



Informe Anual 2013



Informe Anual 2013

Portada

La portada del Informe Anual 2013 constituye una composición de imágenes de la familia de billetes del Banco Central de Nicaragua. La contraportada presenta el logotipo de la institución además del lema del Gobierno y un código de respuesta rápida que puede ser escaneado por dispositivos electrónicos para acceder al Informe Anual 2013 versión digital.



División Económica

Banco Central de Nicaragua

www.bcn.gob.ni

info@bcn.gob.ni

Teléfono: 2255 7171

Fax: 2265 1246

Apartado Postal 2252, 2253

Managua, Nicaragua

Publicación y distribución: Banco Central de Nicaragua

Diseño y diagramación: Jenny Rivera N.



PRESIDENCIA

Banco Central de Nicaragua

Emitiendo confianza y estabilidad

Managua, 26 de marzo de 2014

Compañero Comandante

Daniel Ortega Saavedra

Presidente de la República

Su despacho

Estimado Comandante Presidente:

En cumplimiento del artículo 32 de la Ley 732, tengo el honor de presentar a su consideración el Informe Anual 2013 del Banco Central de Nicaragua (BCN). Este informe contiene una evaluación de la situación general, operativa y financiera del Banco, cumplimiento del programa monetario anual, análisis de la política monetaria y cambiaria, así como una descripción de la evolución económica y financiera del país durante el período en referencia.

En términos generales, durante 2013 se observó un ambiente de estabilidad con crecimiento económico y una tendencia decreciente en la inflación y en la de deuda pública como porcentaje del PIB. Asimismo, se mantuvo la sanidad financiera y un adecuado nivel de reservas internacionales, observándose una reducción en el déficit de cuenta corriente de la balanza de pagos, a pesar del deterioro de los precios de nuestros principales productos de exportación.

Con mi más alta estimación y consideración, le saludo.

Fraternamente,


Ovidio Reyes Ramírez
Presidente
Banco Central de Nicaragua


Presidente



Consejo Directivo 2013

Leonardo Ovidio Reyes Ramírez
Presidente

Iván Acosta Montalván
Ministro de Hacienda y Crédito Público
Miembro

José Adán Aguerri Chamorro
Miembro

Mario José González Lacayo
Miembro

Alejandro Martínez Cuenca
Miembro

Iván Salvador Romero Arrechavala
Miembro

Dirección Ejecutiva

Sara Amelia Rosales Castellón
Gerente General

Nina María Conrado Cabrera
Gerente de División Económica

Magaly María Sáenz Ulloa
Gerente de División Financiera

Carlos Germán Sequeira Lacayo
Gerente de División Internacional

Miguel Antonio Aguilar Méndez
Gerente de División de Gestión Estratégica y Contable

May Ling Jaentschke Urbina
Gerente de División de Tecnología de Información a.i.

Pedro Antonio Arteaga Sirias
Gerente de División Administrativa

Ruth Elizabeth Rojas Mercado
Asesor Jurídico

Bertha Rodríguez
Auditora Interna

Informe Anual 2013

CONTENIDO

1	Resumen ejecutivo
7	Economía mundial
7	Contexto internacional
10	Perspectivas
15	Sector externo
15	Política comercial
17	Balanza de pagos
20	Comercio exterior
31	Producto interno bruto
31	Aspectos generales
31	Enfoque del gasto
33	Enfoque de la producción
38	Enfoque del ingreso
47	Inflación
47	Índice de precios al consumidor
50	Índice de precios al productor
51	Índice de precios de materiales de construcción
59	Empleo y salario
59	Política laboral y salarial
60	Salario
61	Empleo
65	Finanzas públicas
65	Política fiscal
68	Ingresos
71	Gastos
74	Deuda pública

81	Evolución del sector financiero
81	Intermediarias financieras
88	Operaciones de la Bolsa de Valores de Nicaragua
90	Sistemas de pagos
97	Entorno monetario
97	Política monetaria y cambiaria
99	Instrumentos monetarios
101	Programa Monetario 2013
111	Operaciones del BCN
111	Estados financieros del BCN
115	Gestión de reservas internacionales
118	Deuda externa pública

Gráficos

7	Gráfico I-1	Perspectivas de la economía mundial
7	Gráfico I-2	Creación de empleo en Estados Unidos
8	Gráfico I-3	Mercado laboral y crédito en la Zona Euro
9	Gráfico I-4	Centroamérica: Inflación acumulada a diciembre
10	Gráfico I-5	Índices de precios mundiales
10	Gráfico I-6	Índices de precios mundiales (<i>Continuación</i>)
15	Gráfico II-1	Apertura comercial y tasa efectiva arancelaria
15	Gráfico II-2	Exportaciones acumuladas 12 meses hacia México y Chile
16	Gráfico II-3	Exportaciones acumuladas 12 meses
17	Gráfico II-4	Déficit de cuenta corriente
18	Gráfico II-5	Turismo: Viajeros e ingresos por viaje
18	Gráfico II-6	Remesas y desempleo hispano en Estados Unidos
19	Gráfico II-7	Inversión extranjera directa
20	Gráfico II-8	Balance comercial de mercancías
21	Gráfico II-9	Índice de términos de intercambio
21	Gráfico II-10	Exportaciones pecuarias
21	Gráfico II-11	Exportaciones hacia principales mercados
24	Gráfico II-12	Factura petrolera vs. precios promedios
25	Gráfico II-13	Exportaciones de zona franca
31	Gráfico III-1	Producto interno bruto
31	Gráfico III-2	PIB y componentes del gasto
31	Gráfico III-3	Valor agregado de servicios no de mercado
32	Gráfico III-4	Formación bruta de capital fijo
33	Gráfico III-5	Actividades con mayores tasas de crecimiento
34	Gráfico III-6	Valor agregado de principales actividades primarias
35	Gráfico III-7	Valor agregado de actividades pecuarias seleccionadas
36	Gráfico III-8	Valor agregado de la industria manufacturera
37	Gráfico III-9	Valor agregado de comercio y servicios
38	Gráfico III-10	Edificaciones privadas: Área efectivamente construida
38	Gráfico III-11	Estructura del PIB por el enfoque del ingreso 2013
47	Gráfico IV-1	Determinantes de inflación
47	Gráfico IV-2	IPC nacional
47	Gráfico IV-3	Inflación nacional, por divisiones
48	Gráfico IV-4	Índice agropecuario y condiciones climáticas
49	Gráfico IV-5	IPC nacional, transable y no transable, bienes y servicios
50	Gráfico IV-6	IPP general
50	Gráfico IV-7	Contribución marginal acumulada al IPP por sector económico

60	Gráfico V-1	Salario nominal y real del INSS
61	Gráfico V-2	Afiliados al INSS
61	Gráfico V-3	Afiliados en la industria manufacturera
62	Gráfico V-4	Tasa de desempleo abierto
65	Gráfico VI-1	SPNF: Resultado global
65	Gráfico VI-2	SPNF: Ingresos y gastos totales
68	Gráfico VI-3	Gobierno Central: Principales impuestos
70	Gráfico VI-4	Gobierno Central: Estructura porcentual de impuestos
71	Gráfico VI-5	Gobierno Central: Gasto en pobreza
71	Gráfico VI-6	Gobierno Central: Principales subsidios
71	Gráfico VI-7	Gobierno Central: Transferencias constitucionales
72	Gráfico VI-8	Gobierno Central: Gasto corriente
72	Gráfico VI-9	Evolución gasto de capital
74	Gráfico VI-10	Deuda pública total
74	Gráfico VI-11	Saldo de deuda pública
81	Gráfico VII-1	Créditos y depósitos
83	Gráfico VII-2	Saldo y crecimiento interanual de activos a diciembre
85	Gráfico VII-3	Depósitos por entidad
86	Gráfico VII-4	Indicadores de rentabilidad
88	Gráfico VII-5	Indicadores de solvencia
88	Gráfico VII-6	Margen de intermediación financiera implícito
89	Gráfico VII-7	Distribución del volumen negociado por mercado
97	Gráfico VIII-1	Inflación: Nicaragua y el anclaje cambiario
97	Gráfico VIII-2	Reservas internacionales brutas del BCN
97	Gráfico VIII-3	Operaciones en el mercado de dinero
98	Gráfico VIII-4	Venta neta de divisas del BCN
98	Gráfico VIII-5	Traslado neto de recursos del Gobierno
99	Gráfico VIII-6	Subastas y tasas de rendimiento
100	Gráfico VIII-7	Medición de encaje legal
101	Gráfico VIII-8	Excesos de encaje legal y liquidez del SFN
101	Gráfico VIII-9	Agregados monetarios: crecimiento interanual
115	Gráfico IX-1	Comportamiento de las RIB 2012-2013
115	Gráfico IX-2	Evolución de RIB, RIN y RINA: 2011, 2012 y 2013
116	Gráfico IX-3	Grado de liquidez de inversiones en el exterior
116	Gráfico IX-4	Monto y rendimiento inversiones en el exterior
117	Gráfico IX-5	Mercado de cambio comparativo-total

