del petróleo y de los alimentos, entre otros. Asimismo, la Organización estimó un crecimiento esperado para Estados Unidos de 1.2 por ciento para 2008 y 1.1 por ciento para 2009.

Por otra parte, las autoridades japonesas revisaron a la baja las perspectivas de crecimiento e incrementaron las expectativas de inflación. Las autoridades estimaron un crecimiento de 1.2 por ciento para el año fiscal actual, menor al 1.5 por ciento estimado en el informe de política monetaria. Por el contrario, la estimación de la inflación fue 1.8 por ciento, superior al 1.1 por ciento previsto.

En referencia a las economías emergentes, según el Fondo Monetario Internacional en su publicación del World Economic Outlook de abril, estimó un crecimiento para 2008 de la economía de China de 9.3 por ciento y 4.4 por ciento para las economías de América Latina. Para los países centroamericanos de 4.1 por ciento para 2008 y 4.2 por ciento para 2009.

En referencia a los precios, en el corto plazo no se prevé una baja relevante, considerando que la demanda de las economías emergentes continuará siendo fuerte, lo que ejercerá presión sobre el balance entre oferta y demanda global de materias primas, respaldado los precios de las mismas. Esto a pesar de la desaceleración de las economías avanzadas.

Sección II

Actividad económica

La actividad económica, medida por el IMAE, continuó mostrando tasas positivas durante el segundo trimestre. En promedio, el IMAE presentó un crecimiento de 3.8 por ciento (4.0% en el primer trimestre), impulsado por los sectores comercio, transporte y telecomunicaciones y financiero. Por su parte, los sectores pesca, minería y agricultura presentaron caídas, no obstante, la paulatina recuperación que muestra la agricultura.

El sector comercio continuó creciendo producto del dinamismo en la comercialización de bienes importados de consumo y de capital. Entre las importaciones de bienes de capital sobresalieron equipos de transporte y telecomunicaciones, y equipos dirigidos al sector eléctrico, principalmente.

Tabla II-1
Índice mensual de actividad económica
(tasa de crecimiento T4-4)

| Sectores | Ponderación | 2007 | | | | 2008 | |
|--------------------------------|--------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| | | I TRI | II TRI | III TRI | IV TRI | I TRI | II TRI |
| IMA GENERAL | 100.0 | 4.3 | 5.3 | 5.4 | 4.4 | 3.6 | 3.7 |
| 1. Agrícola | 11.7 | (0.6) | (2.9) | (1.1) | (11.2) | (4.4) | (2.2) |
| 2. Pecuario | 9.0 | 5.7 | 7.4 | 6.8 | 5.9 | 3.4 | 2.8 |
| 3. Pesca | 1.8 | (3.9) | 6.3 | 11.7 | 4.2 | 4.3 | (1.4) |
| 4. Industria | 24.3 | 6.1 | 9.4 | 7.2 | 5.9 | 1.9 | 0.8 |
| 5. Construcción | 6.9 | (4.6) | (7.0) | (8.0) | (3.6) | (0.5) | 3.3 |
| 6. Minero | 0.8 | 9.5 | 4.6 | 0.3 | (6.6) | (17.1) | (14.5) |
| 7. Comercio | 19.4 | 4.5 | 5.7 | 6.0 | 7.5 | 6.4 | 7.0 |
| 8. Gobierno general | 12.5 | 4.5 | 3.6 | 3.2 | 2.7 | 3.4 | 3.7 |
| 9. Transporte y comunicaciones | 8.5 | 7.2 | 8.2 | 12.6 | 11.4 | 11.3 | 12.4 |
| 10. Financiero | 1.9 | 13.2 | 15.8 | 15.9 | 17.0 | 11.8 | 7.4 |
| 11. Energía y agua | 3.0 | 3.5 | 3.6 | 2.1 | 1.9 | 1.1 | 0.2 |

Fuente: BCN

La actividad financiera continuó mostrando altos niveles de desempeño, aunque creció a un ritmo desacelerado en relación al trimestre anterior. Sin embargo, la tasa de crecimiento de este sector se encuentra por encima de las del año pasado, a excepción del cuarto trimestre.

El Índice de Producción Industrial (IPI), muestra un crecimiento desacelerado de la actividad industrial, asociado a un desempeño menos robusto en las ramas de alimentos y bebidas. Efectivamente, se redujo la producción de carne de pollo, aceite vegetal y harina de trigo, comportamiento que se prevé está asociado a una menor cantidad demandada. En contraste, la rama de vestuario, tabaco, calzado, productos químicos y lácteos, entre otros, presentaron un comportamiento al alza.

El indicador de materiales de construcción presentó una tasa positiva a partir del mes de abril, reflejando una recuperación paulatina de la actividad. La producción de cemento, adoquines y piedra triturada lideraron el crecimiento de este indicador. Este repunte de la actividad se apoya en la mayor ejecución presupuestaria del sector público, en comparación a los años anteriores. Por su parte, siguiendo el informe de construcción privada del Banco Central, ésta cayó 11.7 por ciento (1.7% de caída en el primer trimestre). Esta menor actividad en la construcción privada se presentó tanto en las construcciones residenciales, comerciales y de servicios, mientras la construcción industrial creció en forma desacelerada.

La actividad minera continuó su tendencia a la baja. Este comportamiento se asoció a la menor extracción de oro, no obstante las mejoras en el precio internacional, consecuencia del cierre temporal de una y el mantenimiento de otra de las principales empresas mineras. Asimismo, la producción de piedras canteras y arena contrarrestaron la mayor producción de hormigón.

El sector primario contribuyó de forma negativa a la actividad económica. La actividad agrícola y la pesca presentaron reducciones en su producción, mientras el sector pecuario creció a ritmo desacelerado.

La actividad agrícola, si bien presenta tasas de crecimiento negativas, muestra cierta recuperación, sustentada en mayor producción de oleaginosas y granos básicos. Efectivamente, el informe de producción del MAGFOR señala que al mes de junio, el área sembrada de oleaginosas es significativamente mayor a lo plantado a junio de 2007, mientras la siembra de granos básicos alcanzó el 67 por ciento de las intenciones de siembra para la época de primera.

En cuanto a la actividad pecuaria, ésta se ha desacelerado a partir del segundo trimestre de 2007. Así, su tasa de crecimiento pasó de 7.4 por ciento en el segundo trimestre de 2007 a 2.8 en el segundo trimestre de este año, resultado de una menor exportación de ganado en pie y desaceleración en la matanza de aves.

La pesca presentó una tasa de crecimiento negativa, luego de registrar crecimiento por cuatro trimestres consecutivos. De acuerdo a información proporcionada por INPESCA, la menor actividad se explicó por la reducción de días de pesca de camarón y pescado, así como por la escasez de peces en ciertas zonas marítimas, que contrarrestó el dinamismo en la captura de langosta. La reducción en los días de pesca ha sido consecuencia del alza en los costos de producción, especialmente del combustible.

Estimaciones preliminares del PIB son consistentes con los resultados del IMAE. A nivel de industria, la actividad económica continuó siendo impulsada por el sector servicios, mientras la industria manufacturera se desaceleró. En cuanto al sector primario, la actividad agrícola continuó con su proceso de recuperación, mientras el sector pecuario muestra señales de desaceleración y la pesca presenta disminuciones en su actividad.

Comportamiento del Gasto

El comportamiento del gasto en el segundo trimestre estuvo liderado por la demanda interna, que mostró

fortaleza en todos sus componentes, al tiempo en que la balanza comercial presentó una leve mejora en términos reales dado el dinamismo de las exportaciones, en especial de las exportaciones agropecuarias. A nivel agregado, el gasto presentó una desaceleración en relación al trimestre anterior, lo que se asoció al menor crecimiento del ingreso disponible, que más que compensó la caída en las tasas de interés reales.

El gasto de consumo privado creció, aunque a menor ritmo que en el primer trimestre. Un indicador de este comportamiento fue la desaceleración del crédito y las importaciones de bienes de consumo. Asimismo, se reflejó un menor crecimiento de las remesas y una caída del salario real, en comparación al trimestre anterior.

Con respecto al consumo público, se observó un crecimiento acelerado, por segundo trimestre consecutivo. Esto estuvo ligado principalmente a ajustes salariales a los maestros y médicos, así como para cubrir los gastos preparativos de las elecciones municipales.

Por su parte, el componente público de inversión se aceleró. De acuerdo a datos de la Dirección General de Inversión Pública, la construcción registró un incremento nominal de 67.6 por ciento, respecto a igual periodo de 2007. De igual manera, los componentes de maquinaria y equipo y otros gastos de inversión registraron crecimientos de 48.0 y 85.0 por ciento, respectivamente. Entre las instituciones que más se destacaron en este segundo trimestre se encuentran el Ministerio de Transporte e Infraestructura con el proyecto de ampliación de la carretera Ticuantepe-Masaya-Granada y el Ministerio de Salud con el proyecto de sustitución y equipamiento del Hospital José Nieborowski-Boaco. Cabe señalar, que aún cuando la construcción pública presenta altas tasas de crecimiento, existen espacios para mejorar el grado de ejecución presupuestaria.

En cuanto a la inversión privada, el componente de la construcción, cuya ponderación es la más relevante, mostró una contracción significativa como resultado de la caída en la construcción residencial, principalmente. La veda urbanística en Managua y alrededores, así como los mayores costos de construcción, se mencionan como factores importantes que explican la caída de la actividad sectorial. Contrarrestó parcialmente este comportamiento la adquisición de maquinaria y equipo, especialmente destinados al sector energético y telecomunicaciones.

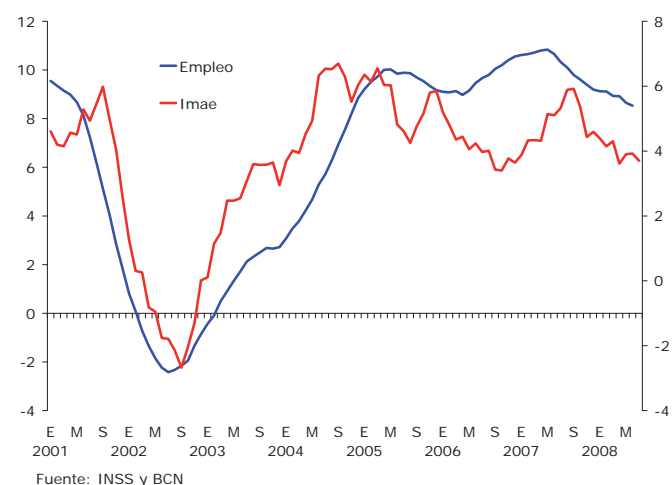
En cuanto a la brecha comercial, ésta redujo su tasa de crecimiento, en relación al primer trimestre. Estimaciones preliminares sugieren exportaciones reales creciendo robustamente, tanto por el lado de bienes como de servicios. Por su parte, las importaciones de bienes se desaceleraron, lo que en parte se asocia a la desaceleración en el crecimiento del ingreso real disponible.

Empleo de los afiliados al INSS

Durante el segundo trimestre, el número promedio de afiliados aumentó 7.2 miles, con lo que el promedio de afiliados durante el semestre ascendió a 490 mil. En términos inter-trimestrales, el número de afiliados creció 1.5 por ciento (2.5% en el primer trimestre). Esta desaceleración se produjo por un menor dinamismo en la industria manufacturera por cierre de dos empresas maquiladoras, y en el sector agropecuario por la conclusión de la zafra azucarera, la cual concluyó en abril del corriente.

Pese al menor dinamismo en la afiliación, ésta continúa creciendo a tasas superiores a las de la actividad económica, medida por el IMAE. De acuerdo a información suministrada por el INSS, el buen ritmo de crecimiento en la afiliación está asociado a nuevas políticas y medidas que agilizan el proceso de afiliación.

Gráfico II-1
 IMAE y empleo INSS
 (variación porcentual promedio anual)



A nivel de actividad económica, las actividades que mostraron mayor crecimiento en la afiliación fueron construcción (5.6%), transporte almacenamiento y comunicaciones (4.5%), servicios comunales, sociales y personales (4.1%) y Electricidad, gas y agua (4%).

En términos absolutos, la actividad de servicios comunales, sociales y personales, comercio y establecimientos financieros fueron el motor principal del crecimiento de los afiliados a la seguridad social, con un aporte conjunto de 9,563 nuevos afiliados.

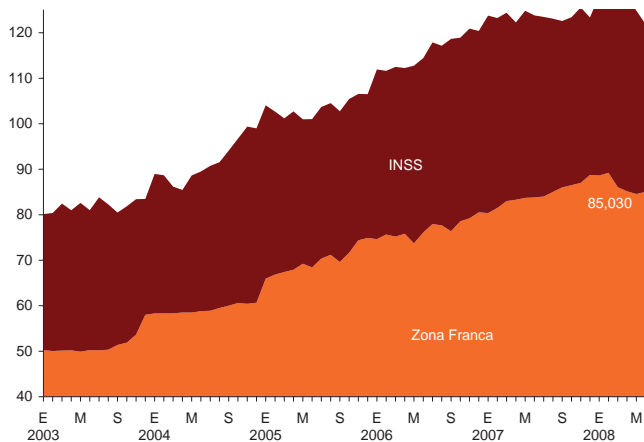
Tabla II-2
 Ocupados afiliados al INSS según actividad económica
 (promedio trimestral)

| Sectores | 2007 | 2008 | | Variación % | |
|--|----------------|----------------|----------------|-------------|------------|
| | IV | I | II | I | II |
| Total | 474,664 | 486,392 | 493,571 | 2.5 | 1.5 |
| Agropecuario | 33,965 | 38,386 | 37968.3 | 13.0 | (1.1) |
| Minas | 2,264 | 2,345 | 2406.3 | 3.6 | 2.6 |
| Industria | 124,103 | 128,470 | 124855.7 | 3.5 | (2.8) |
| Electricidad, gas y agua | 4,681 | 4,838 | 5031.3 | 3.3 | 4.0 |
| Construcción | 13,242 | 13,200 | 13938.3 | (0.3) | 5.6 |
| Comercio, hoteles y restaurantes | 63,831 | 64,955 | 65958.3 | 1.8 | 1.5 |
| Transporte y comunicaciones | 14,180 | 14,694 | 15349.7 | 3.6 | 4.5 |
| Establecimientos financieros | 42,682 | 43,177 | 44497.7 | 1.2 | 3.1 |
| Servicios comunales, sociales y personales | 175,716 | 176,327 | 183565.7 | 0.3 | 4.1 |

Fuente: INSS

Por su parte, el empleo de Zona Franca (68% de los afiliados en la industria manufacturera) presentó una caída de 3.5 por ciento (0.6% en el primer trimestre de 2008). Esta caída se originó principalmente por el cierre de dos empresas del consorcio Industrial Nien Hsing, las que según información de la Corporación de Zona Franca concentraban 6,200 empleos directos.