117	Gráfico IX-6	Mercado de cambio comparativo-compras totales
117	Gráfico IX-7	Mercado de cambio comparativo-ventas totales
118	Gráfico IX-8	Brecha Cambiaria 2013: Bancos, financieras y casas de cambio
118	Gráfico IX-9	Deuda externa pública
119	Gráfico IX-10	Desembolsos de deuda externa pública por sector
119	Gráfico IX-11	Servicio de deuda externa pública
120	Gráfico IX-12	Contrataciones de deuda externa pública por sector
120	Gráfico IX-13	Elemento de concesionalidad de contrataciones

Tablas

11	Tabla I-1	Proyecciones de crecimiento
20	Tabla II-1	Balanza de pagos
23	Tabla II-2	Exportaciones FOB de mercancías
25	Tabla II-3	Importaciones CIF por uso o destino económico
48	Tabla IV-1	Inflación subyacente y no subyacente acumulada y contribución según grupo de productos
52	Tabla IV-2	Variación acumulada y contribución marginal al IPMC
52	Tabla IV-3	Precios internacionales promedio de metales
59	Tabla V-1	Salario mínimo oficial
60	Tabla V-2	Indicadores básicos de salario
66	Tabla VI-1	PGR 2013: Balance con reforma
67	Tabla VI-2	SPNF: Principales indicadores
68	Tabla VI-3	SPNF: Operaciones consolidadas
69	Tabla VI-4	Gobierno Central: Evolución de ingresos
73	Tabla VI-5	Programa de Inversión Pública
83	Tabla VII-1	Activos totales a diciembre
84	Tabla VII-2	Estructura de crédito bruto por sector a diciembre
84	Tabla VII-3	Estructura de crédito bruto por tipo de deudor a diciembre
85	Tabla VII-4	Pasivos totales a diciembre
87	Tabla VII-5	Estructura de crédito en mora por sector a diciembre
88	Tabla VII-6	Clasificación de la cartera a diciembre
91	Tabla VII-7	Resumen de operaciones por sistemas administrados por el BCN

102	Tabla VIII-1	Panorama monetario del BCN 2013 aprobado por el CD
103	Tabla VIII-2	Panorama monetario del BCN 2013
112	Tabla IX-1	Balance del BCN
113	Tabla IX-2	Balance del BCN (continuación)
114	Tabla IX-3	Estado de resultados del BCN
115	Tabla IX-4	Reservas internacionales del BCN

Recuadros

26	Implementación de la sexta edición del Manual de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional (MBP6)
40	Matriz de contabilidad social: Un instrumento para el análisis y simulación de políticas
42	Impactos multiplicadores en la economía nicaragüense: Un enfoque insumo producto
53	Programa de modernización de las estadísticas macroeconómicas
75	Sostenibilidad financiera del sistema de pensiones del Instituto Nicaragüense de Seguridad Social: Diagnóstico y reforma
93	Riesgo de crédito y probabilidad de incumplimiento
105	Programa Económico Financiero 2013-2016
121	Emisiones de bonos soberanos en los mercados internacionales

Anexos estadísticos

127	Cuadro AE-1	Producto Interno Bruto: enfoque de la producción
128	Cuadro AE-2	Producto Interno Bruto: enfoque del gasto
129	Cuadro AE-3	Producto Interno Bruto: enfoque del ingreso
130	Cuadro AE-4	Operaciones consolidadas del sector público no financiero
131	Cuadro AE-5	Operaciones del Gobierno Central
132	Cuadro AE-6	Balanza de pagos
133	Cuadro AE-7	Exportaciones FOB de mercancías por productos principales
134	Cuadro AE-8	Importaciones CIF por uso o destino económico
135	Cuadro AE-9	Balance monetario del sistema financiero
136	Cuadro AE-10	Balance monetario del Banco Central de Nicaragua

137 Siglas, acrónimos y abreviaturas

Principales indicadores macroeconómicos

Conceptos	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Actividad económica^{1/}							
PIB a precios constantes (tasas de crecimiento)	5.3	2.9	(2.8)	3.3	5.7	5.0	4.6
PIB per-cápita (en US\$)	1,306.6	1,469.4	1,432.5	1,509.0	1,650.7	1,753.5	1,831.3
PIB per-cápita (tasas de crecimiento)	8.6	12.5	(2.5)	5.3	9.4	6.2	4.4
Precios y tipo de cambio							
Inflación anual acumulada nacional (IPC año base=2006)	16.9	13.8	0.9	9.2	8.0	6.6	5.7
Devaluación anual (%)	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0
Tipo de cambio oficial promedio (C\$ x US\$)	18.4	19.4	20.3	21.4	22.4	23.5	24.7
Tipo de cambio oficial a fin de período (C\$ x US\$)	18.9	19.8	20.8	21.9	23.0	24.1	25.3
Sector monetario (tasas de crecimiento)							
Base monetaria	21.3	5.3	19.8	17.1	25.6	4.9	6.7
RIB / base monetaria (número de veces)	2.1	2.2	2.6	2.7	2.4	2.4	2.5
Depósitos totales	17.2	7.3	15.8	24.6	16.5	5.5	13.9
Cartera de crédito bruta	31.6	12.3	(6.3)	2.4	18.9	29.0	21.3
Saldo de reservas internacionales netas (millones US\$)	1,018.6	1,029.8	1,422.8	1,631.6	1,710.5	1,718.1	1,840.0
Saldo de reservas internacionales brutas (millones US\$)	1,103.3	1,140.8	1,573.1	1,799.0	1,892.3	1,887.2	1,993.0
Sector Público No Financiero (% del PIB)^{2/}							
Balance antes de donaciones	(2.1)	(3.0)	(3.9)	(2.2)	(1.6)	(1.6)	(2.0)
Balance después de donaciones	1.0	(0.6)	(1.3)	(0.6)	0.2	(0.2)	(1.0)
Financiamiento externo	2.4	1.4	2.9	2.5	1.8	2.0	2.1
Financiamiento interno	(3.3)	(0.8)	(1.6)	(1.9)	(2.0)	(1.7)	(1.1)
Sector externo (millones US\$)^{3/}							
Cuenta corriente (% del PIB)	(16.5)	(17.7)	(9.2)	(9.6)	(12.8)	(12.7)	(11.4)
Exportaciones de mercancías FOB	1,222.1	1,475.3	1,393.8	1,851.1	2,264.0	2,677.4	2,400.7
Exportaciones de zona franca	941.3	1,021.5	972.1	1,277.2	1,752.3	1,903.8	2,197.5
Importaciones de mercancías FOB	3,311.3	3,995.4	3,229.1	3,872.5	4,863.5	5,418.1	5,193.0
Importaciones de zona franca	677.9	735.6	700.0	919.7	1,261.9	1,371.0	1,582.5
Deuda pública							
Saldo de deuda pública externa (millones US\$)	3,384.6	3,511.5	3,660.9	3,876.4	4,072.6	4,289.4	4,531.9
Saldo de deuda pública interna (millones US\$)	1,256.8	1,254.0	1,318.3	1,264.0	1,169.9	1,122.6	1,062.3
Deuda pública /PIB	62.2	56.1	59.4	57.5	53.0	50.8	49.7
Deuda interna /PIB	16.9	14.8	15.7	14.1	11.8	10.5	9.4
Deuda externa /PIB	45.4	41.4	43.7	43.4	41.1	40.3	40.3
Servicio de deuda externa /exportaciones ^{4/}	5.9	3.3	3.5	2.6	2.1	1.9	2.1
Partidas informativas (millones C\$)							
PIB (a precios constantes) ^{5/}	125,540.1	129,120.1	125,557.4	129,703.8	137,085.8	143,876.3	150,503.7
PIB (córdobas corrientes)	137,590.8	164,494.3	170,459.9	190,888.0	221,968.6	250,653.4	278,270.2
PIB (en millones US\$)	7,458.1	8,491.4	8,380.7	8,938.2	9,898.6	10,645.5	11,255.6
Población (miles de habitantes) ^{5/}	5,707.9	5,778.8	5,850.5	5,923.1	5,996.6	6,071.0	6,146.4
Base monetaria	9,847.8	10,369.5	12,425.7	14,549.8	18,278.0	19,174.4	20,466.9
Depósitos totales ^{6/}	45,454.7	48,776.4	56,489.1	70,400.3	82,043.5	86,550.1	98,591.8
Cartera de crédito bruta ^{7/}	42,026.3	47,198.6	44,241.7	45,289.1	53,852.4	69,457.2	84,281.8
Balance del SPNF a/d	(2,905.2)	(4,879.3)	(6,576.4)	(4,130.6)	(3,450.7)	(4,124.7)	(5,621.4)
Balance del SPNF d/d	1,311.6	(1,031.9)	(2,195.4)	(1,110.3)	360.8	(606.7)	(2,863.8)

1/ : PIB año de referencia 2006.

2/ : La concesión neta de préstamos forma parte del financiamiento interno (según MEFP 2001).

3/ : Se define según la sexta edición del manual de balanza de pagos del FMI.

4/ : Se refieren a las exportaciones de bienes y servicios, considerando el valor total de zona franca.

5/ : Estimaciones de población promedio para cada año, en base al censo de población 2005 y de ENDESA 2006-2007.

6/ : No incluye otras obligaciones con el público.

7/ : Incluye intereses y comisiones por cobrar.

Fuente : BCN.

RESUMEN EJECUTIVO

Durante 2013, la economía nicaragüense continuó presentando un desempeño positivo, caracterizado por crecimiento económico y del empleo, precios estables, finanzas públicas y deuda pública sostenible, ello a pesar de un contexto internacional adverso por la reducción de precios de los principales productos de exportación y por el desempeño mixto de las principales economías industriales y emergentes.

El crecimiento del PIB en 2013 fue de 4.6 por ciento, determinado especialmente por impulsos conjuntos de la demanda externa neta y de la absorción. El resultado en la demanda externa neta fue consistente con la recuperación de la economía mundial en la segunda mitad del año. En tanto, el crecimiento de la demanda interna se vio favorecido, en parte, por la aplicación de políticas sectoriales, la estabilidad macroeconómica y la ausencia de fenómenos climáticos adversos.

La mayoría de los sectores productivos del país registraron aumentos en la producción en 2013. El mayor aporte al crecimiento provino de los servicios y el comercio con 2 puntos porcentuales, como resultado del flujo de bienes producidos en la economía y las importaciones de bienes de consumo duradero y no duradero; seguido de la manufactura con 1 punto porcentual, como consecuencia de aumentos en la producción de textiles, maquinaria y equipo de transporte, azúcar; la construcción 0.8 puntos porcentuales debido a la construcción privada de obras destinadas a servicios; y las actividades agropecuarias, silvícolas, minas y pesca, 0.8 puntos porcentuales, explicado por el aporte de los cultivos de caña de azúcar, y la producción de camarón de cultivo, captura de langosta, entre otros.

Por otro lado, en 2013 se mantuvo un clima favorable de estabilidad y entendimiento en materia laboral y salarial, como resultado del diálogo entre trabajadores, empresarios y gobierno. Así, las estadísticas salariales mostraron tasas positivas, impulsadas por ajustes al salario mínimo y al salario de los trabajadores del gobierno central. En este sentido, el salario promedio nominal de los afiliados del Instituto Nicaragüense de Seguridad Social (INSS) aumentó 7.4 por ciento con relación a 2012 (0.3% en términos reales). Por otro lado, la afiliación se comportó en línea con la actividad económica nicaragüense, registrando un promedio de 673,466 personas, lo que representó un crecimiento de 8 por ciento (7.8% en 2012). Los nuevos afiliados se registraron principalmente en los sectores comercio, hoteles y restaurantes, y servicios comunales, sociales y personales.

Este comportamiento interno positivo se vio afectado por la incidencia directa de menores precios internacionales de materias primas en algunos sectores, como el exportador. Los menores precios afectaron el ingreso disponible y la demanda agregada, desacelerándose el gasto interno. Como resultado de esta desaceleración se observó un crecimiento más moderado que el esperado en los agregados monetarios, el crédito privado, la recaudación tributaria y la inflación, entre otros.

En este sentido, los precios de la mayoría de materias primas en los mercados internacionales cerraron 2013 a la baja, a excepción de los precios del petróleo, ganado en pie y trigo. Este resultado fue consecuencia de la mayor disponibilidad de suministros y condiciones climáticas favorables en los principales países productores. Así, en 2013 la variación promedio anual de los precios mundiales de alimentos, metales y petróleo fue 1.1, -4.2 y -1 por ciento, respectivamente.

Por su parte, la inflación acumulada a diciembre 2013 se ubicó en 5.67 por ciento (6.62% a diciembre 2012), respaldada por el régimen de deslizamiento cambiario que ha contribuido a mantener las expectativas inflacionarias ancladas. Además, el comportamiento decreciente de la inflación se vio influenciado por la desaceleración de los precios internacionales de las materias primas, los que se trasladaron también de forma desacelerada hacia la economía. Asimismo, la dinámica de la inflación se explicó por presiones

reducidas de demanda interna. Esta reducción se derivó de menores ingresos de la economía debido a la caída de los precios de exportación. Adicionalmente, un entorno climático favorable propició la moderación de los precios de algunos bienes de origen agrícola. Un elemento final del comportamiento de los precios recayó en la política de subsidios del gobierno hacia ciertos servicios.

Como resultado de la dinámica de la actividad económica, a diciembre 2013 se observó una tasa de crecimiento interanual de disponibilidades de la banca superior a la registrada en 2012. Esto fue provocado por el dinamismo en las captaciones del público, tanto en córdobas como en dólares, así como por la desaceleración en el crédito. A pesar del menor ritmo de crecimiento del crédito, éste aumentó a una tasa por encima del promedio de los últimos tres años.

La expansión de la cartera de crédito por 14,621 millones de córdobas (US\$442 millones) a diciembre de 2013, permitió que el crédito bruto total registrara un crecimiento de 21.3 por ciento respecto a diciembre de 2012 (29.2%), al ubicarse en 83,179.5 millones de córdobas, equivalentes a 3,284 millones de dólares. El sector que más contribuyó con el crecimiento del nivel de la cartera fue el sector hogares, destacando dentro de éste el crédito personal, seguido del hipotecario. Asimismo, el sector ganadero experimentó un crecimiento importante, siendo el más alto en términos de tasas de crecimiento.

En cuanto al resultado global del Sector Público Consolidado (SPC), después de donaciones alcanzó un déficit de 3,346 millones de córdobas, equivalente a 1.2 por ciento del PIB (-0.6% en 2012). Por su parte, el déficit del Sector Público No Financiero (SPNF) después de donaciones finalizó en 2,863.8 millones de córdobas, equivalente a 1 por ciento del PIB (-0.2% en 2012). Lo anterior se derivó principalmente de la incidencia del deterioro de los términos de intercambio en la economía en 2013 (a pesar de un crecimiento de los volúmenes producidos), lo que influyó en la desaceleración de la recaudación tributaria. De igual manera, se observó un mayor gasto de capital del gobierno central, ALMA y de las empresas públicas, así como una menor entrada de donaciones atadas a proyectos.