Gráfico II-2
Ocupados afiliados al INSS en la industria manufacturera y empleos de Zona Franca
(miles de personas)



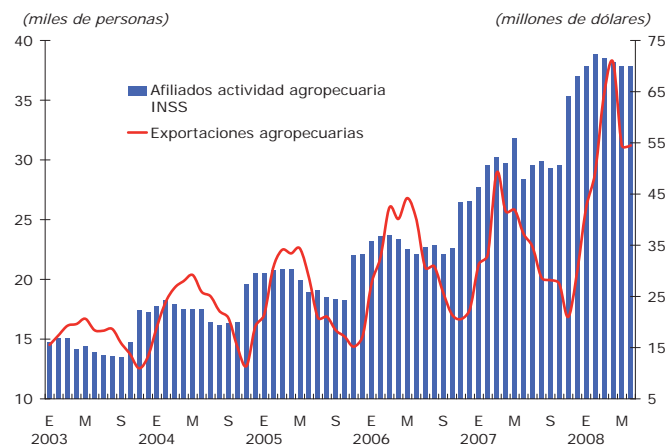
Fuente: INSS y CNZF

Servicios comunales, sociales y personales reflejó un crecimiento promedio de 7,239 afiliados, lo que representó un incremento de 4.1 por ciento (0.3% en el primer trimestre). El incremento de afiliados en esta actividad provino principalmente de los servicios en la administración pública, como resultado de 875 nuevas contrataciones de docentes de primaria y secundaria. También, se observó un fuerte impulso de los afiliados del sector salud.

La actividad financiera, mostró un leve incremento de 3.1 por ciento con relación al primer trimestre, mientras la construcción, consistente con la recuperación del sector durante los últimos siete meses, creció 5.6 por ciento. Según el INSS, este incremento está asociado a los procesos de modernización y simplificación de trámites en el proceso de afiliación en este sector.

El número de afiliados de la actividad agropecuaria, cayó 1.1 por ciento (13% en el primer trimestre). Esta caída está vinculada a la estacionalidad y características propias de esta actividad.

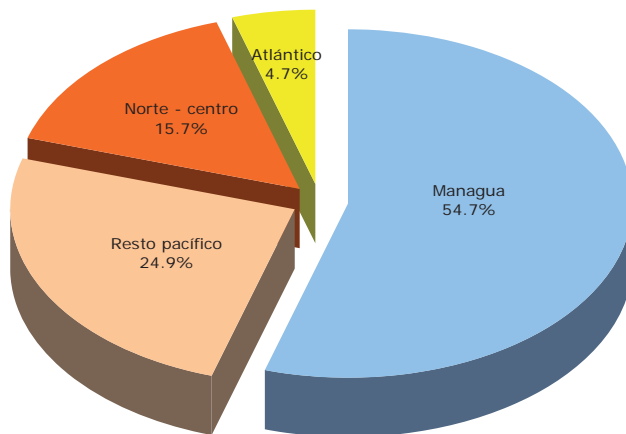
Gráfico II-3
Ocupados afiliados al INSS y exportaciones agropecuarias



Fuente: INSS y DGA

Por su parte, transporte y comunicaciones mostró un crecimiento de 4.5 por ciento (3.6% en el primer trimestre de 2008). Este resultado ha sido consistente con el dinamismo de la actividad económica, principalmente en comunicaciones.

Gráfico II-4
Afiliados al INSS según región (promedio I semestre 2008)
(participación porcentual)



Fuente: INSS

A nivel de departamentos y regiones autónomas, en el segundo trimestre, la incorporación de afiliados fue generalizada, a excepción de Matagalpa y Chinandega en donde el número de afiliados disminuyó 7.6 por ciento y 1.6 por ciento, respectivamente. Los departamentos que registraron mayor dinamismo en la afiliación fueron Boaco (8%), RAAN (6.6%), León (6.4%) y Jinotega (6%).

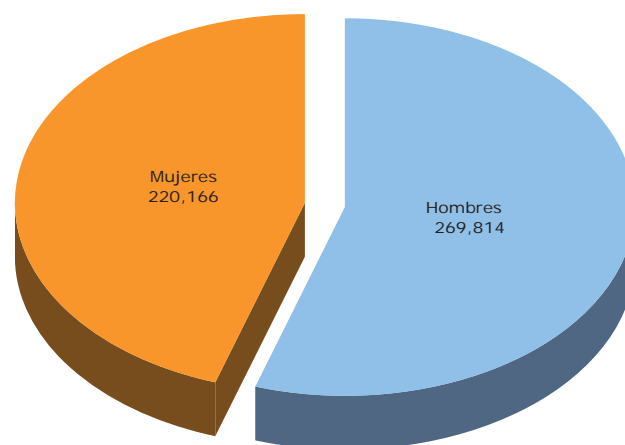
Tabla II-3
Afiliados al INSS según departamento
(promedio trimestral)

| Departamento | 2007 | | 2008 | | Variación % | |
|---------------|----------------|----------------|----------------|------------|-------------|----|
| | IV | I | I | II | I | II |
| Total | 474,664 | 486,392 | 493,571 | 2.5 | 1.5 | |
| Estelí | 16,889 | 18,037 | 18,823 | 6.8 | 4.4 | |
| Madriz | 3,776 | 3,812 | 3,981 | 0.9 | 4.4 | |
| Nueva Segovia | 8,160 | 8,701 | 8,898 | 6.6 | 2.3 | |
| León | 26,299 | 26,308 | 27,997 | 0.0 | 6.4 | |
| Chinandega | 35,281 | 36,988 | 36,382 | 4.8 | (1.6) | |
| Managua | 262,207 | 266,635 | 269,032 | 1.7 | 0.9 | |
| Masaya | 20,113 | 20,630 | 21,511 | 2.6 | 4.3 | |
| Granada | 12,236 | 12,274 | 12,726 | 0.3 | 3.7 | |
| Carazo | 12,301 | 12,842 | 13,194 | 4.4 | 2.7 | |
| Rivas | 10,386 | 11,456 | 11,682 | 10.3 | 2.0 | |
| Boaco | 4,385 | 4,447 | 4,804 | 1.4 | 8.0 | |
| Chontales | 8,814 | 9,222 | 9,706 | 4.6 | 5.2 | |
| Matagalpa | 22,881 | 23,664 | 21,866 | 3.4 | (7.6) | |
| Jinotega | 8,456 | 8,608 | 9,121 | 1.8 | 6.0 | |
| RAAN | 7,941 | 8,308 | 8,855 | 4.6 | 6.6 | |
| RAAS | 10,873 | 10,546 | 10,941 | (3.0) | 3.7 | |
| Río San Juan | 3,666 | 3,914 | 4,052 | 6.8 | 3.5 | |

Fuente: INSS

Finalmente, en cuanto a la participación por género, del total de afiliados en el primer semestre, 55.1 por ciento son hombres (49.1% son mujeres).

Gráfico II-5
Afiliados al INSS según género (promedio semestral 2008)
(personas)



Fuente: INSS

Salarios

Durante el segundo trimestre, el salario promedio nacional aumentó 5.6 por ciento, que implicó una caída de 0.2 por ciento en el salario real. En cuanto al salario nominal promedio recibido por los afiliados al INSS, éste creció 8.2 por ciento (3.8% en el primer trimestre), que implicó una reducción de 1.7 por ciento, en términos reales.

Tabla II-4
Indicadores básicos de salarios
(promedio trimestral)

| Conceptos | 2007 | 2008 | | Variación % | |
|--|---------|---------|---------|-------------|-------|
| | IV | I | II | I | II |
| Salario promedio nominal (córdobas) | | | | | |
| Nacional | 4,924.3 | 5,057.3 | 5,339.7 | 2.7 | 5.6 |
| Gobierno central | 4,700.9 | 4,877.3 | 5,277.6 | 3.8 | 8.2 |
| Asegurados INSS | 4,744.4 | 4,925.8 | 5,120.2 | 3.8 | 3.9 |
| Salario promedio real (córdobas de 1994) | | | | | |
| Nacional | 1,441.0 | 1,402.2 | 1,399.5 | (2.7) | (0.2) |
| Gobierno central | 1,375.9 | 1,351.9 | 1,383.3 | (1.7) | 2.3 |
| Asegurados INSS | 1,387.5 | 1,365.8 | 1,342.0 | (1.6) | (1.7) |

Fuente: MITRAB, INSS y MHCP

En otro orden, el aumento del salario de los trabajadores del gobierno central superó el incremento de los precios, recuperando de esta manera el poder adquisitivo. El incremento del salario real se situó en 2.3 por ciento (-1.7 en el primer trimestre). Esta recuperación del salario fue originada principalmente por incrementos salariales que percibieron los trabajadores de la salud, y educación que beneficiaron a más de 43 mil docentes.

Tabla II-5
Salario promedio de los afiliados al INSS según actividad económica
(promedio trimestral)

| Sectores | 2007 | | 2008 | | Variación % | |
|--|--------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--|
| | IV | I | II | I | II | |
| Salario promedio nominal | 4,744 | 4,926 | 5,120 | 3.8 | 3.9 | |
| | (córdobas) | | | | | |
| Agropecuario | 2,938 | 3,225 | 3,083 | 9.8 | (4.4) | |
| Minas | 6,167 | 6,761 | 7,163 | 9.6 | 6.0 | |
| Industria | 3,401 | 3,626 | 3,727 | 6.6 | 2.8 | |
| Electricidad, gas y agua | 10,463 | 9,541 | 9,999 | (8.8) | 4.8 | |
| Construcción | 4,652 | 4,574 | 4,831 | (1.7) | 5.6 | |
| Comercio, hoteles y restaurantes | 5,369 | 5,451 | 5,809 | 1.5 | 6.6 | |
| Transporte y comunicaciones | 6,543 | 6,833 | 6,834 | 4.4 | 0.0 | |
| Establecimientos financieros | 6,595 | 6,730 | 6,776 | 2.0 | 0.7 | |
| Servicios comunales, sociales y personales | 5,059 | 5,324 | 5,557 | 5.2 | 4.4 | |
| Salario promedio real | 1,388 | 1,366 | 1,342 | (1.6) | (1.7) | |
| | (córdobas de 1994) | | | | | |
| Agropecuario | 860 | 894 | 809 | 4.0 | (9.5) | |
| Minas | 1803 | 1873 | 1874 | 3.8 | 0.1 | |
| Industria | 994 | 1005 | 977 | 1.1 | (2.8) | |
| Electricidad, gas y agua | 3055 | 2646 | 2621 | (13.4) | (0.9) | |
| Construcción | 1360 | 1268 | 1266 | (6.8) | (0.2) | |
| Comercio, hoteles y restaurantes | 1570 | 1512 | 1523 | (3.7) | 0.7 | |
| Transporte y comunicaciones | 1913 | 1895 | 1791 | (1.0) | (5.5) | |
| Establecimientos financieros | 1927 | 1866 | 1776 | (3.2) | (4.8) | |
| Servicios comunales, sociales y personales | 1480 | 1476 | 1457 | (0.3) | (1.3) | |

Fuente: INSS

Por su parte, las actividades que mostraron incrementos en el salario nominal fueron comercio, construcción y electricidad, gas y agua; el resto de las actividades experimentaron desaceleración y caídas. La caída del salario en términos reales fue generalizada en todas las actividades con excepción de comercio y minas.

Finalmente, el salario mínimo efectivamente pagado permaneció por encima del salario mínimo oficial.

Dentro de las actividades que experimentaron mayores incrementos se destacan gobierno central (4.9%), establecimientos financieros (4.8%), y construcción (5.7%). El aumento en el sector construcción se alcanzó de acuerdo a convenios realizados entre los trabajadores y la cámara de la construcción.

Tabla II-6
Salario mínimo efectivamente pagado
(promedio trimestral)

| Sectores | 2007 | 2008 | | Variación % | |
|--|------------|---------|---------|-------------|--------|
| | IV | I | II | I | II |
| | (córdobas) | | | | |
| Agropecuario | 1,260.0 | 1,531.0 | 1,197.7 | 21.5 | (21.8) |
| Minas | 2,519.7 | 2,552.3 | 2,562.0 | 1.3 | 0.4 |
| Industria | 1,615.7 | 1,713.0 | 1,792.0 | 6.0 | 4.6 |
| Electricidad, gas y agua | 2,760.0 | 2,809.7 | 2,856.0 | 1.8 | 1.6 |
| Construcción | 2,385.0 | 2,658.7 | 2,810.0 | 11.5 | 5.7 |
| Comercio, hoteles y restaurantes | 2,222.7 | 2,366.7 | 2,428.3 | 6.5 | 2.6 |
| Transporte y comunicaciones | 2,171.0 | 2,284.3 | 2,344.3 | 5.2 | 2.6 |
| Establecimientos financieros | 2,402.0 | 2,655.0 | 2,782.7 | 10.5 | 4.8 |
| Servicios comunales, sociales y personales | 1,671.3 | 1,764.0 | 1,826.3 | 5.5 | 3.5 |
| Gobierno central | 1,327.0 | 1,472.3 | 1,545.0 | 11.0 | 4.9 |

Fuente: MITRAB

Precios

La inflación acumulada del segundo trimestre registró 6.43 por ciento, superior en 1.42 puntos porcentuales a la observada en el trimestre anterior. El mayor crecimiento se generó durante el mes de mayo, como consecuencia de las continuas presiones externas provenientes de alzas del petróleo y alimentos, tanto por efecto directo como de segunda vuelta (costo de insumos). Con esto, la inflación acumulada a junio ascendió a 11.76 por ciento (6.12% en el mismo período de 2007). A nivel de capítulos, 81 por ciento de la inflación a junio fue aportada por alimentos y bebidas, transporte y comunicaciones, y vivienda.

Tabla II-7
Inflación acumulada y contribución marginal al IPC nacional,
según capítulos
(porcentajes y puntos porcentuales)

| Capítulos | Ponderación (%) | Inflación | | | Contribución marginal | | |
|--|-----------------|-------------|-------------|--------------|-----------------------|-------------|--------------|
| | | I trim. | II trim. | Semestre | I trim. | II trim. | Semestre |
| Índice General | 100.0 | 5.01 | 6.43 | 11.76 | 5.01 | 6.43 | 11.76 |
| Alimentos y Bebidas | 41.8 | 5.15 | 8.81 | 14.41 | 2.37 | 4.07 | 6.65 |
| Vestimenta y Calzado | 6.8 | 2.05 | 1.92 | 4.01 | 0.10 | 0.09 | 0.19 |
| Vivienda | 9.8 | 4.09 | 5.88 | 10.21 | 0.42 | 0.59 | 1.04 |
| Muebles, Accesorios y Enseres Domésticos | 7.6 | 6.16 | 3.40 | 9.77 | 0.40 | 0.22 | 0.63 |
| Servicios Médicos y Conservación de la Salud | 5.1 | 1.96 | 2.17 | 4.18 | 0.09 | 0.09 | 0.19 |
| Transporte y Comunicaciones | 8.5 | 6.28 | 10.85 | 17.82 | 0.65 | 1.13 | 1.83 |
| Esparcimiento | 3.5 | (0.92) | (0.33) | (1.24) | (0.03) | (0.01) | (0.03) |
| Enseñanza | 9.8 | 8.57 | 0.71 | 9.34 | 0.80 | 0.07 | 0.87 |
| Otros Gastos | 7.2 | 3.85 | 3.05 | 7.02 | 0.22 | 0.17 | 0.40 |

Fuente: BCN

El incremento del grupo de alimentos (8.81%) fue originado por aumentos en el costo de insumos y disminuciones en la oferta de productos de origen agrícola. Lo último se debe a factores estacionales en la producción de ciertos bienes, por ejemplo, arroz blanco, naranjas, tomates y papas.

Por su parte, el capítulo de transporte y comunicaciones registró una inflación de 10.85 por ciento, derivada principalmente de alzas en los combustibles para uso automotriz (diesel y gasolina). El precio promedio de la gasolina regular presentó un aumento de 19.4 por ciento, al pasar de 81.4 córdobas en el mes de marzo a 97.7 en junio. Por su parte, el precio del diesel creció 24.6 por ciento en ese mismo periodo, al pasar de 80.2 a 100 córdobas. Estos incrementos tuvieron su origen en los continuos incrementos en el precio internacional del petróleo, el cual aumentó 30 por ciento en el trimestre.

El grupo de Vivienda registró una inflación de 5.88 por ciento en el segundo trimestre, lo cual fue inducido por alzas en el precio de combustibles para uso en el hogar (gas licuado y kerosene), incrementos en materiales de albañilería para la reparación y mantenimiento de la vivienda y ajustes en las tarifas de energía eléctrica. El primer ajuste de 1.66 por ciento, fue efectivo a partir del primero de mayo y

el segundo ajuste, 1.42 por ciento, a partir del 8 de junio, aplicables a los clientes domiciliarios que consuman más de 150 kwh por mes.

Una revisión más detallada indica que 60.0 por ciento de la inflación del segundo trimestre fue aportada por el 43 por ciento del total de bienes de la canasta. Entre éstos se destacan combustibles, arroz blanco, comidas corrientes, combustible para uso del hogar, naranja dulce, carne de res y productos de panadería.

Tabla II-8
Inflación acumulada y contribución marginal al IPC nacional
de bienes seleccionados
(porcentajes y puntos porcentuales)

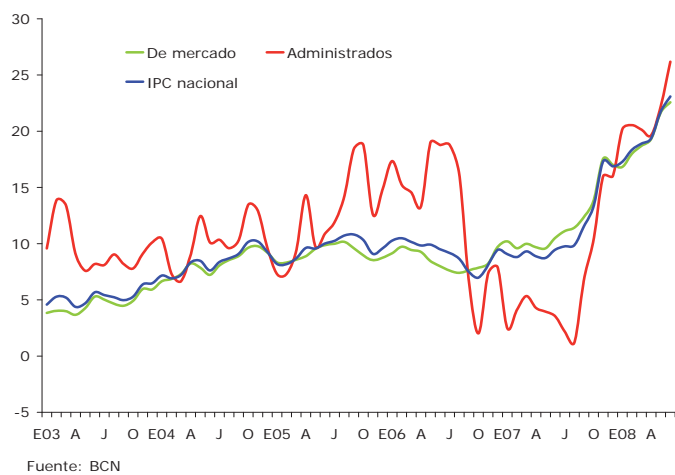
| Capítulos | Ponderación (%) | Inflación 2008 | | Contribución 2008 | |
|---------------------------------|-----------------|----------------|-------------|-------------------|-------------|
| | | I trim | II trim | I trim | II trim |
| Índice general | 100.00 | 5.01 | 6.43 | 5.01 | 6.43 |
| Bienes seleccionados | 42.79 | 9.58 | 7.74 | 4.55 | 3.83 |
| Combustibles y Lubricantes | 2.80 | 9.78 | 21.05 | 0.48 | 1.08 |
| Productos lácteos y huevos | 5.73 | 13.44 | 1.93 | 0.82 | 0.13 |
| Arroz blanco | 2.91 | 10.82 | 15.94 | 0.35 | 0.54 |
| Comidas corrientes | 5.53 | 5.94 | 6.81 | 0.37 | 0.43 |
| Servicios educativos | 8.63 | 8.68 | 0.71 | 0.73 | 0.06 |
| Aceite Vegetal | 1.27 | 36.38 | 9.33 | 0.55 | 0.18 |
| Productos de panadería | 2.14 | 14.84 | 7.88 | 0.40 | 0.23 |
| Carne de res | 2.74 | 2.98 | 8.96 | 0.08 | 0.25 |
| Pago de energía eléctrica | 2.41 | 8.96 | 3.32 | 0.22 | 0.08 |
| Naranja dulce | 0.29 | 8.76 | 73.68 | 0.03 | 0.25 |
| Combustibles para uso del hogar | 1.49 | 0.55 | 21.05 | 0.01 | 0.26 |
| Carne de pollo | 2.17 | 10.76 | 3.47 | 0.21 | 0.07 |
| Jabón de lavar ropa | 1.07 | 12.51 | 7.48 | 0.14 | 0.09 |
| Materiales de albañilería | 0.49 | 12.17 | 15.99 | 0.08 | 0.11 |
| Alquiler de la vivienda | 3.13 | 2.85 | 2.75 | 0.08 | 0.07 |
| Resto IPC | 57.21 | 0.88 | 5.14 | 0.46 | 2.59 |

Fuente: BCN

En términos interanuales, la inflación exhibió una tendencia creciente durante el segundo trimestre, pasando de 26.51 por ciento en marzo a 33.34 por ciento en junio. A nivel de capítulos, más del 70 por ciento de este incremento se originó en alimentos y bebidas, mientras cerca de 10 por ciento se explicó por aumentos en el precio pagado por los consumidores en términos de transporte y comunicaciones. Como se mencionó en el informe anterior, se espera que la inflación interanual se reduzca en lo que resta del año, a como ya se observa en la inflación del mes de agosto, la que finalizó en 23.92 por ciento.

Si la canasta de consumo se divide en bienes de mercado y bienes administrados, se observa que el aumento de precios fue generalizado, aunque el mayor repunte se dio en el conjunto de bienes administrados. Efectivamente, el precio de los bienes administrados creció 26.2 por ciento, mientras los de mercado lo hicieron en 22.6 por ciento. El repunte de los bienes administrados fue motivado principalmente por incrementos de precios de combustibles, tanto para uso en vehículos como en el hogar, transporte y energía eléctrica. Por otro lado el comportamiento de los bienes de mercado fue originado principalmente por el repunte en el incremento del grupo de alimentos, que generó 63 por ciento de la inflación del trimestre.

Gráfico II-6
IPC nacional, bienes de mercado y bienes administrados
(variación porcentual interanual)



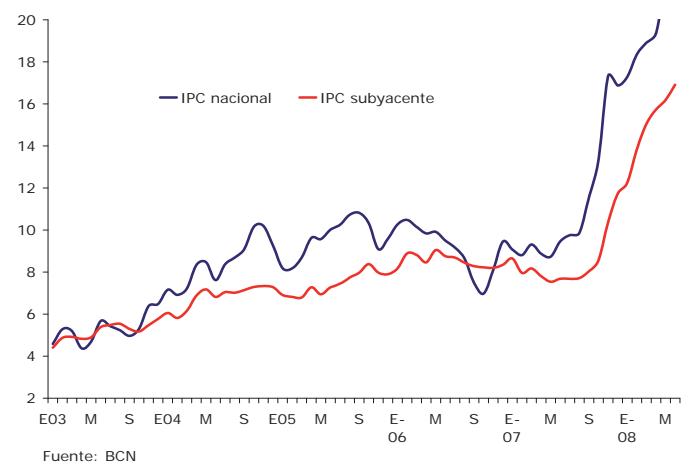
Inflación subyacente

La tendencia del indicador subyacente durante el segundo trimestre, mostró una clara desaceleración (3.54%), en comparación con el trimestre anterior (6.0%). Este comportamiento estuvo asociado a la eliminación y reducción de aranceles de importación de algunos bienes de la canasta básica y un menor ritmo de crecimiento de los precios internacionales de algunos productos.

Esta desaceleración del índice subyacente ha permitido ampliar la brecha entre la inflación general y la subyacente, evidenciando la preponderancia de los choques de oferta sobre posibles presiones de demanda en el origen de la inflación. Efectivamente, la brecha se explica por la tendencia alcista de los precios de los derivados de petróleo (gasolina, diesel y gas propano), y bienes perecederos (frutas y hortalizas, productos lácteos, huevos y carnes), que se encuentran excluidos del cálculo del indicador subyacente.

Durante el trimestre prevaleció el aporte de los bienes y servicios pertenecientes a los capítulos de alimentos y bebidas, equipamiento y mantenimiento del hogar, y vivienda cuya contribución a la inflación subyacente representó 80.0 por ciento. Al finalizar el primer semestre, la inflación subyacente acumulada se ubicó en 9.75 por ciento (4.8% en junio de 2007). Los artículos que destacaron por su contribución a la inflación subyacente del semestre fueron: comidas corrientes consumidas fuera del hogar (1.3 puntos), aceite vegetal (1.2 puntos), matrícula y aranceles para todos los niveles de enseñanza (1.2 puntos), jabón de lavar ropa (0.4 puntos), materiales de albañilería para reparación y mantenimiento de la vivienda (0.3 puntos) y leche pasteurizada (0.3 puntos).

Gráfico II-7
IPC nacional y subyacente
(variación porcentual interanual)



Sección III

Entorno monetario

Manejo de política monetaria

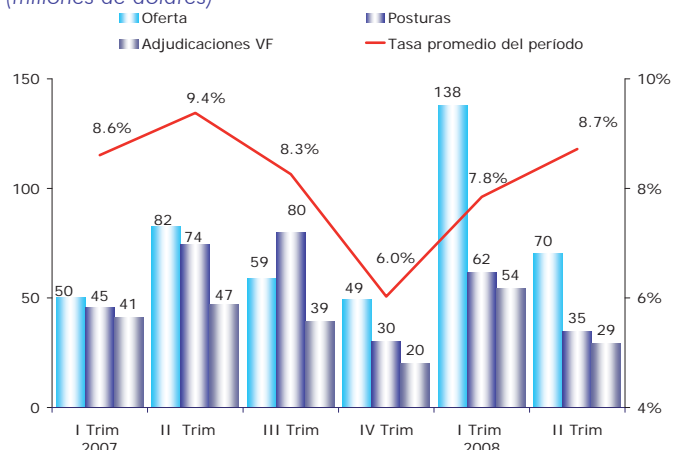
El Banco Central continuó utilizando la política cambiaria como ancla a las expectativas de precios, manteniendo la tasa de deslizamiento pre anunciada en 5 por ciento anual. Bajo el actual esquema cambiario es fundamental contar con un nivel de reservas que dé credibilidad a la convertibilidad de la moneda, de tal manera, que los instrumentos monetarios se orientaron a mantener un nivel apropiado de reservas internacionales evitando al mismo tiempo fluctuaciones bruscas en el mismo. Así, durante el segundo trimestre se acumularon 50.8 millones en concepto de reservas internacionales brutas, con lo que la cobertura de la base monetaria finalizó en 2.4 veces (2.21 al finalizar el primer trimestre), mientras la brecha cambiaria permaneció menor al uno por ciento, asegurándose la libre convertibilidad de la moneda. El saldo de reservas brutas a junio finalizó en 1,123.4 millones de dólares, mientras las reservas internacionales netas en 1,035.7 millones.

En términos de coordinación de políticas, la política fiscal apoyó los esfuerzos del banco central para evitar expansiones de liquidez que podrían presionar el ritmo inflacionario. Asimismo, se contrajo el crédito a través de operaciones de mercado abierto, y el banco central aceptó tasas de referencia más altas para los títulos que se transan en subastas. Lo anterior constituyó una señal del compromiso que tiene el BCN para evitar expansiones no deseadas de liquidez. Adicionalmente, en la medida en que este aumento de tasa de interés se traslade al sistema financiero, se estaría afectando la demanda agregada y el nivel de precios.

Sin embargo, al igual que muchos países emergentes en vías de desarrollo, la efectividad de la política

monetaria se vio principalmente erosionada por las alzas del petróleo y alimentos, y los efectos multiplicadores de éstas en economías altamente dependientes del petróleo y con una alta participación de alimentos en la canasta de medición del índice de precios. En este sentido, es necesario avanzar en la ejecución de las medidas que incrementen la oferta de productos y reduzcan las presiones de costos contenidas en el Plan Antiinflacionario preparado por el Gobierno.

Gráfico III-1
Subastas competitivas de letras del BCN
(millones de dólares)



Fuente: BCN

En cuanto a las operaciones de mercado abierto (OMA), en el segundo trimestre, el BCN puso a disposición del público 70 millones de dólares a valor facial (US\$138 millones en el primer trimestre). Se recibieron posturas por un monto de 35 millones de dólares, de los cuales, el Comité de Operaciones de Mercado Abierto (COMA) adjudicó 29 millones, a una tasa de rendimiento promedio de 8.7 por ciento (6.8% en diciembre 2007). A diferencia del primer trimestre, consecuencia de la limitada demanda de títulos en las subastas competitivas (en parte debido al retraso en la negociación de los títulos bancarios), la

mayor participación de adjudicaciones se dio en las subastas no competitivas, en donde los participantes son tomadores de precio.