Los ingresos totales del SPNF en 2013 mostraron un crecimiento de 10.6 por ciento (13.9% en 2012), determinado en primera instancia por la dinámica de la economía en términos nominales. Este resultado obedeció principalmente a la contribución de los ingresos tributarios del gobierno central, que representaron 60.3 por ciento del total de los ingresos del SPNF y crecieron 9.6 por ciento en 2013. Los impuestos que tuvieron mayor participación en la recaudación total fueron el IR (35.6%), el IVA total (41%) y el ISC doméstico (13.1%).

Por otro lado, la erogación total del SPNF aumentó a un menor ritmo que 2012, al registrar un crecimiento de 12.2 por ciento (14.2% en 2012). El incremento observado estuvo asociado principalmente a una mayor adquisición neta de activos no financieros (formación bruta de capital fijo) en infraestructura productiva, cuyo crecimiento fue 27 por ciento (13.2% en 2012). Asimismo, el gasto del Gobierno Central creció 8.5 por ciento (15.1% en 2012). Lo anterior se explicó por mayores incrementos que se concentraron en el pago de remuneraciones, transferencias de capital y corrientes, y subsidio al transporte urbano colectivo.

La ejecución del Programa de Inversión Pública (PIP) en 2013 fue de 89 por ciento con relación a la programación anual con reforma (C\$13,676.9 millones). Del total ejecutado, 82.6 por ciento correspondió al Gobierno Central y 17.4 por ciento a las empresas públicas. La ejecución del PIP estuvo asociada a proyectos de gran magnitud, particularmente aquellos destinados al sector eléctrico, infraestructura vial, y agua potable y saneamiento.

Por su parte, el saldo de deuda pública total fue de 5,594.2 millones de dólares, incrementándose en 3.4 por ciento con respecto a 2012. Esta variación se derivó principalmente de un incremento en los pasivos con acreedores extranjeros, lo cual fue contrarrestado por el menor endeudamiento interno (-5.4%). La razón del saldo de deuda pública a PIB fue de 49.7 por ciento en diciembre 2013, menor en 1.1 puntos porcentuales con respecto a diciembre de 2012.

De acuerdo con estimaciones del Fondo Monetario Internacional (FMI), en 2013 la economía mundial registró un crecimiento de 3 por ciento. Este resultado se explicó principalmente por el crecimiento de las economías de mercados emergentes y en desarrollo, que registraron un aumento de 4.7 por ciento, y en menor medida por el crecimiento de las economías avanzadas, con 1.3 por ciento.

La economía estadounidense reflejó un crecimiento de 1.9 por ciento en 2013 (2.8% en 2012). Esta desaceleración obedeció al menor ritmo de crecimiento de la inversión fija no residencial, menor gasto del gobierno federal, consumo privado y exportaciones. Sin embargo, en el segundo semestre se observó mayor dinamismo de las empresas manufactureras y de servicios y un buen desempeño de los mercados bursátiles. Para Centroamérica, estimaciones de los bancos centrales de la región apuntan a un crecimiento promedio del PIB de 3.7 por ciento en 2013. Los países con mayor crecimiento económico fueron Nicaragua y Costa Rica, con tasas estimadas de 4.6 y 3.5 por ciento, respectivamente.

Bajo este entorno internacional mixto, la política comercial en Nicaragua se orientó a la inserción de la economía nacional en la economía mundial mediante la consolidación y aprovechamiento de los destinos existentes y accesos a nuevos mercados. De esta forma, se continuó avanzando en temas de apertura comercial, promoción de exportaciones y atracción de inversiones, a través de la negociación, administración y aplicación de los Tratados de Libre Comercio (TLC) y otros acuerdos comerciales. Dentro de las principales acciones para el fortalecimiento comercial se destacó la aplicación y cumplimiento de los compromisos adquiridos en los TLC. Así, se logró la implementación de los procesos de desgravación arancelaria establecidos en los TLC con Estados Unidos (CAFTA-DR), México, Taiwán, República Dominicana, Panamá y Chile.

Por otro lado, en negociaciones comerciales sobresalió la finalización de las negociaciones para un Acuerdo de Alcance Parcial con Cuba, el cual tiene como objetivo la reducción arancelaria de productos de exportación. Asimismo, se destacó la adhesión del país a la Asociación Latinoamericana de Integración (ALADI). Finalmente, otro avance relevante en materia comercial fue la entrada en vigencia del pilar comercial del Acuerdo de Asociación entre Centroamérica y la Unión Europea a partir del primero de agosto de 2013.

En este marco de política comercial, el intercambio con el exterior estuvo influenciado negativamente por la reducción en los precios internacionales de la mayoría de materias primas, y positivamente por la recuperación en la demanda de productos de zona franca y la reducción en la factura petrolera. El resultado final fue una caída en el déficit de cuenta corriente de la economía nicaragüense como porcentaje del PIB en 1.3 puntos porcentuales con respecto a 2012, alcanzando 1,279.5 millones de dólares (11.4% del PIB).

Este déficit se originó de un saldo negativo de la balanza de bienes (US\$2,279.4 millones), servicios (US\$55.8 millones), y en el ingreso primario (US\$313.3 millones), lo que fue contrarrestado por un superávit en el ingreso secundario (US\$1,369 millones). El déficit en la cuenta corriente fue financiado principalmente por inversión extranjera directa estimada en 849 millones de dólares, observándose flujos estables en los últimos cinco años y un incremento de 5.5 por ciento en 2013. Adicionalmente, los préstamos en términos concesionales y las donaciones al sector público fueron otro importante recurso de financiamiento.

El déficit en la balanza de bienes fue congruente con una disminución en la demanda global y en los precios internacionales de los principales productos de exportación, lo que generó una disminución en las exportaciones de mercancías. El resultado de la balanza de servicios se derivó de exportaciones de 877.2 e importaciones de 933 millones de dólares. En las exportaciones de servicios incidieron principalmente los flujos provenientes de servicios de manufactura e ingresos por turismo.

El ingreso primario neto registró un déficit de 313.3 millones de dólares, el cual se explicó principalmente por egresos provenientes de la renta de la inversión en forma de dividendos generados por la inversión directa (US\$168.7 millones), y pagos de intereses moratorios y devengados no vencidos, realizados por bancos, microfinancieras y sector privado no financiero (US\$165.8 millones).

Por su parte, el ingreso secundario totalizó 1,369 millones de dólares (US\$1,309.8 en 2012), superávit que se asoció principalmente a los flujos de remesas (US\$1,077.7 millones), las cuales registraron un crecimiento de 6.3 por ciento. De acuerdo al origen de los ingresos por remesas, los flujos más representativos fueron los provenientes de Estados Unidos (US\$629.4 millones), Costa Rica (US\$241.9 millones) y España (US\$56.8 millones). Asimismo, los países que mostraron mayor crecimiento en el envío de remesas fueron Panamá (35.6%), Estados Unidos (10.6%) y Costa Rica (6.9%).

En términos del balance comercial de mercancías en 2013 se observó un déficit de 2,792.3 millones de dólares, superior en 1.9 por ciento respecto a 2012. Este resultado estuvo determinado por la caída de las exportaciones FOB (-10.3%), resultado que fue parcialmente compensado por la reducción de las importaciones FOB (-4.2%). En 2013 las exportaciones alcanzaron 2,400.7 millones de dólares, registrando una caída de 276.7 millones de dólares. Las exportaciones fueron afectadas principalmente por menores precios de café y volúmenes inferiores transados de carne, camarón y café. Con respecto a los productos exportados líderes según los ingresos generados se destacaron el oro, carne, café, azúcar, lácteos, maní, camarón, frijol, langosta y ganado en pie. En cuanto al destino de las exportaciones totales, éstas se dirigieron a Estados Unidos (25.2%), Venezuela (16%), Canadá (13.1%) y El Salvador (8.9%).

A diferencia del menor flujo de exportaciones de mercancías, las exportaciones de zona franca registraron un crecimiento robusto de 15.4 por ciento en relación a 2012, alcanzando un valor récord de 2,197.5 millones de dólares. Este comportamiento fue, en parte, el resultado del dinamismo observado a partir del segundo trimestre de 2013, en los sectores de textiles y arneses automotrices.