Panorama monetario

Desde el punto de vista operativo, el panorama monetario muestra de forma simplificada cómo el banco central logró acumular reservas internacionales durante el segundo trimestre. Efectivamente, el saldo de RINA, incluyendo los recursos del FOGADE, ascendió a 722.7 millones de dólares, que significó una acumulación de 37.4 millones (C\$724.5 millones). En términos del balance monetario, las colocaciones netas de títulos y el traslado neto de recursos del gobierno al BCN, más que compensaron la menor demanda de numerario y las pérdidas cuasi fiscales. La colocación neta de títulos del BCN fue equivalente a 46.6 millones de dólares, el gobierno trasladó recursos por 20.5 millones, las pérdidas cuasi fiscales ascendieron a 16.1 millones (US\$10.1 correspondieron a pago de intereses por títulos de BCN), y la reducción del numerario fue de 9.1 millones.

Tabla III-1
Panorama monetario del Banco Central de Nicaragua
(flujo en millones de dólares)

| Concepto | 2006 | 2007 | 2008 | | |
|--|--------------|--------------|---------------|-------------|---------------|
| | | | I Trim | II Trim | I Sem |
| 1. Recursos del Gobierno Central | 75.0 | 129.5 | (58.9) | 20.5 | (38.4) |
| 2. Pérdidas Cuasifiscales | (23.2) | (15.8) | (8.9) | (16.1) | (25.0) |
| 3. Operaciones de Mercado Abierto (neto) | (91.0) | (2.1) | 47.8 | 46.6 | 94.5 |
| Del cual: | | | | | |
| Colocación de Letras | 67.2 | 144.7 | 120.3 | 122.7 | 243.0 |
| Redenciones de Letras | (125.6) | (158.9) | (12.6) | (29.9) | (42.5) |
| Colocación de TEI | 104.4 | 138.5 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Redenciones de TEI | (102.8) | (98.9) | (59.8) | (46.2) | (106.0) |
| Redenciones de bonos bancarios | (34.1) | (27.5) | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 4. Amortizaciones de deuda externa del BCN | (13.0) | (12.7) | (4.2) | (2.4) | (6.6) |
| 5. Sistema Financiero (Encaje, caja y otros) | 76.1 | 40.8 | 5.3 | (1.8) | 3.5 |
| Encaje | 56.8 | 7.5 | (7.7) | (1.6) | (9.4) |
| Caja | 10.8 | 24.4 | 11.4 | (1.0) | 10.4 |
| Otros | 8.4 | 8.8 | 1.6 | 0.9 | 2.5 |
| 6. Numerario y Otros | 228.8 | 62.5 | (32.6) | (9.6) | (42.2) |
| Del cual: | | | | | |
| Numerario | 33.7 | 61.6 | (32.3) | (9.1) | (41.3) |
| 7. Flujo de RINA (1+2+3+4+5+6) | 252.7 | 202.1 | (51.6) | 37.4 | (14.2) |
| MEMORANDUM | | | | | |
| Total recursos externos | 132.7 | 109.2 | 5.0 | 0.1 | 5.1 |
| Donaciones para apoyo presupuestario | 70.1 | 53.5 | 5.0 | 0.1 | 5.1 |
| Préstamos | 62.6 | 55.7 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Saldos en millones de dólares | | | | | |
| RINA | 534.5 | 736.9 | 685.3 | 722.7 | 722.7 |
| RIN | 859.0 | 1,018.6 | 984.3 | 1,035.7 | 1,035.7 |
| RIB | 924.2 | 1,103.3 | 1,072.6 | 1,123.4 | 1,123.4 |
| RIB / BM | 2.05 | 2.12 | 2.21 | 2.40 | 2.40 |

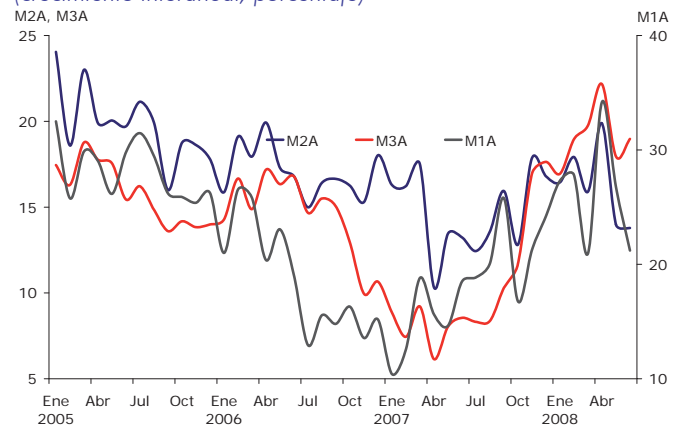
Fuente: BCN

Respecto al cierre de 2007, se registró una pérdida acumulada de RINA de 14.2 millones de dólares (C\$275.1 millones), la que se relacionó a la contracción estacional de la demanda por circulante, retiros netos del gobierno central para cancelar Bonos de Pagos por Indemnización y proveedores, reactivación de inversión pública y retraso en el ingreso de recursos líquidos, así como al costo cuasi fiscal derivado principalmente del pago de intereses por títulos del BCN (US\$20.1 millones).

Agregados monetarios

Durante el segundo trimestre, los agregados monetarios continuaron creciendo, aumentando así la liquidez global. Así, el M3A aumentó 748.7 millones de córdobas, equivalente a un crecimiento interanual de 19.0 por ciento (8.5% en el segundo trimestre de 2007), y tuvo como principal origen el incremento de los depósitos en moneda extranjera. Por su parte, el M2A creció 13.8 por ciento en términos interanuales (13.2% en 2007), mientras el M1A lo hizo en 21.2 por ciento (18.5% en 2007).

Gráfico III-2
Agregados monetarios
(crecimiento interanual, porcentaje)



Nota: información preliminar actualizada con datos de Informe SAEL
Fuente: BCN

Como se mencionó, fue la aceleración en el crecimiento de los depósitos en moneda extranjera (22.3% en términos interanuales) la que lideró el crecimiento del agregado más amplio (M3A), con lo que aumentó el grado de dolarización de facto

de la economía (66% en diciembre 2007 a 68% en junio 2008). Uno de los factores que puede estar incidiendo en la menor participación de los depósitos en moneda nacional es la política de colocación del INSS. Datos preliminares de depósitos sectorizados muestran que esta institución ha retirado más de 800 millones de córdobas del sistema financiero en moneda local en el primer semestre, lo que es consistente con las inversiones que el INSS ha realizado en Letras no competitivas del BCN y en Bonos de la República.

Al evaluar el crecimiento real de los depósitos al mes de junio, en términos interanuales se obtienen tasas negativas (3.5% en depósitos totales y 9.4% en depósitos en moneda nacional). Este menor crecimiento se relaciona directamente con los mayores niveles de inflación (11.73% acumulado a junio y 23.09% interanual) y por la consecuente reducción del ingreso real y capacidad de ahorro de las familias.

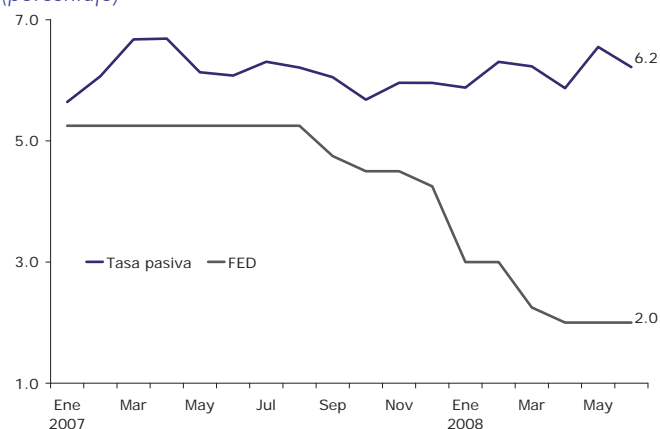
Tasas de interés

La tasa activa registró un aumento derivado de una recomposición del crédito otorgado. En este sentido, al cierre de junio, la tasa activa promedio del sistema cerró en 30.0 por ciento, 282 pbs por encima de la registrada el trimestre anterior. Este incremento en la tasa fue principalmente inducido por las menores contrataciones en los sectores industrial y comercial, y por el mayor financiamiento dirigido al sector de tarjetas de crédito (48% de los nuevos créditos), que se caracteriza por devengar las tasas más altas del sistema. Cabe señalar que, estos movimientos fueron atenuados por mayores recursos dirigidos al sector agrícola, los que se contratan a menores tasas de interés.

La tasa pasiva promedio del sistema disminuyó 1.2 puntos base respecto a marzo, finalizando en 6.2

por ciento. Esto se debió principalmente a mayores captaciones de depósitos de ahorro y a menores tasas pagadas a los depósitos a 1 mes de plazo. Este movimiento fue, en gran medida, atenuado por mayores captaciones y tasa pagada a los recursos a 1 año de plazo.

Gráfico III-3
Tasa pasiva y tasa FED
(porcentaje)



Nota: Tasa pasiva promedio ponderado del SFN
Fuente: BCN

Por su parte, el margen financiero registró un incremento de 283.1 pbs, respecto al cierre de marzo. Además, se observó una disminución en el margen por operaciones denominadas en moneda nacional, en contraste con el aumento registrado en el margen entre operaciones en dólares.

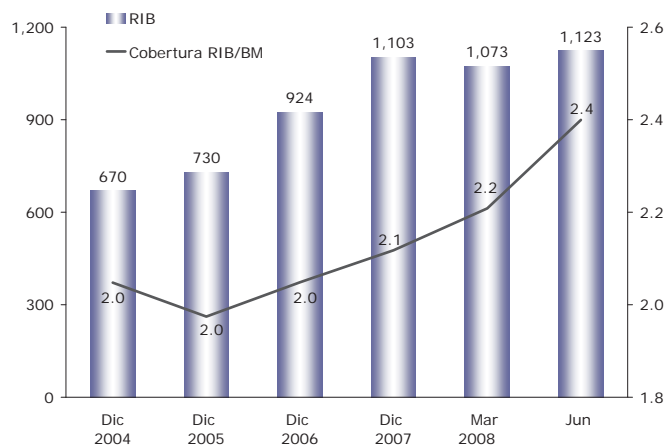
Reservas internacionales

Al cierre de junio el saldo de las RIB ascendió a 1,123.4 millones de dólares. En el segundo trimestre, las reservas internacionales netas (RIN) aumentaron 51.4 millones, las que ajustadas por los depósitos de encaje en dólares, reflejaron acumulaciones de RINA por 37.4 millones. Este nivel de reservas internacionales permitió ubicar el grado de cobertura de RIB en relación a la base monetaria (BM) en 2.4 veces, y el grado de cobertura en relación a las importaciones CIF en 3.1 meses de importación.

Gráfico III-4

Reservas internacionales del BCN

(saldo en millones de dólares y cobertura en número de veces)



Fuente: BCN

Los principales ingresos de divisas se registraron vía entrada de recursos líquidos atados al SPNF (US\$45.7 millones), aumento de encaje en moneda extranjera (US\$14.0 millones), operaciones netas del SPNF (US\$10.7 millones) e intereses por depósitos en el exterior del BCN (US\$4.4 millones). Estos movimientos fueron parcialmente compensados por el servicio de deuda externa (US\$21.4 millones), tanto del BCN como del SPNF.

Encaje legal

La autoridad monetaria mantuvo su política de encaje, conservando la tasa inalterada en 16.25 por ciento. No obstante, el sistema bancario finalizó junio con excesos de encaje de 2.24 por ciento en moneda nacional y 1.45 en moneda extranjera. Este exceso de encaje está en correspondencia con la desaceleración observada en el ritmo de crecimiento interanual de la cartera de crédito (32.6% en marzo a 28.2% en junio), y en parte ha sido compensado con el aumento del margen financiero.

Mercado cambiario

El mercado de divisas del BCN registró compras netas por un monto de 51.9 millones de dólares,

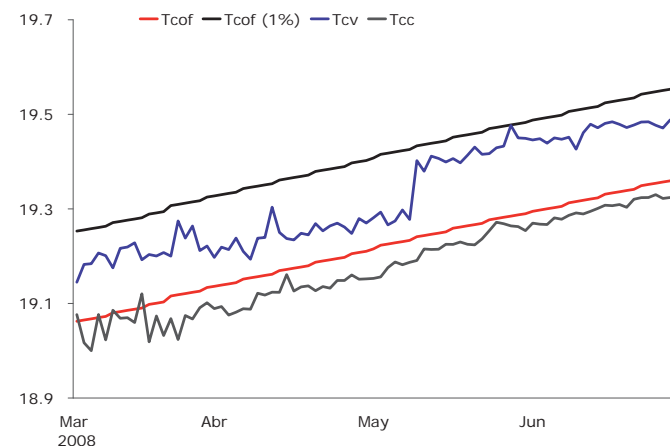
asociado al alto nivel de cordobizaciones de recursos del gobierno destinadas a financiar proyectos de inversión. Este resultado contrasta con lo observado el trimestre anterior, en donde se registraron ventas netas por un monto de 29.5 millones.

En lo que respecta a las transacciones entre el sistema financiero y el público, se observó un fuerte incremento en la demanda por divisas por parte de los agentes económicos, por lo que en el neto el sistema financiero vendió 73.4 millones de dólares. Esta mayor demanda por divisas es consistente con el crecimiento del déficit en cuenta corriente, derivado en gran medida por la mayor factura petrolera.

Gráfico III-5

Tipo de cambio

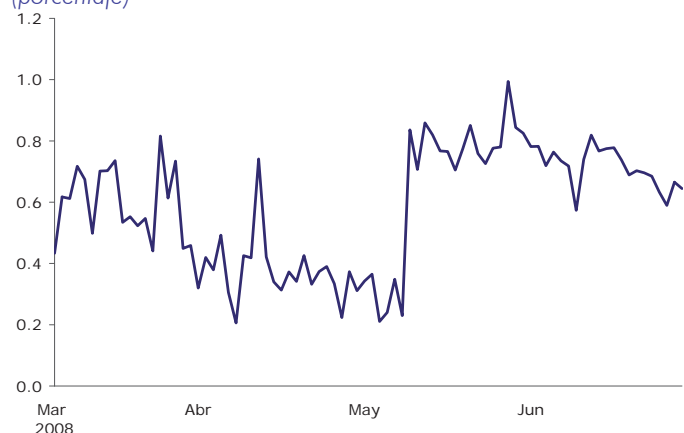
(córdobas por dólar)



Fuente: BCN

Consistentes con la mayor demanda de dólares en la economía, las brechas cambiarias de compra y venta con respecto al tipo de cambio oficial aumentaron. La convertibilidad del córdoba y los adecuados niveles de reservas internacionales fueron los determinantes para mantener el tipo de cambio de mercado por debajo del tipo de cambio oficial más uno por ciento. Específicamente, la brecha de venta se ubicó en 0.64 por ciento.

Gráfico III-6
Brecha de venta
(porcentaje)



Fuente: BCN

Sistema financiero

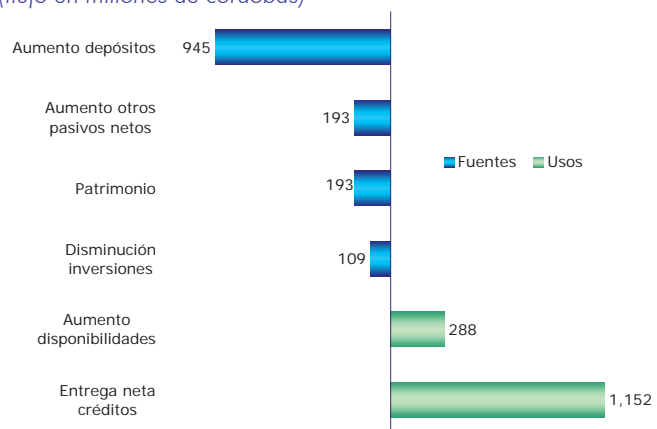
Las fuentes de los bancos ascendieron a 1,440.6 millones de córdobas y se sustentaron principalmente en mayores captaciones de depósitos. A su vez, estos recursos fueron utilizados esencialmente para financiar la entrega neta de créditos.

Por el lado de las fuentes, los depósitos registraron una expansión en los de ahorro y a la vista (C\$652 y C\$464 millones, respectivamente), en contraste con la contracción registrada en otros depósitos y recursos a plazo (C\$171 millones). Cabe señalar que, en términos generales, el crecimiento de los recursos del sistema financiero se ha concentrado en la expansión de los depósitos denominados en moneda extranjera, mientras los depósitos en córdobas se han contraído.

Además del crecimiento de los depósitos, el sistema financiero ha financiado sus actividades de intermediación a través del aumento de otros pasivos netos y la disminución de inversiones. Por un lado, se registró un incremento en las cuentas de otros pasivos, las que en gran parte están asociadas a mayores financiamientos y obligaciones con instituciones financieras del exterior (C\$144 millones). Cabe señalar que durante todo el año

se ha registrado un mayor movimiento de estas cuentas, lo que indica que el SFN está haciendo uso de fuentes de financiamiento alternas para dar cobertura a sus actividades.

Gráfico III-7
Fuente y usos del sistema financiero
(flujo en millones de córdobas)



Fuente: Balance general del sistema financiero consolidado - Junio 2008

Por otro lado, la disminución en el saldo de inversiones sirvió como fuente de recursos para el sistema financiero al igual que el aumento en el patrimonio de las instituciones, este último asociado al resultado del período y a aportes patrimoniales.

Por el lado de los usos, el sistema financiero utilizó los recursos mencionados anteriormente para fondear la entrega neta de créditos y aumentar las disponibilidades. La entrega de crédito se concentró en el crédito dirigido a consumo (C\$503 millones) y en el crédito hipotecario (C\$353 millones). Por su parte, la expansión de las disponibilidades fue básicamente resultado del aumento de los depósitos de encaje (C\$310 millones), los que fueron atenuados por la reducción de los depósitos en instituciones financieras del país (C\$256 millones).

Sección IV

Finanzas públicas

Política fiscal

A junio de 2008, la política fiscal continuó orientada a garantizar los recursos necesarios para fortalecer el capital humano y a reducir la pobreza, así como a dinamizar el programa de inversión pública, en un contexto de estabilidad macroeconómica y sostenibilidad fiscal.

Durante el segundo trimestre del año, las finanzas públicas exhibieron resultados positivos en términos de recaudación tributaria en relación a igual período del año anterior. Asimismo, el gasto público se aceleró tanto por una mayor dinámica del gasto de capital como por mayores costos principalmente derivados de los incrementos de los precios del petróleo.

A fin de hacer frente al aumento del precio del petróleo, que superó lo programado, y cumplir con los compromisos de ajustes salariales a sectores sociales prioritarios, el Ejecutivo sometió a la Asamblea Nacional una modificación presupuestaria que permitiese ampliar el gasto en 639.6 millones de córdobas. Es importante señalar que esta primera modificación presupuestaria está acorde con el PEF y por lo tanto no pone en riesgo el objetivo de garantizar la estabilidad macroeconómica.

Esta reforma incluyó un reajuste salarial a los sectores educación, salud y seguridad (del 12 al 16%); subsidios para cubrir los desvíos tarifarios atrasados de ENEL incorporando 388 millones de córdobas; subsidios a los consumidores de asentamientos y barrios por 167 millones de córdobas; subsidio adicional al transporte urbano colectivo de Managua de 55 millones de córdobas; y la inclusión de recursos para el acopio de granos básicos.

El financiamiento de esta reforma se obtuvo de recursos que fueron liberados por la renegociación de los bonos bancarios con BANPRO, recursos externos y uso de disponibilidades. Asimismo, la reforma incluyó una revisión del Programa de Inversión Pública (PIP), que conllevó a una reasignación de los créditos presupuestarios de proyectos que mostraron un menor grado de ejecución.

El crecimiento interanual de los ingresos tributarios (21.5%) estuvo determinado por el crecimiento de la actividad económica, la mayor inflación y el fortalecimiento de la fiscalización tributaria. La mayor inflación aumentó las bases gravables, en especial la del IVA; y la mejor gestión administrativa condujo a una menor evasión fiscal al tiempo que simplificó el pago de los impuestos.

Por su lado, la expansión del gasto público se orientó a dar mayor cobertura a los programas incorporados en el combate y reducción de la pobreza. Además, con el fin de mejorar la calidad y la transparencia del gasto público, se continuó con el proceso de revisión y reclasificación del gasto de capital.

La política de subsidio al transporte se dirigió a evitar aumentos en el precio del pasaje urbano a la población de Managua, asignando transferencias al transporte colectivo por un monto de 80 millones de córdobas. En esta misma dirección, el Gobierno asumió compromisos para reducir los costos del transporte con la implementación de un subsidio de 1.3 dólar en el precio del galón de diesel para el sector transporte de taxis y colectivo, incluyendo el transporte acuático en la RAAN y RAAS, Río San Juan y los lagos. Asimismo, aprobó una línea de crédito a

los transportistas para la importación de repuestos, llantas y lubricantes. El financiamiento de estos compromisos será cubierto con fondos provenientes del ALBA-CARUNA.

En el ámbito tarifario, a fin de compensar el incremento en los costos debido a la escalada alcista de los precios del petróleo, el Instituto Nicaragüense de Energía (INE) autorizó a las empresas distribuidoras ajustes tarifarios en mayo y junio del 1.66 y 1.42 por ciento, respectivamente. Por su parte, el Instituto Nicaragüense de Acueductos y Alcantarillados (INAA) aprobó la aplicación de una indexación a la tarifa vigente (a junio de 2006) consistente en un incremento del 42 por ciento, a partir del mes de abril. Así mismo, la empresa decidió no aplicar la indexación al Alcantarillado Sanitario, a pesar que INAA lo autorizó. Estas medidas persiguen disminuir los rezagos en las tarifas de agua potable y cubrir los altos costos operativos de la Empresa Nicaragüense de Acueductos y Alcantarillados (ENACAL), debido al mayor precio de la energía, principalmente.

Resultados fiscales

Durante el segundo trimestre, el balance del sector público no financiero (SPNF) resultó en un déficit de 94 millones de córdobas (superávit de 1,096 millones de córdobas en 2007). Este resultado es consistente con la expansión del gasto dirigida a cubrir demandas salariales a sectores prioritarios, ejecución de programas de lucha contra la pobreza y reactivación de la inversión pública.

Estos factores indujeron a que en el acumulado a junio de este año, el gasto total del SPNF se expandiera en 33 por ciento, con relación al mismo periodo del año anterior. Por su lado, los ingresos del sector público no financiero, en el primer semestre, ascendieron a 17,875 millones de córdobas, que representa un crecimiento interanual de 22 por ciento, superior en

9 puntos porcentuales a la tasa programada a inicios del año.

En cuanto a las fuentes de financiamiento del balance público, en enero-junio de 2008, se registró 13 por ciento más de donaciones externas y un mayor uso de recursos depositados en el sistema financiero. En sentido opuesto, los préstamos fueron menores en 297.5 millones de córdobas.

Tabla IV-1
Sector público no financiero: Operaciones consolidadas
(millones de córdobas)

| Conceptos | 2007 | | 2008 ^{1/} | |
|--|------------------|------------------|--------------------|------------------|
| | II Trim. (1) | I Sem. (2) | II Trim. (3) | I Sem. (4) |
| 1. Ingresos | 6,985.8 | 14,612.2 | 8,725.8 | 17,874.6 |
| 1.1 Impuestos | 4,576.0 | 9,766.8 | 5,564.6 | 11,821.8 |
| 1.2 Contribuciones sociales | 1,184.2 | 2,351.5 | 1,519.1 | 2,931.9 |
| 1.3 Otros ingresos | 1,225.6 | 2,493.8 | 1,642.1 | 3,120.9 |
| 2. Gastos | 5,786.2 | 11,991.9 | 8,554.4 | 15,920.1 |
| 2.1 Remuneraciones | 1,551.8 | 3,670.8 | 2,485.6 | 4,700.8 |
| 2.2 Compra de bienes y servicios | 1,525.8 | 2,770.1 | 2,657.9 | 4,667.1 |
| 2.3 Intereses | 270.1 | 777.0 | 135.0 | 665.8 |
| 2.4 Transferencias corrientes y de capital | 1,601.2 | 3,173.4 | 2,126.7 | 3,823.5 |
| 2.5 Otros gastos | 837.3 | 1,600.6 | 1,149.2 | 2,062.9 |
| 3. Resultado operativo neto | 1,199.7 | 2,620.2 | 171.5 | 1,954.5 |
| 4. Adquisición neta de activos no financieros | 1,091.3 | 1,632.3 | 1,264.4 | 1,957.7 |
| 5. Superávit o déficit de efectivo a/d | 108.3 | 987.9 | (1,092.9) | (3.2) |
| 6. Donaciones | 987.6 | 1,210.8 | 999.0 | 1,365.1 |
| 7. Superávit o déficit de efectivo d/d | 1,096.0 | 2,198.7 | (93.9) | 1,361.9 |
| 8. Financiamiento | (1,096.0) | (2,198.7) | 93.9 | (1,361.9) |
| 7.1 Financiamiento externo neto | 382.5 | 1,166.6 | 502.4 | 805.3 |
| 7.2 Financiamiento interno | (1,478.6) | (3,366.0) | (408.7) | (2,167.5) |
| Del cual BCN | (1,841.5) | (1,661.8) | (1,470.6) | (699.8) |
| 7.3. Ingresos de Privatización | 0.1 | 0.7 | 0.2 | 0.3 |

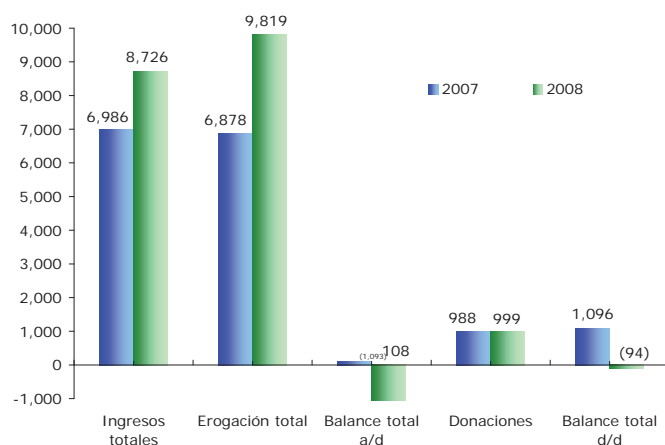
^{1/} : Cifras preliminares

Fuente : MHCP, INSS, BCN, INSS, ALMA, ENATREL, ENACAL, ENEL, EPN y TELCOR

Ingresos

En el segundo trimestre de 2008, los ingresos del SPNF fueron de 8,726 millones de córdobas, que equivale a un crecimiento del 25 por ciento, con respecto a lo acumulado en ese mismo trimestre del año pasado. En este comportamiento destacan: la evolución de los ingresos tributarios del gobierno central, la mejora en la captación de cotizaciones por seguro social y la recaudación de impuestos por la comuna de Managua.

Gráfico IV-1
SPNF: Resultados abril-junio
(millones de dólares)



Fuente: MHCP, INSS, BCN, INSS, ALMA, ENATREL, ENACAL, ENEL, EPN y TELCOR

Por su parte, los ingresos del gobierno central se ubicaron en 5,716 millones de córdobas, superior en 21 por ciento a los obtenidos en el mismo periodo de 2007. Según el Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP), la evolución de los ingresos se explicó por:

- Mayor facilidad del pago de impuestos a los contribuyentes, al concluir con éxito el proceso de atención a través de la red bancaria y vía Internet.
- Implementación de mecanismos fiscalizadores para reducir la evasión.
- Mejoras en la coordinación inter administradoras, junto a la actualización de bases estadísticas de contribuyentes, visitas a nuevos contribuyentes y cruces dinámicos de la información para detección de omisión tributaria.
- Uso correcto de la legislación fiscal e impositiva.
- Incrementos de la base gravable, especialmente la del IVA, por efecto del aumento en los precios y en las tarifas de servicios.

Los impuestos aumentaron 947 millones de córdobas, dinámica que estuvo impulsada por el IR, el IVA

y los impuestos a las importaciones, al crecer en 35, 18 y 28 por ciento, respectivamente. Estos tres tributos representan un 93 por ciento de los ingresos adicionales percibidos por el gobierno central en este trimestre.

Es importante mencionar que el IVA creció, a pesar que hubo menores recaudaciones efectivas del sector energía, debido a mayores devoluciones; y por la menor captación de IVA de la construcción, consistente con la caída en la dinámica de la actividad.