La conducción de la política monetaria permitió alcanzar, a pesar de los desafíos impuestos por el deterioro en términos de intercambio, un saldo de reservas internacionales brutas (RIB) de 1,993 millones de dólares (5.6% superior a 2012). Lo anterior propició una cobertura de RIB a base monetaria de 2.5 veces y de 4 meses de importaciones, nivel que otorga credibilidad al régimen cambiario. En este sentido, la desaceleración nominal afectó el crecimiento de los agregados monetarios y la recaudación tributaria del gobierno, lo cual implicó un manejo más activo y una mayor colocación neta de Letras del BCN. No obstante, los resultados alcanzados reflejan que el manejo de la política monetaria, coordinado con la política fiscal, permitió resguardar los niveles de cobertura de la base monetaria, y fortalecer la confianza de los agentes económicos en el régimen cambiario.

En cuanto al Balance General de las operaciones monetarias y financieras del BCN se destacaron tres hechos: la gestión del programa monetario, que condujo al aumento de las reservas internacionales brutas; la condonación de intereses del endeudamiento externo, por el acuerdo de consolidación de adeudos del BCN con EXIMBANK de Taiwán; y el bono emitido por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP) en cumplimiento del proceso de capitalización establecido en el artículo 80 de la Ley Orgánica del BCN.

Finalmente, el BCN renovó por cuarta ocasión una línea de crédito contingente con el BCIE, por la suma de 200 millones de dólares. El objetivo de la línea de crédito es apoyar la gestión de liquidez del BCN, para los siguientes usos: i) apoyo para solventar contingencias de liquidez; y ii) fortalecimiento de la posición de liquidez. La línea tiene vigencia de un año a partir de su renovación en agosto de 2013 y es de carácter revolvente. La renovación de esta línea es consistente con el objetivo del BCN de fortalecer la red de seguridad financiera, en línea con el Programa Económico Financiero del Gobierno de Nicaragua. A su vez, refleja el respaldo de los organismos financieros internacionales al compromiso del BCN con la estabilidad macroeconómica de Nicaragua.

CAPÍTULO I

ECONOMÍA MUNDIAL



CONTEXTO INTERNACIONAL

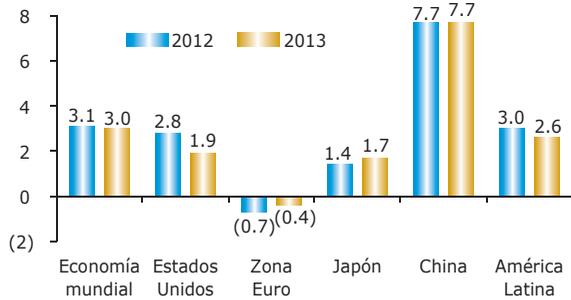


PERSPECTIVAS

ECONOMÍA MUNDIAL

Contexto internacional

Gráfico I-1
Perspectivas de la economía mundial
(variación porcentual interanual)



Fuente: FMI y BEA.

El entorno internacional en 2013 se caracterizó por una inflación moderada, precios a la baja en las materias primas, con excepción de algunos productos como el petróleo, y una recuperación de la actividad económica en algunas economías, principalmente en la segunda mitad del año. Asimismo, las decisiones de política económica, tanto en materia fiscal como monetaria, tuvieron un impacto positivo en las economías de Estados Unidos, Japón y países emergentes y contribuyeron a reducir el nivel de deuda en la Zona Euro.

El Fondo Monetario Internacional (FMI) estimó que el producto mundial creció 3 por ciento en 2013, 0.1 puntos porcentuales inferior al observado en 2012. Este crecimiento fue liderado por las economías de mercados emergentes y en desarrollo, las cuales registraron un crecimiento de 4.7 por ciento versus 1.3 por ciento de las economías avanzadas.

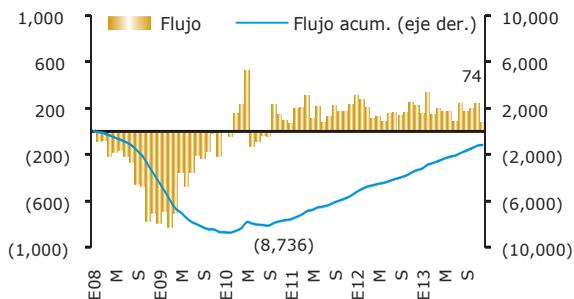
Asimismo, el organismo financiero internacional confirmó las menores presiones inflacionarias en las economías avanzadas en 2013 con relación a 2012. La inflación cerró en estas economías en 1.4 por ciento (2% en 2012), mientras que en los países emergentes y en desarrollo se registró una tasa de inflación similar a la del año anterior (6.1% versus 6% en 2012).

Estados Unidos

Según el FMI, la economía estadounidense reflejó una variación de 1.9 por ciento en 2013 (2.8% en 2012). Esta desaceleración obedeció al menor ritmo de crecimiento de la inversión fija no residencial, menor gasto del gobierno federal, consumo privado y exportaciones. Cabe mencionar que durante el segundo semestre se observó mayor dinamismo de las empresas manufactureras y de servicios, aumento de la confianza de los consumidores y buen desempeño de los mercados bursátiles.

El Departamento de Trabajo informó que la tasa de desempleo cerró en 6.7 por ciento en diciembre 2013, el nivel más bajo desde octubre 2008. Este descenso en el desempleo fue producto, entre otras cosas, de la creación de 2 millones de empleos no agrícolas, donde el sector privado aportó 2.2 millones de nuevos puestos, mientras que el sector público eliminó aproximadamente 250 mil empleos.

Gráfico I-2
Creación de empleo en Estados Unidos
(miles de personas)



Fuente: U.S. Bureau of labor statistics (BLS).

La Reserva Federal (FED) anunció en septiembre 2013 el retiro paulatino del estímulo monetario en Estados Unidos. Dicha medida inició en diciembre con el recorte de compras mensuales de bonos por 10,000 millones de dólares. Con el recorte de las compras se observó un aumento del rendimiento de los bonos del tesoro de Estados Unidos y una apreciación del dólar con respecto a otras monedas.

Zona Euro

La economía de la Zona Euro mejoró en 2013, especialmente a partir del segundo trimestre del año, en particular en las economías más afectadas por la crisis, como España e Italia. No obstante, en términos anuales la economía de la eurozona experimentó un decrecimiento de 0.4 por ciento (-0.7% en 2012) producto principalmente de un frágil desempeño del sector exportador. Para 2014, en línea con el mayor crecimiento mundial, se espera que la Zona Euro crezca 1 por ciento, lo cual contribuiría a reducir paulatinamente el alto nivel de desempleo que alcanzó 12.3 por ciento en 2013.

Otro elemento a destacar es la desaceleración de Alemania que registró un crecimiento de 0.5 por ciento en 2013 (0.9% en 2012), afectada por la continua recesión en algunos países europeos y el moderado crecimiento de la economía global. El consumo fue el principal motor del crecimiento de la actividad económica, con aumentos de 0.9 y 1.1 por ciento en el consumo del gobierno y de los hogares, respectivamente. Lo anterior fue contrarrestado por la disminución en la formación de capital fijo de 0.8 puntos porcentuales con respecto a 2012.

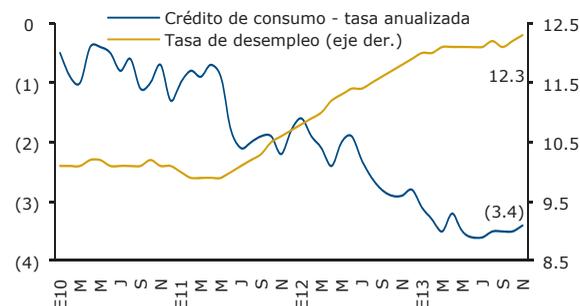
En tanto, la inflación interanual en la Zona Euro se ubicó en 0.8 por ciento. Este resultado se derivó principalmente de incrementos en el precio de los alimentos y servicios.