Tabla IV-2
Gobierno central: Evolución de los ingresos al mes de junio

| Concepto | 2007 | | Variación % (2/1) |
|--------------------------------|----------------|-----------------|----------------------|
| | Observado | | |
| | (1) | (2) | |
| millones de córdobas | | | |
| Recaudación total | 9,929.6 | 11,980.1 | 20.7 |
| Ingresos corrientes | 9,929.6 | 11,980.1 | 20.7 |
| Ingresos tributarios | 9,240.8 | 11,162.7 | 20.8 |
| IR | 2,871.1 | 3,668.3 | 27.8 |
| IVA doméstico | 1,608.2 | 1,697.3 | 5.5 |
| ISC | 1,990.4 | 2,304.9 | 15.8 |
| DAI | 454.5 | 516.5 | 13.6 |
| IVA a las Importaciones | 2,262.8 | 2,916.0 | 28.9 |
| Otros | 53.9 | 59.7 | 10.9 |
| Ingresos no tributarios | 688.8 | 817.4 | 18.7 |
| Transferencias corrientes | 11.9 | 21.5 | 80.9 |
| Otros ingresos no tributarios | 676.9 | 795.9 | 17.6 |
| Rentas con destino espe | 407.1 | 583.6 | 43.3 |
| Del cual FOMAV | 142.6 | 228.9 | 60.5 |

1/ Preliminar
Fuente: MHCP

El resto del gobierno general (INSS y ALMA) exhibió ingresos por 2,181 millones de córdobas, para un crecimiento del 38 por ciento. De este nivel, un 69.6 por ciento fue aportado por las contribuciones a la seguridad social.

El nivel de cotización al Instituto Nicaragüense de Seguridad Social (INSS) alcanzó, en abril-junio, 1,519 millones de córdobas, equivalente a una tasa de crecimiento de 28 por ciento, dinámica que fue impulsada por: un mayor número de asegurados; aumento del salario promedio estimulado por los ajustes en las remuneraciones en salud y educación; así como por una mayor tasa de recuperación en las cotizaciones.

Tabla IV-3
Indicadores INSS

| Indicadores | Unidad | Abril-junio | | Variación % |
|------------------------------------|------------|-------------|---------|----------------|
| | | 2007 | 2008 | |
| Asegurados | miles | 455.3 | 493.6 | 8.4 |
| Salario promedio ^{1/} | córdobas | 4,419.4 | 5,081.1 | 15.0 |
| Tasa de recuperación ^{2/} | porcentaje | 98.8 | 101.9 | 3.2 |

1/ : Rama integral

2/ : Incluye mora

Fuente: INSS

En la alcaldía de Managua (ALMA), los ingresos crecieron 35 por ciento. Este crecimiento se sustentó en el impuesto sobre ventas, los cánones de arriendo, las matrículas y licencias comerciales.

Por el lado de las empresas públicas, se registró un crecimiento del 28 por ciento en los ingresos totales y de un 21 por ciento en los ingresos operativos, originados por aumentos de los servicios prestados. Este comportamiento estuvo determinado por la Empresa Nacional de Transmisión Eléctrica (ENATREL), Empresa Nicaragüense de Electricidad (ENEL) y la Empresa Portuaria Nacional (EPN).

En el caso de ENATREL, los mayores ingresos fueron propiciados por un aumento del 20 por ciento en la tarifa de peaje del fluido eléctrico, mayor volumen de carga transmitida y mejora en la recuperación de la mora y de la factura corriente.

Tabla IV-4
Indicadores ENEL

| Indicadores | Unidad | Abril-junio | | Variación % |
|----------------------------------|--------------|-------------|--------|----------------|
| | | 2007 | 2008 | |
| Generación ^{1/} | GWH | 95.39 | 186.56 | 95.6 |
| Facturación | Millones C\$ | 265.28 | 463.15 | 74.6 |
| Colecta | Millones C\$ | 250.3 | 324.6 | 29.7 |
| Precio combustible ^{2/} | | | | |
| Bunker | US\$/barril | 53.7 | 89.3 | 66.4 |
| Diesel | US\$/barril | 87.8 | 155.2 | 76.8 |

1/ : En 2008 entraron a generar nuevas plantas a base de bunker

2/ : Puesto en planta

Fuente: ENEL

En ENEL, el incremento en sus ingresos (38%), estuvo determinado por una reducción de la mora del año pasado y en el aumento de la generación de la central hidroeléctrica, HIDROGESA.

Finalmente, la EPN presentó un incremento en los ingresos de 31 por ciento, debido al manejo de mayor carga de cabotaje fluvial y lacustre; incremento de las exportaciones atendidas en los distintos puertos; y un volumen superior de carga internacional atendida.

Gastos

En el período abril-junio 2008 el gasto del SPNF ascendió a 8,554 millones de córdobas, 48 por ciento superior al observado en el mismo periodo de 2007. Este crecimiento estuvo asociado a mayores asignaciones en remuneraciones, pensiones, compra de bienes y servicios, principalmente en gastos para combustibles y servicios básicos, así como por un crecimiento en el gasto de capital, principalmente el orientado a programas de lucha contra la pobreza.

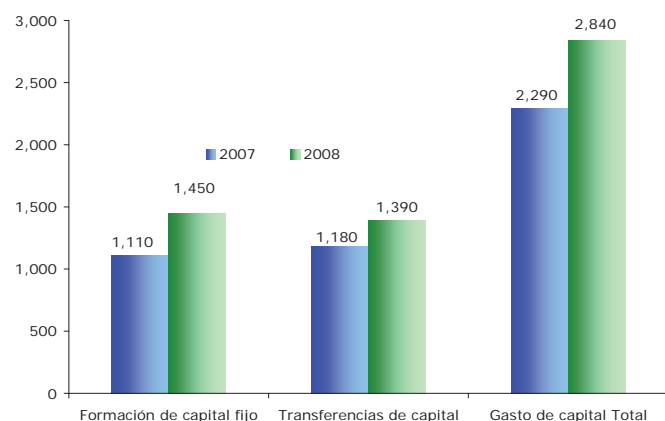
Por el lado del gasto del gobierno central, destacó el crecimiento asociado a incrementos en las remuneraciones provenientes de reajustes salariales y nuevas contrataciones de personal médico, educativo y policías; mayor nivel de transferencias (crecimiento del 33.5%), principalmente a las universidades y municipios; y por un significativo aumento (crecimiento de 116%) en la partida de bienes y servicios. El aumento en el rubro de bienes y servicios se explica fundamentalmente por el sinceramiento del gasto, que implicó una reclasificación de gasto de inversión hacia gasto corriente, así como por los mayores precios de dichos bienes y servicios.

El gasto de capital (transferencias de capital más la adquisición de activos no financieros), en abril-junio mostró un importante crecimiento del 24 por ciento, respecto a igual período de 2007, denotando una recuperación en el grado de ejecución de la inversión pública, concentrándose en la ejecución

de proyectos ejecutados por, Ministerio de Transporte e Infraestructura (MTI), Ministerio Agropecuario y forestal (MAGFOR), Ministerio de Salud (MINSA), Ministerio de Educación (MINED) y el Fondo de Inversión Social de Emergencia (FISE).

Gráfico IV-2

SPNF: Evolución del programa de inversión pública abril-junio
(millones de córdobas)



Fuente : MHCP, INSS, BCN, INSS, ALMA, ENATREL, ENACAL, ENEL, EPN y TELCOR

Si bien en este trimestre se observó una mayor dinámica en el gasto de capital, el porcentaje de ejecución a junio, respecto a lo programado fue de 43.4 por ciento. De acuerdo al MHCP los aspectos más relevantes que afectaron la ejecución de las obras públicas fueron: a) falta de coordinación a lo interno de las instituciones; b) debilidad en los procesos de planificación y programación de las distintas fases de la ejecución de los proyectos por parte de algunas instituciones; c) problemas con las licitaciones (licitación declarada desierta por sobre precio de los oferentes, no presentación de ofertas, trámites burocráticos por parte de los organismos externos de financiamiento y de la misma Ley de contrataciones del Estado); y d) deficiencias en la administración de los contratos, entre otros.

En el segundo trimestre, el gasto del INSS contabilizó un incremento de 383 millones de córdobas,

equivalentes a un crecimiento de 44 por ciento con respecto al alcanzado en ese mismo trimestre de 2007. El principal rubro que explicó este crecimiento fue el mayor gasto en prestaciones sociales (37%), producto de ajustes en las pensiones, revalorización de las pensiones a las víctimas de guerra y regularización de los pagos a los nuevos pensionados.

Respecto al gasto efectuado por la Alcaldía de Managua, en este periodo, se observó un crecimiento de 25.0 por ciento, originado por mayores reenumeraciones a los empleados y mayores compras de bienes y servicios para su operatividad y realización de obras.

Por su lado, las empresas públicas acumularon gastos por un monto de 1,030 millones de córdobas, lo que significó un crecimiento de 43 por ciento. Este aumento se debe a mayores erogaciones en bienes y servicios, que continúan siendo afectadas por el aumento en los precios del combustible.

Reformas legales e institucionales

El 28 de abril de 2008 bajo la Resolución No. 22-2208, el Consejo de Ministros de Integración Económica (COMIECO) resolvió aprobar la modificación del Código Aduanero Centroamericano (CAUCA), la cual entraría en vigor el 25 de agosto del 2008. El objeto de dicho código es establecer la legislación básica de los Estados Parte conforme los requerimientos del Mercado Común Centroamericano y de los instrumentos regionales de la integración. El ámbito de aplicación de este código será el territorio aduanero, sus normas serán aplicables a toda persona, mercancía y todo medio de transporte que cruce los límites del territorio aduanero de los Estados Parte. A la vez, para una eficaz aplicación de ese instrumento jurídico, se aprobó y acordó poner en vigencia el correspondiente Reglamento (RECAUCA) en donde se desarrollen los principios y compromisos contenidos en el CAUCA).

En el contexto de continuar mejorando la supervisión bancaria, la Superintendencia de Bancos y otras Instituciones Financieras (SIBOIF) en Resolución No. CD-SIBOIF-524-1-MAR5-2008 del 05 de marzo de 2008 resolvió aprobar y dictar la Norma para la Gestión de Prevención de los Riesgos del Lavado de Dinero, Bienes o Activos y del Financiamiento al Terrorismo. La resolución surge como una necesidad de dictar una nueva y actualizada norma que, con un enfoque basado en riesgo, procure ajustarse al desarrollo y tendencias legislativas, a los convenios y acuerdos de los que Nicaragua es suscriptora, a fin de promover mayor efectividad en la labor de prevención y detección de los riesgos transfronterizos del lavado de dinero, bienes o activos, y del financiamiento al terrorismo. La misma tiene por objeto establecer los requisitos mínimos sobre las medidas que las entidades supervisadas deben adoptar y mejorar para prevenir el riesgo de ser utilizadas para las actividades delictivas antes mencionadas.

Asimismo, en Resolución No. CD-SIBOIF-30-2-ABR16-2008 del 16 de abril de 2008, la SIBOF modificó la Norma para el Traspaso, Transferencias y Adquisiciones de Acciones de Instituciones Financieras Supervisadas con el fin de establecer que el requisito de presentación del informe de auditores sobre los estados financieros correspondiente a los dos ejercicios contables anteriores a la fecha de la solicitud. Será aplicable para aquellas personas jurídicas que tengan dos o más años de existencia. Este requisito a la vez reforma la norma para la constitución de bancos, sociedades financieras, sucursales de bancos extranjeros y oficinas de representación. También se estableció que el Superintendente podrá eximir parcial o totalmente de las exigencias de información necesarias para autorizar el traspaso de acciones a los organismos sin fines de lucro, las instituciones financieras con calificación internacional o cuando se trate de una institución financiera supervisada por la SIBOF.

En la misma línea, en Resolución No. CD-SIBOIF-530-3-ABR16-2008 del 16 de abril de 2008,

la SIBOIF aprobó la norma sobre Evaluación y Clasificación de Activos para el Banco de Fomento a la Producción (Produzcamos), ya que la evaluación y clasificación oportuna de los activos de riesgo constituye el instrumento más apropiado para determinar preventivamente la solvencia de las instituciones financieras. Estas evaluaciones deben en lo posible adaptarse a patrones internacionales. En dicha normativa se plasman aspectos relacionados a las responsabilidades del Consejo Directivo, criterios de evaluación de los activos de riesgos, así como las garantías líquidas, prórrogas y reestructuraciones de los créditos.

Puesto que la Ley General de Bancos requiere que los miembros de las juntas directivas de las instituciones financieras sean personas de reconocida honorabilidad y competencia profesional, la SIBOF a través de la Resolución No. CD-SIBOIF-531-1-ABR30-2008 del 30 de abril de 2008 normó los Requisitos de Honorabilidad y Competencia de los Directores, Gerente General y/o Ejecutivo Principal y Auditor Interno; así como el Contenido Mínimo del Código de Conducta para Directores, Gerentes, Auditores Internos y Empleados. La normativa expresa entre otros, las responsabilidades de la Junta Directiva, los principios rectores en que se basa el Código y los Criterios de Calificación, Requisitos de Información y Plazos. En esta línea de transparencia, se dictó la Norma sobre Auditoría Externa, la cual establece que los Bancos deberán contratar anualmente, cuando menos una auditoría externa. En ella se definen los requisitos de inscripción en el registro, de independencia e idoneidad, contratación de firmas, así como los informes aplicables a las instituciones de seguros, reaseguros y fianzas.

Adicionalmente, la SIBOF en Resolución No. CD-SIBOIF-537-1-JUN11-2008, con fecha 11 de junio de 2008, estableció la Norma sobre Bonos Bancarios, la cual faculta al Superintendente para que bajo criterios financieros y prudenciales y con las debidas justificaciones producto del impacto ocasionado por las condiciones que se pacten en el pago de bonos

bancarios derivados de los procesos de intervención y liquidación de entidades bancarias, establezca un régimen a las entidades tenedoras de éstos, respecto a la contabilización de inversiones, calce de liquidez y riesgo de tasa de interés. Para ello, deberán presentar al Superintendente un informe que incorpore las acciones necesarias a tomar, tendientes a subsanar cualquier posible desajuste. Todas las medidas que se adopten deberán ser del conocimiento de Consejo Directivo y constar en acta de la sesión respectiva.

En virtud de la obligación del Estado por preservar el medio ambiente y los recursos naturales; y que exista un equilibrio sustentable entre la preservación del medio ambiente y las actividades económicas, así como la proliferación de pozos privados sin regulación alguna, cuya extracción de agua de los acuíferos es de forma irracional para emplearla como materia prima en los procesos productivos; el Ejecutivo decretó un Cobro para Coadyuvar con la Conservación y Protección de los Acuíferos (Decreto No. 20-2008 del 14 de abril de 2008). Su objeto es regular el cobro por extracción de agua subterránea realizada a través de pozos privados con fines industriales, donde el agua resulte ser materia prima o transformada en producto final. Se estableció un monto mensual de 12 córdobas por metro cúbico de agua extraída, que permitirá invertir en obras de conservación y protección de los acuíferos, quedando sujetas al pago las personas

naturales y jurídicas que utilicen este recurso para la obtención de un producto final como hielo, cervezas, gaseosas, aguardientes, agua embotellada y refrescos embolsados o envasados. Se excluyen de su aplicación la actividad empresarial que se inserte en los sectores agropecuarios y agro industrial. Se autoriza a ENACAL a efectuar los cobros mensuales y a instalar macro medidores, y al INAA como ente regulador a supervisar y velar por la aplicación de las disposiciones legales.