Finalmente, la deuda pública en la Zona Euro se ubicó en 92.7 por ciento del PIB en el tercer trimestre de 2013, 0.7 puntos porcentuales menos que en igual período de 2012. Esta caída en deuda pública a PIB es la primera que ocurre desde 2007. Cabe señalar que la política de retiro paulatino del estímulo monetario en Estados Unidos incidió en la reducción en las primas por riesgo de la deuda pública de la Zona Euro.

China

La segunda economía mundial mostró un crecimiento de 7.7 por ciento en 2013 (7.7% en 2012). La estabilidad en el crecimiento económico se originó por las recuperaciones en el sector real de la Zona Euro y Estados Unidos, especialmente

Gráfico I-3
Mercado laboral y crédito en la Zona Euro
 (tasas)



Fuente: OECD y EUROSTAT.

en el segundo semestre, que son sus principales socios comerciales.

Según la Oficina Nacional de Estadísticas (ONE), el Índice de Precios al Consumidor (IPC) de China creció 2.6 por ciento en 2013. Así, el crecimiento anual del IPC chino se situó debajo de la estimación del gobierno para este año de 3.5 por ciento.

Por su parte, el Índice de Precios al Productor (IPP), que mide el crecimiento de los precios al por mayor, cayó 1.9 por ciento interanual en 2013, coincidiendo con la reducción mundial de precios de materias primas.

América Latina y el Caribe

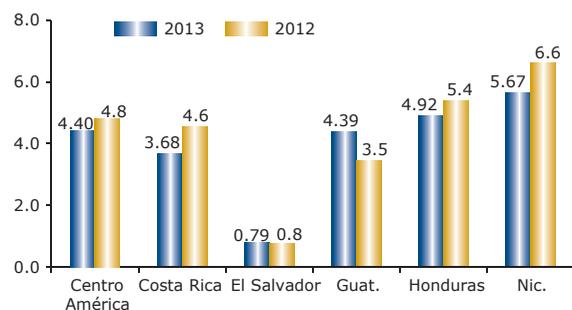
América Latina se desaceleró de manera generalizada en 2013. Así, el PIB de la región registró una tasa de 2.6 por ciento en 2013 (3% en 2012). En México, las autoridades económicas de ese país estimaron un crecimiento económico de 1.2 por ciento (3.6% en 2012), ante un menor desempeño económico de su principal socio comercial (Estados Unidos), y una demanda interna deprimida. En Perú, la estimación del crecimiento en 2013 se ubicó en 5.5 por ciento anual, 0.8 puntos porcentuales menos que el año anterior (6.3% en 2012). En ambas economías, la desaceleración indujo ajustes a la baja en sus tasas de política monetaria. Sin embargo, el FMI estimó que la economía más grande de Latinoamérica, Brasil, se aceleró en 2013 en 1.3 puntos porcentuales, cerrando con una tasa de crecimiento de 2.3 por ciento.

Respecto a Centroamérica, estimaciones de los bancos centrales de la región apuntaron a un crecimiento promedio del PIB de 3.7 por ciento en 2013. Los países con mayor crecimiento económico fueron Nicaragua y Costa Rica, con tasas estimadas de crecimiento de 4.6 y 3.5 por ciento, respectivamente. El crecimiento más bajo fue el de El Salvador con 2 por ciento, producto, entre otras cosas, de una desaceleración del sector exportador. Por su parte, en 2013 la inflación en la región se ubicó en 4.4 por ciento (4.8% en 2012), como resultado de condiciones internas y externas estables. En términos de exportaciones, los países centroamericanos se vieron afectados por la reducción de precios de materias primas.

Precios de materias primas

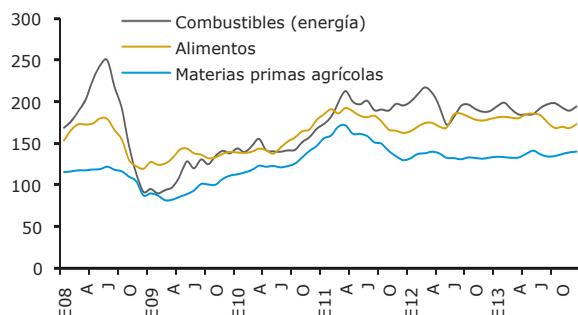
Los precios de las materias primas en los mercados internacionales cerraron 2013 a la baja, a excepción de los precios del petróleo, ganado en pie y trigo. Algunos factores que incidieron en la reducción de los precios fueron

Gráfico I-4
Centroamérica: Inflación acumulada a diciembre
(tasa de variación)



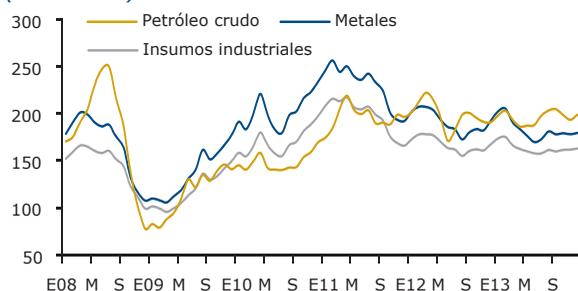
Fuente: SECMCA.

Gráfico I-5
Índices de precios mundiales
(2005=100)



Fuente: FMI.

Gráfico I-6
Índices de precios mundiales (Continuación)
(2005=100)



Fuente: FMI.

principalmente la mayor disponibilidad de suministros y condiciones climáticas favorables en algunos de los principales países productores.

Los precios del café y azúcar registraron reducciones importantes en términos interanuales (-28.1% y -19.1%, respectivamente), como resultado en ambos casos, de la mayor oferta mundial, principalmente de Brasil.

El precio del petróleo WTI aumentó 4 por ciento con relación a 2012, mientras que el petróleo Brent cerró el año con un incremento de 0.6 por ciento. El alza del precio WTI se debió a las expectativas de reducción en las existencias del crudo en Cushing, Oklahoma y un aumento en la demanda de crudo de Estados Unidos. Esto último producto de un mejor desempeño económico en el segundo semestre de 2013.

Con relación al oro, su precio promedio de 2013 se ubicó 15.6 por ciento por debajo del precio promedio de 2012 (US\$1,672.3 la onza troy). El comportamiento del precio del metal precioso fue determinado por las perspectivas de una menor demanda de este metal como activo de refugio e insumo de joyería (menor demanda de China e India). Las señales de recuperación de la economía, la menor incertidumbre de los mercados financieros globales, y menores tasas de inflación, han contribuido a disminuir la demanda del oro como activo de inversión.

Perspectivas

De acuerdo a estimaciones del mes de enero de 2014 del FMI, se espera que la economía mundial crezca a un ritmo de 3.7 y 3.9 por ciento en 2014 y 2015, respectivamente. El crecimiento de las economías avanzadas se ubicará en torno al 2.2 y 2.3 por ciento, en 2014 y 2015, respectivamente; mientras que para las economías emergentes y en desarrollo se espera un ritmo de crecimiento de 5.1 y 5.4 por ciento para el mismo período.

En Estados Unidos se espera un crecimiento de 2.8 por ciento en 2014, sustentado en la demanda interna y respaldado parcialmente por la reducción de la presión fiscal debido al acuerdo presupuestario alcanzado en diciembre de 2013. En dicho acuerdo se anularon algunas medidas de austeridad y se acordaron aumentos en gastos federales y militares, que inicialmente iban a ser reducidos.

Por su parte, en la Zona Euro se proyecta una recuperación de 1 por ciento en 2014 y 1.4 por ciento en 2015, estimulada igualmente por la recuperación gradual de la demanda interna, dada una disminución de la incertidumbre

y la relajación de las condiciones de crédito. Asimismo, se espera un impacto favorable proveniente del fortalecimiento gradual de la demanda exterior.

Tabla I-1
Proyecciones de crecimiento
(crecimiento anual)

Países	2012	2013 ^{1/}	2014 ^{2/}	2015 ^{2/}
Economía mundial	3.1	3.0	3.7	3.9
Economías avanzadas	1.4	1.3	2.2	2.3
Estados Unidos	2.8	1.9	2.8	3.0
Zona Euro	(0.7)	(0.4)	1.0	1.4
Japón	1.4	1.7	1.7	1.0
Reino Unido	0.3	1.7	2.4	2.2
Economías emergentes y en desarrollo	4.9	4.7	5.1	5.4
China	7.7	7.7	7.5	7.3
India	3.2	4.4	5.4	6.4
Rusia	3.4	1.5	2.0	2.5
América Latina y el Caribe	3.0	2.6	3.0	3.3
Brasil	1.0	2.3	2.3	2.8
México	3.7	1.2	3.0	3.5

1/ : Preliminar.