En el campo energético, la Asamblea Nacional, el 12 de junio de 2008, aprobó la Ley No. 661 para la Distribución y el Uso Responsable del Servicio Público de Energía Eléctrica, la cual tiene como objeto garantizar el adecuado uso y prestación de este servicio; el respeto a la propiedad de los bienes para la distribución; y los procedimientos para la sanción de infracciones a las conductas que perjudican el desarrollo y prestación de dicho servicio. En la misma, se define las obligaciones y responsabilidad social de la Empresa Distribuidora y de los Clientes o Consumidores de Energía Eléctrica. El procedimiento para las sanciones contenidas en la presente Ley será aplicable a todos los clientes y consumidores comerciales, industriales, de riego, turismo y de bombeo y usuarios domiciliarios cuyo consumo sea superior a 500 KWH/mes. Al resto de clientes y consumidores la aplicación del procedimiento será de forma gradual y deberá aprobarse por ley.

Sección V

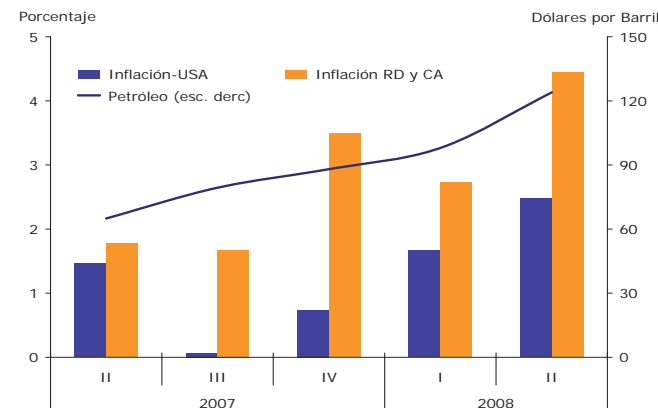
Sector externo

Balanza de pagos

El deterioro continuo de los términos de intercambio provocó que la brecha entre el ahorro e inversión doméstica se ampliara en el segundo trimestre del año, conllevando a mayores niveles de endeudamiento externo neto, principalmente del sector privado. Así, la cuenta corriente mostró un saldo deficitario de 410.6 millones de dólares durante este período, lo que en términos interanuales representó un incremento de 176.7 millones.

El desempeño observado en los términos de intercambio se debió principalmente al incremento sostenido de los precios del petróleo y derivados, materias primas y productos alimenticios, los cuales excedieron la mejora obtenida en los precios de los bienes exportados. Cabe señalar que el precio promedio del petróleo de referencia para Nicaragua alcanzó un nivel históricamente alto de 124 dólares por barril entre abril y junio de 2008, cifra que casi duplicó el nivel de precio promedio alcanzado en el mismo período del año 2007. También fue relevante el efecto inflacionario de los principales socios comerciales, lo cual se tradujo en mayores precios de la mercadería importada.

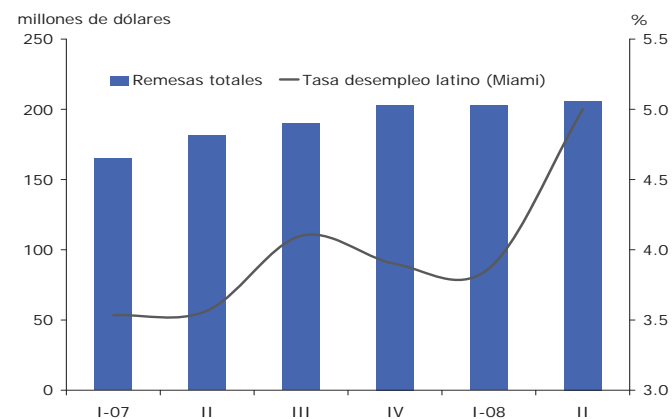
Gráfico V-1
Precio del Petróleo e inflación principales socios comerciales



Fuente: SEMCA

Por su parte, las remesas familiares continuaron siendo un efecto amortiguador en la cuenta corriente del sector externo. El flujo de éstas ascendió a 205.9 millones de dólares, superiores en 3.1 millones al trimestre anterior y 24.5 millones al mismo período de 2007, como resultado de mayores flujos provenientes de Estados Unidos y Costa Rica.

Gráfico V-2
Remesas familiares II trimestre

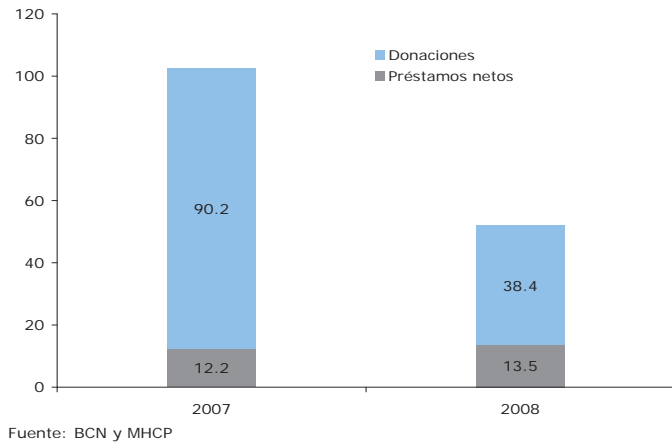


Fuente: BCN y Economagic

En cuanto a la cuenta de capital y financiera, ésta ascendió a 458.8 millones de dólares durante el segundo trimestre, superior en 130.9 millones al mismo período del año pasado. El mayor financiamiento externo se destinó principalmente al sector privado, el cual captó 406.9 millones de dólares (US\$181.4 millones más que en el período abril-junio de 2007) entre transferencias, préstamos netos, créditos comerciales e inversión extranjera directa.

Por su parte, el financiamiento dirigido al sector público (transferencias y préstamos netos) ascendió a 51.9 millones de dólares. Este monto fue 50.5 millones inferior a lo registrado en el segundo trimestre del año anterior y estuvo asociado tanto a retrasos en la ejecución como en los desembolsos externos.

Gráfico V-3
Sector público: Recursos externos totales II trimestre
(millones de dólares)



El incremento en los flujos de capital por encima del déficit en cuenta corriente permitió acumular reservas internacionales por 49 millones de dólares, dando continuidad al aumento observado durante el primer trimestre del año.

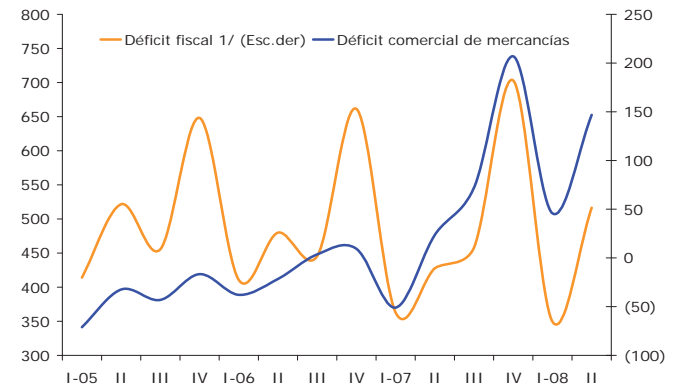
Comercio exterior de mercancías

La mejora de los precios internacionales y la diversificación de productos exportables y de mercados destinos, continuaron impulsando el crecimiento interanual de las exportaciones, manteniéndolo en niveles superiores a 30 por ciento durante el primer semestre. Sin embargo, el aumento constante de los precios del petróleo y derivados, alimentos e insumos contrarrestaron tal desempeño, incidiendo en el incremento del déficit comercial.

En el segundo trimestre, el déficit ascendió a 652.6 millones de dólares, siendo superior en 176 millones respecto al mismo período de 2007 (36.9% crecimiento interanual) y 144.2 millones respecto al trimestre anterior. Los factores que incidieron en el deterioro de la cuenta comercial fueron la paulatina recuperación de la inversión nacional y extranjera, que requirieron de mayores adquisiciones de bienes de capital en el sector energético y comunicaciones, principalmente. De igual forma, la depreciación

generalizada del dólar encareció aún más los bienes y servicios no provenientes de Estados Unidos y Centroamérica, en particular las importaciones de los países de la zona del Euro y Asia.

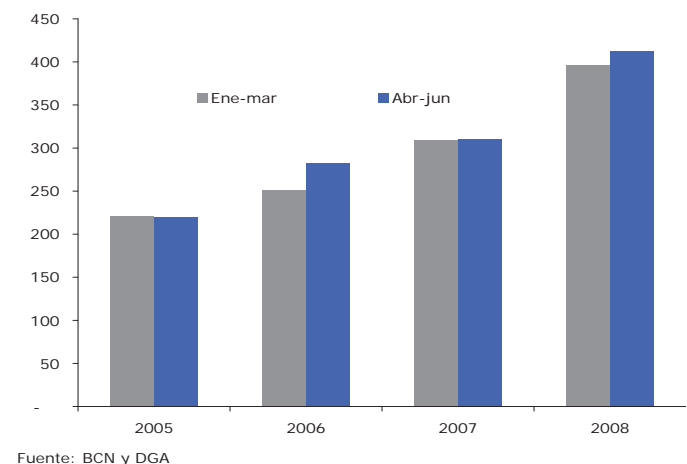
Gráfico V-4
Déficit comercial de mercancías vs déficit fiscal
(millones de dólares)



Exportaciones de mercancías (FOB)

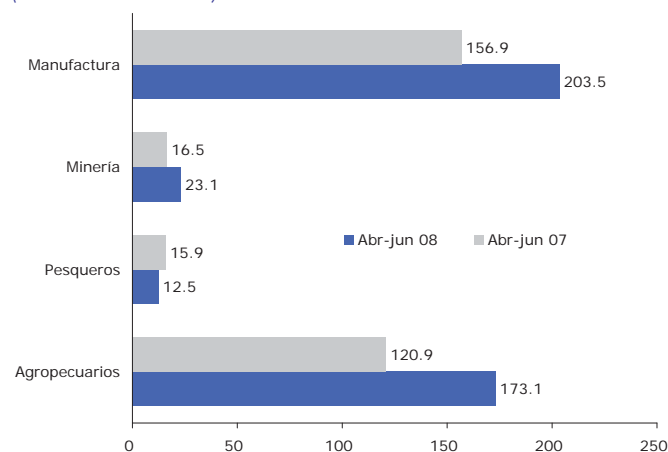
Las exportaciones se aceleraron en el segundo trimestre, las que ascendieron a 412.2 millones de dólares, equivalente a un crecimiento de 33 por ciento interanual (28% en el primer trimestre). De este total, las exportaciones de productos agropecuarios fueron las más representativas.

Gráfico V-5
Exportaciones de mercancías
(millones de dólares)



Éstas totalizaron 173.1 millones de dólares, 43.2 por ciento superiores a las del segundo trimestre del año pasado. Por el contrario, las exportaciones de ganado en pie continuaron siendo menores a las del año pasado (35.8% en términos de volúmenes), lo que se asocia a la restricción establecida por el MIFIC de no exportar ganado en pie menor a 350 kilogramos de peso.

Gráfico V-6
Exportaciones FOB por sector
(millones de dólares)



Fuente: BCN y DGA

Las ventas del sector manufactura ascendieron a 203.5 millones de dólares en el segundo trimestre, que representó un crecimiento interanual de 30 por ciento. En términos de productos, este aumento se explica por mayores exportaciones de carne, productos lácteos y principalmente etanol. Estas últimas aumentaron alrededor de 14 millones respecto al segundo trimestre de 2007, siendo Holanda el principal mercado de destino.

Dentro de la industria alimenticia, el sector lácteo generó ingresos adicionales por 7.9 millones de dólares respecto al mismo trimestre de 2007, debido al aumento en los volúmenes de exportación (9.8%) y mejora de precios (23.8%). De igual manera, las exportaciones de carne aumentaron en 10.2 millones en valor y 20 por ciento en volumen durante el trimestre. Los principales mercados continúan siendo El Salvador y Estados Unidos, seguidos de Costa Rica

y Taiwán, y de manera incipiente pero con creciente importancia, Venezuela.

En el caso de las exportaciones mineras, las ventas ascendieron a 23.2 millones de dólares durante el segundo trimestre, 40 por ciento superiores a las del mismo trimestre de 2007. El mayor monto de exportaciones se produjo a pesar de una reducción en el volumen exportado (3.6%) asociado a una menor producción de oro que ha acompañado el cierre temporal de una de las empresas mineras por motivos de renovación tecnológica. Este menor volumen fue más que compensado por el elevado precio del oro, por encima de los 850 dólares por onza troy, como consecuencia del incremento en la demanda mundial como activo de resguardo financiero y del debilitamiento del dólar.

El sector pesquero registró ingresos por 12.5 millones de dólares, siendo menores a los registrados en el segundo trimestre de 2007 (21.8%), como resultado de una baja en los niveles exportados de camarón (46.8%), especialmente el de mar, y pescados frescos (18.7%). Lo anterior fue consecuencia de los bajos rendimientos observados en el sector, en parte debido al incremento de precios de combustibles, que redujo las horas efectivas de pesca industrial y artesanal.

En términos acumulados, en el semestre, las exportaciones ascendieron a 808.8 millones de dólares, 30.5 por ciento superior a los montos exportados en igual período de 2007. El aumento de las exportaciones se explicó en más de 55 por ciento por efecto de mayores volúmenes y el resto por la mejora de los precios internacionales.

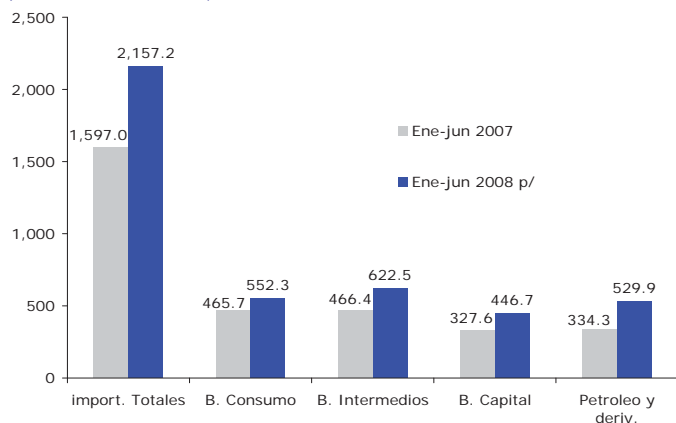
Importaciones de mercancías (CIF)

En el segundo trimestre, las importaciones CIF ascendieron a 1,164.3 millones de dólares, 36.3 por ciento mayores a las del mismo trimestre de 2007. Lo anterior fue impulsado por el alto costo de la factura petrolera, la que aumentó 72.2 por ciento, en términos interanuales. De este porcentaje, 92 por

ciento correspondió a efecto precio y 8 por ciento a mayor cantidad importada.

Gráfico V-7
Importaciones CIF por CUODE

(millones de dólares)



p/: preliminar
Fuente: DGA y MEM

Otros rubros que continuaron registrando crecimiento fueron los bienes intermedios, destinados a la producción agropecuaria e industrial. Las importaciones de estos bienes aumentaron 84.6 millones de dólares (34.6%) respecto al mismo trimestre de 2007. El aumento se concentró principalmente en materias primas para alimentos y bebidas, fabricación de sustancias químicas y farmacéuticas. De igual manera, las importaciones de materiales de construcción aumentaron en 19.8 millones en el trimestre, lideradas por las compras de origen metálico, como construcciones y sus partes (puentes compuertas etc.), hilos, cables y demás conductores aislados, productos laminados planos de hierro o acero sin alear.

En cuanto a las importaciones de bienes de capital, éstas fueron superiores a las del segundo trimestre 2007 en 41.3 millones de dólares (21.5%). Este crecimiento se asoció a las inversiones realizadas en los sectores energéticos, telecomunicaciones y áreas de servicios profesionales. Las inversiones en el sector energía han significado mayores importaciones de motores y generadores eléctricos y otros equipos relacionados.

Por otra parte, se registraron importantes niveles de gastos relacionados con la introducción de equipos técnicos de oficina y equipos médicos.

Por su parte, las importaciones de bienes de consumo aumentaron 49.2 millones de dólares respecto al segundo trimestre de 2007 (21.2%). El aumento de los productos alimenticios, 15 por ciento, explicó en parte las mayores importaciones de estos productos, 18.9 millones. El monto importado de artículos electrodomésticos también aumentó en términos interanuales, 12.3 millones.

Finalmente, las importaciones CIF en el período enero-junio ascendieron a 2,157.2 millones de dólares, registrando un crecimiento de 35.1 por ciento interanual. El alza fue consecuencia de un mayor costo de petróleo y derivados (58.5%), materia prima para el sector industrial (29.2%) y los bienes de capital del sector industrial (48.2%).

Política Comercial

La política comercial de Nicaragua continúa basándose en la búsqueda de nuevos mercados de destino y consolidación de los existentes para la oferta exportable real y potencial del país en el marco de un comercio internacional justo.

A raíz de la apertura comercial que se siguió implementando durante el segundo trimestre, el país ahora cuenta con recursos adicionales provenientes del ALBA, acuerdo dirigido a promover la cooperación y el comercio justo entre países miembros. Además, se consolidó un acuerdo de comercio con Venezuela, el cual ha permitido un incremento significativo en las exportaciones hacia dicho país en términos porcentuales. Durante el segundo trimestre del año, las exportaciones a Venezuela aumentaron 3.3 millones de dólares respecto al mismo trimestre del 2007, siendo los productos más destacados el ganado en pie, leche fresca, frijol negro y carne.

En materia de tratados de libre comercio, el primero de enero de 2008 entró en vigencia el acuerdo con la República de Taiwán. Las exportaciones de Nicaragua hacia ese país incrementaron 9.4 millones de dólares en el primer semestre respecto al mismo período de 2007, respaldada por mayores ventas de productos cárnicos y chatarra. Además, se suscribió el protocolo de inversiones al TLC Taiwán-Nicaragua.

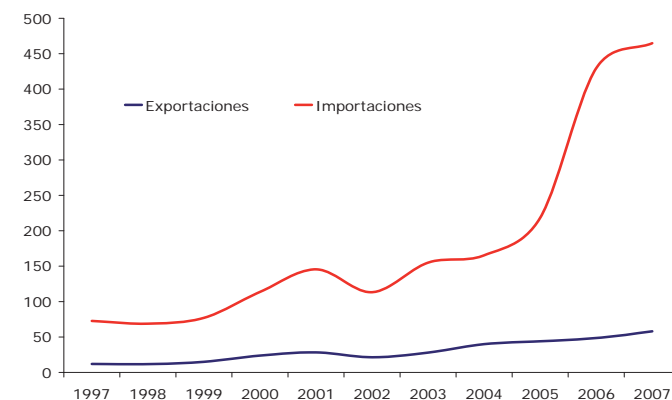
El primero de julio, el Tratado de Libre Comercio entre Nicaragua y México cumplió 10 años de vigencia. Bajo este contexto, las autoridades de ambos países se encontraron en la tercera reunión de la Comisión Administradora del TLC en Managua, para evaluar el impacto del acuerdo y discutir sobre los retos pendientes para aprovechar las ventajas que ofrece dicho tratado. Asimismo, se formalizó el Convenio de Cooperación Recíproca entre México y Nicaragua, con el objetivo de facilitar el intercambio comercial y de inversiones, la promoción de negocios y el intercambio de información en materia de legislación comercial entre ambos países. El acuerdo fue suscrito por el Consejo Empresarial Mexicano de Comercio Exterior, Inversión y Tecnología (COMCE) y el Consejo Superior de la Empresa Privada (COSEP).

En términos de comercio, las cifras presentadas en estos encuentros indican que entre 1998 (fecha en que se firmó el tratado) y 2007 las exportaciones de Nicaragua hacia México se quintuplicaron. No obstante, el balance continúa favoreciendo a México. El gobierno ha hecho esfuerzos por lograr eliminar las trabas no arancelarias a la exportación de productos de origen pecuario, el cual ha sido el principal obstáculo para Nicaragua en el marco del convenio bilateral.

En otro orden, las negociaciones con Panamá, Chile y Canadá están pendientes de reanudarse. En el caso de Panamá, aún no existe un acuerdo definitivo para la carne bovina, lo cual representa el principal reto para agilizar el acuerdo. Por su parte, se espera que las negociaciones con Chile continúen en el

segundo semestre del año, mientras que no se tiene prevista una fecha para reanudar las negociaciones con Canadá.

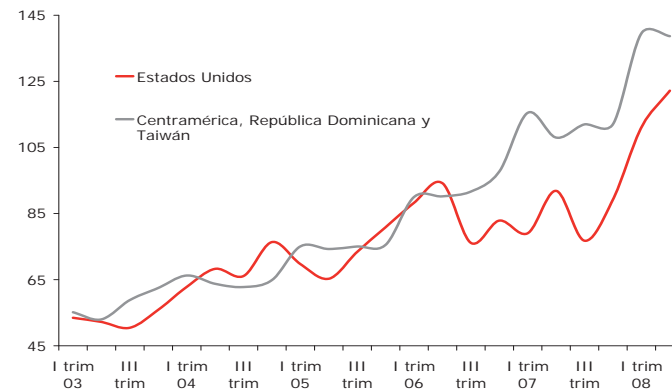
Gráfico V-8
Comercio con México
(millones de dólares)



Fuente: DGA y MEM

El Tratado de Libre Comercio entre Estados Unidos, Centroamérica y República Dominicana cumplió dos años de vigencia el primero de abril de 2008. Durante este período la oferta exportable se ha diversificado, incluyendo ahora productos como okra, chiltoma y tabaco y en el caso de la zona franca, materiales eléctricos, arneses y cables para encendido. El crecimiento de las exportaciones hacia Estados Unidos al cumplimiento de los dos años del tratado fue de 9.5 por ciento.

Gráfico V-9
Exportaciones nicaragüenses hacia países con TLC vigente
(millones de dólares)



p/: Preliminar
Fuente: DGA

En cuanto al proceso de Unión Aduanera Centroamericana, tras la suscripción del convenio marco del acuerdo y de un convenio de asistencia mutua y de cooperación técnica, ambos en 2007, se presentó la cuarta edición del Código Aduanero Uniforme Centroamericano, (CAUCA) y su reglamento (RECAUCA), el cual entraría en vigencia el 25 de agosto de 2008. Esto implicará una mayor agilización de trámites de comercio exterior. Asimismo, se avanzó en la Armonización de los registros sanitarios, con el objetivo que se utilicen los mismos mecanismos y procedimientos para la obtención de permisos en los países centroamericanos y que los mismos sean reconocidos en todos los países, reduciendo así tiempo y costo.

En el mes de abril, en El Salvador se realizó la tercera ronda de negociaciones en el marco de las negociaciones de Centroamérica con la Unión Europea (27 países). En esta ronda se discutió la oferta conjunta de los productos de Centroamérica, los principios y objetivos generales del Acuerdo de Asociación, así como el marco institucional que regirá su administración e implementación. Asimismo, se trataron aspectos relacionados al diálogo político, de cooperación y en materia comercial.

La cuarta ronda de negociaciones se programó para realizarse en Bruselas, entre el 14 y 18 de julio. En ella se negociarían los temas pendientes de la tercera Ronda, así como los títulos referidos a integración regional y medio ambiente. Asimismo, se espera que los países centroamericanos mantengan la posición de rechazo a la nueva política migratoria en la Unión Europea denominada Directiva de Retorno.

De igual manera, se espera que la quinta y sexta ronda de negociaciones se realicen en octubre y diciembre de 2008, respectivamente. A pesar del avance de las rondas de negociaciones, la Unión Europea continúa insistiendo en una armonización de los aranceles en Centroamérica.

Finalmente, en materia de política arancelaria, se disminuyeron o eliminaron temporalmente los aranceles a las importaciones de aceite comestible en bruto, frijoles, productos a base de soya, pastas alimenticias, avenas y cebadas. Esto con el fin de contrarrestar el aumento de los precios de dichos alimentos en el mercado internacional. Finalmente, se emitieron contingentes por desabastecimientos para arroz granza, maíz amarillo, mantequilla y sirope de maíz.

Abreviaturas

| | | |
|-----------|---|---|
| ALBA | : | Alternativa Bolivariana para América Latina y El Caribe |
| CARUNA | : | Caja Rural Nacional R.L. |
| ALMA | : | Alcaldía de Managua |
| BANPRO | : | Banco de la Producción |
| BCE | : | Banco Central Europeo |
| BCN | : | Banco Central de Nicaragua |
| BID | : | Banco Interamericano de Desarrollo |
| BM | : | Banco Mundial |
| BPI | : | Bonos por Pagos de Indemnización |
| CAUCA | : | Código Aduanero Centroamericano |
| CEPAL | : | Comisión Económica para América Latina |
| CETREX | : | Centro de Trámites de las Exportaciones |
| CIF | : | Cost, Insurance and Freight (costos, seguros y fletes) |
| CNZF | : | Comisión Nacional de Zona Franca |
| COMA | : | Comité de Operaciones de Mercado Abierto |
| COMIECO | : | Consejo de Ministros de Integración Económica |
| DGA | : | Dirección General de Servicios Aduaneros |
| DGI | : | Dirección General de Ingresos |
| DGME | : | Dirección General de Migración y Extranjería |
| ENACAL | : | Empresa Nicaragüense de Acueductos y Alcantarillados |
| ENATREL | : | Empresa Nacional de Transmisión Eléctrica |
| ENEL | : | Empresa Nicaragüense de Electricidad |
| EPN | : | Empresa Portuaria Nacional |
| FAO | : | Organización de las Naciones Unidas para la Agricultura y la Alimentación |
| FED | : | Reserva Federal de los Estados Unidos de América |
| FIDA | : | Fondo Internacional de Desarrollo Agrícola |
| FISE | : | Fondo de Inversión Social de Emergencia |
| FMI | : | Fondo Monetario Internacional |
| FNI | : | Financiera Nicaragüense de Inversiones |
| FOB | : | Free On Board (Libre a bordo) |
| FOGADE | : | Fondo de Garantía de Depósito |
| HIDROGESA | : | Generadora Hidroeléctrica S.A. |
| IDR | : | Instituto de Desarrollo Rural |
| IMAE | : | Índice Mensual de Actividad Económica |
| INAA | : | Instituto Nicaragüense de Acueductos y Alcantarillados |
| INE | : | Instituto Nicaragüense de Energía |
| INPESCA | : | Instituto Nicaragüense de la Pesca |
| INSS | : | Instituto Nicaragüense de Seguridad Social |
| IPC | : | Índice de Precios al Consumidor |

| | | |
|---------|---|--|
| IPI | : | Índice de Producción Industrial |
| IR | : | Impuesto sobre la Renta |
| ISC | : | Impuesto Selectivo de Consumo |
| IVA | : | Impuesto al Valor Agregado |
| Kg | : | Kilogramos |
| Kwh | : | Kilovatios por hora |
| MAGFOR | : | Ministerio Agropecuario y Forestal |
| MEM | : | Ministerio de Energía y Minas |
| MHCP | : | Ministerio de Hacienda y Crédito Público |
| MIFIC | : | Ministerio de Fomento Industria y Comercio |
| MINED | : | Ministerio de Educación |
| MINSA | : | Ministerio de Salud |
| MTI | : | Ministerio de Transporte e Infraestructura |
| MWH | : | Mega Watt Hora |
| OCDE | : | Organización de Cooperación y Desarrollo Económico |
| OMA | : | Operaciones de Mercado Abierto |
| PEF | : | Programa Económico Financiero |
| PGR | : | Presupuesto General de la República |
| PIB | : | Producto Interno Bruto |
| PIP | : | Programa de Inversión Pública |
| RECAUCA | : | Reglamento del Código Aduanero Centroamericano |
| RIB | : | Reservas Internacionales Brutas |
| RIN | : | Reservas Internacionales Netas |
| RINA | : | Reservas Internacionales Netas Ajustadas |
| ROA | : | Return On Assets (Resultado neto sobre activos) |
| RSPNF | : | Resto del Sector Público no Financiero |
| SFN | : | Sistema Financiero Nacional |
| SIBOIF | : | Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras |
| SPNF | : | Sector Público No Financiero |
| TEI | : | Títulos especiales de inversión |
| TELCOR | : | Telecomunicaciones y Correos de Nicaragua |
| WTI | : | West Texas Intermediate |