2/ : Proyecciones Enero 2014.

Fuente: FMI, World Economic Outlook, Enero 2014.

En China se espera que el crecimiento se desacelere en los próximos dos años debido en parte a medidas de política encaminadas a enfriar el crecimiento del crédito. En el caso de India, se espera un repunte gracias al crecimiento de las exportaciones, fortalecidas por políticas estructurales que respaldan el componente de inversión.

En el caso de América Latina y el Caribe, el FMI proyectó crecimientos de 3 y 3.3 por ciento para 2014 y 2015, respectivamente. El desempeño de la región reflejará los entrelazamientos particulares de cada país con los mercados globales, destacando factores tales como la evolución de la economía de Estados Unidos, precios de materias primas, condiciones financieras menos favorables, entre otras.

Finalmente, el FMI destaca que la economía global aún enfrenta riesgos importantes, a pesar del entorno favorable previsto para los próximos dos años. En las economías avanzadas, las brechas de producción siguen siendo grandes y la orientación de la política monetaria probablemente permanecerá acomodaticia mientras la consolidación fiscal se afianza. Por su parte, en economías emergentes y en desarrollo, la mayor demanda externa de las economías avanzadas podría dinamizar el crecimiento, pero sus debilidades internas continúan siendo una fuente de preocupación.

CAPÍTULO II

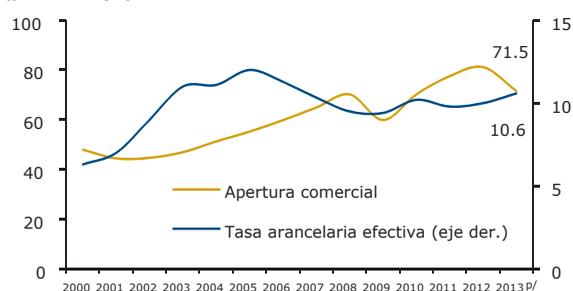
SECTOR EXTERNO

-  **POLÍTICA COMERCIAL**
-  **BALANZA DE PAGOS**
-  **COMERCIO EXTERIOR**

SECTOR EXTERNO

Política comercial

Gráfico II-1
Apertura comercial y tasa efectiva arancelaria
(porcentaje)



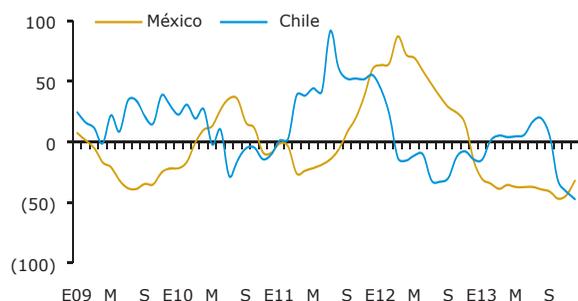
1/ : Preliminar.
Fuente: DGA y BCN.

La política comercial estuvo orientada a la inserción de la economía nacional en la economía mundial mediante la consolidación y aprovechamiento de los destinos existentes y accesos a nuevos mercados. De esta forma, las acciones de la política comercial se concentraron en: i) apertura comercial, ii) integración económica y iii) la facilitación de comercio, todo lo anterior en apoyo al desarrollo y crecimiento del sector exportador.

Para cumplir con los objetivos de la política comercial, se continuó avanzando en temas de apertura comercial, promoción de exportaciones y atracción de inversiones, a través de la negociación, administración y aplicación de los Tratados de Libre Comercio (TLC) y otros acuerdos comerciales.

Dentro de las principales acciones para el fortalecimiento comercial se destacó la aplicación y cumplimiento de los compromisos adquiridos en los TLC. Así, se logró la implementación de los procesos de desgravación arancelaria establecidos en los TLC con Estados Unidos (CAFTA-DR), México, Taiwán, República Dominicana, Panamá y Chile.

Gráfico II-2
Exportaciones acumuladas 12 meses hacia México y Chile
(variación porcentual)



Fuente: DGA.

En el tema de las negociaciones comerciales, uno de los principales avances fue la finalización de las negociaciones para un Acuerdo de Alcance Parcial con Cuba, el cual tiene como objetivo la reducción arancelaria de productos de exportación. En lo que respecta a la adhesión del país a la Asociación Latinoamericana de Integración (ALADI)^{1/}, se continuaron las negociaciones con los miembros sobre la Nómina de Apertura de Mercados^{2/}, en la cual aún está pendiente la negociación con Colombia, Ecuador, Paraguay, Perú y México.

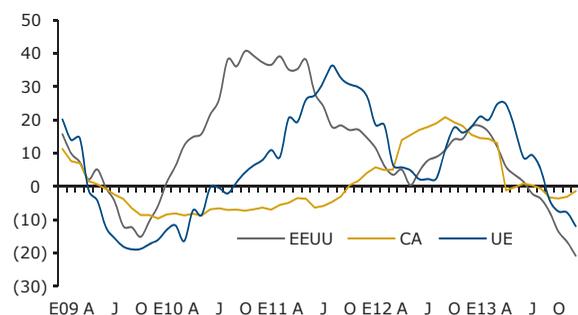
En lo referente a la aplicación de los acuerdos comerciales, a partir del primero de agosto de 2013 entró en vigencia el pilar comercial del Acuerdo de Asociación entre Centroamérica y la Unión Europea^{3/}. Por su parte, el pilar de cooperación y

1/ Países miembros son: Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Cuba, Ecuador, México, Paraguay, Perú, Panamá, Uruguay y Venezuela.

2/ Consiste en una lista de productos a los cuales los miembros de ALADI de mayor desarrollo aplican un menor arancel a los países de ALADI con menor desarrollo (Bolivia, Ecuador, Paraguay y Nicaragua), basándose en los principios de la no reciprocidad y de la cooperación comunitaria.

3/ El Acuerdo de Asociación fue firmado el 29 de junio de 2012. Este consta de tres pilares: diálogo político, cooperación y comercio. El Acuerdo en su conjunto entrará en vigencia cuando sea aprobado por todos los

Gráfico II-3
Exportaciones acumuladas 12 meses
 (variación porcentual)



Fuente: DGA.

diálogo político del acuerdo entrará en vigencia cuando sea aprobado por los parlamentos de todos los miembros de la Unión Europea.

Con la entrada en vigencia del Acuerdo de Asociación se crean oportunidades empresariales importantes entre los países partes. Nicaragua obtendrá beneficios como el acceso a los mercados europeos, oportunidades de mayor diversificación de oferta exportable, posible inversión extranjera directa, entre otros. Es importante mencionar que la Unión Europea representa un mercado de más de 500 millones de consumidores, y fue el destino del 10.6 por ciento de las exportaciones de mercancías nicaragüenses en 2013.

Con relación al uso de contingentes arancelarios de exportación, los contingentes establecidos en el CAFTA para azúcar y queso se hicieron efectivos en 100 por ciento. Sin embargo, los de carne, mantequilla de maní y otros productos lácteos permanecieron sin utilizarse. Respecto a los contingentes del TLC con Taiwán, se aprovecharon los contingentes de azúcar cruda en 93.7 por ciento, azúcar refinada en 57 por ciento y no se utilizó el de maní.

Por otra parte, la Asamblea Nacional aprobó el 30 de abril de 2013, el decreto de ratificación de adhesión de Nicaragua al Convenio Internacional del Cacao. Este convenio permitirá que el país pueda acceder a asistencia técnica y financiamiento del Fondo Común de Productos Básicos (FCPB) para aumentar la producción de cacao y lograr acceso a nuevos mercados en el exterior. En 2013, Nicaragua exportó 5.4 millones de dólares, cuyos principales mercados fueron Alemania, El Salvador y Guatemala.

Finalmente, en el Marco del Reglamento Centroamericano de Salvaguardia^{4/}, se prorrogó en 2013 la vigencia de las aplicadas el año anterior a productos destinados al abastecimiento de bienes de consumo básico para la población. Estas salvaguardias incluyen productos como: harina de trigo, pastas alimenticias, artículos de aseo personal, entre otros.

países integrantes. Nicaragua, a través del Poder Legislativo, aprobó dicho Acuerdo el 17 de octubre de 2012, siendo el primer país de Centroamérica en ratificarlo.

4/ La salvaguardia es una medida de comercio que permite la reducción temporal de aranceles por un período determinado sin establecer límites en volumen.

Balanza de pagos^{5/}

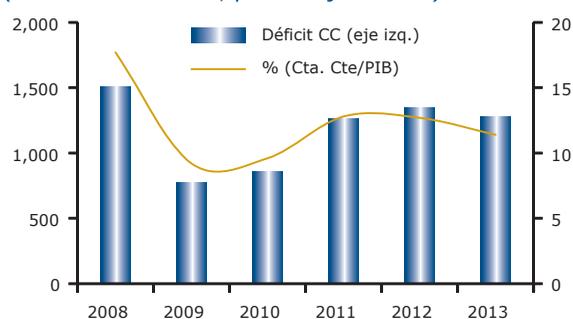
El intercambio comercial con el exterior estuvo influenciado negativamente por la reducción en los precios internacionales de la mayoría de materias primas, y positivamente por la recuperación en la demanda de productos de zona franca por parte de Estados Unidos y México, y la disminución en la factura petrolera. Esta última se debió en parte al cambio gradual en la matriz energética, con mayor participación de energías renovables, lo cual es producto de la estrategia para la transformación de dicha matriz por parte del gobierno. El resultado final fue que, a pesar de la disminución en los términos de intercambio (menores precios de materias primas), se produjo una reducción en el déficit de cuenta corriente.

De esta forma, el déficit de cuenta corriente de la economía nicaragüense alcanzó 1,279.5 millones de dólares, equivalente a 11.4 por ciento del PIB en 2013, 1.3 puntos porcentuales menos que en 2012. Este déficit se originó de un saldo negativo de la balanza de bienes (US\$2,279.4 millones), así como de los servicios (US\$55.8 millones), y del ingreso primario^{6/} (US\$313.3 millones). Este déficit fue financiado por los movimientos de la cuenta de capital y financiera, sobresaliendo los préstamos y donaciones al sector público, préstamos al sector privado e inversión extranjera directa.

El déficit en el balance de bienes fue congruente con una disminución en la demanda global y en los precios internacionales de los principales productos de exportación, lo que generó una disminución en las exportaciones de mercancías (-12.7%). Sin embargo, es importante destacar que las exportaciones de mercancías de zona franca^{7/} crecieron 18.1 por ciento (4.4% en 2012), lo que aminoró la caída en las exportaciones totales FOB (-0.6%).

Adicionalmente, el resultado en el balance de bienes fue explicado por el desempeño de las importaciones de mercancías, las que experimentaron una caída de 4.2 por ciento (crecimiento de 11.4% en 2012). Lo anterior estuvo asociado a una reducción de la factura petrolera (-7.8%) y del nivel de importaciones de bienes de capital (-10.3%). En tanto, las importaciones de bienes de zona franca crecieron

Gráfico II-4
Déficit de cuenta corriente
(millones de dólares, porcentaje del PIB)



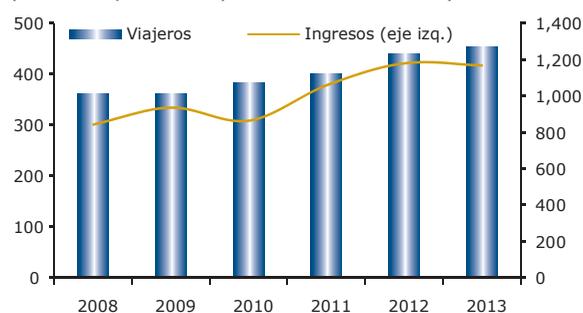
Fuente: DGA y BCN.

5/ Se realizó un cambio metodológico para adoptar el Sexto Manual de Balanza de Pagos (MBP6).

6/ El MBP6 sustituye el término Renta por Ingreso Primario.

7/ Según el MBP6, mercancías de zona franca no incluye los ingresos en concepto de pago por los servicios de manufactura, incluidos en servicios.

Gráfico II-5
Turismo: Viajeros e ingresos por viaje
(miles de personas y millones de dólares)



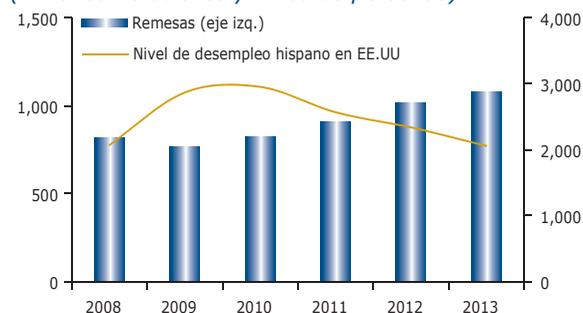
Fuente: INTUR, DGME y BCN.

18.1 por ciento, en correspondencia con la evolución positiva que este sector económico mostró durante 2013.

La balanza de servicios tuvo un déficit de 55.8 millones de dólares, derivado de exportaciones de 877.2 e importaciones de 933 millones de dólares. En las exportaciones de servicios incidieron principalmente los flujos provenientes de servicios de manufactura^{8/} (US\$145.3 millones) e ingresos por turismo (US\$417.2 millones). Por su parte, en las importaciones de servicio sobresalieron pagos de transporte y fletes (US\$448.9 millones), egresos asociados al gasto de nicaragüenses en el exterior (US\$272.8 millones) y servicios de seguros (US\$72.6 millones).

En lo relacionado a turismo se destacó la llegada al país de 1.27 millones de turistas, lo que representó un crecimiento de 3.3 por ciento, cercano al crecimiento del turismo en Centroamérica (4%) de acuerdo a estadísticas publicadas por la Organización Mundial de Turismo. De esta manera, el número de extranjeros procedentes de América del Sur, Europa y Centroamérica, creció 8.4, 5.6 y 5.3 por ciento, respectivamente. Cabe mencionar que el 60.3 por ciento del total de visitantes fueron centroamericanos, seguido de turistas procedentes de América del Norte (26.5%). Por su parte, los ingresos por turismo (US\$417.2 millones) disminuyeron en 1 por ciento, derivado de un menor gasto promedio por turista (US\$40.2 por día en 2013 y US\$42.5 en 2012).

Gráfico II-6
Remesas y desempleo hispano en Estados Unidos
(millones de dólares y miles de personas)



Fuente: Oficina de asuntos laborales de Estados Unidos y BCN.

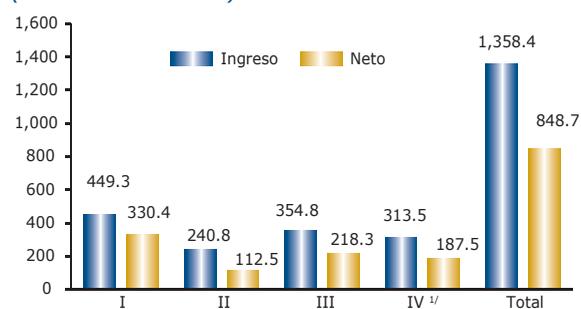
El ingreso primario neto reflejó la dependencia de la economía al financiamiento externo, al registrar un déficit de 313.3 millones de dólares, superior en 12.1 millones al resultado en 2012. El saldo negativo se explicó principalmente por egresos provenientes de la renta de la inversión en forma de dividendos generados por la inversión directa (US\$168.7 millones), y pagos de intereses moratorios y devengados no vencidos, realizados por bancos, microfinancieras y sector privado no financiero (US\$165.8 millones).

El ingreso secundario^{9/} totalizó 1,369 millones de dólares (US\$1,309.8 en 2012), superávit que se asoció principalmente a los flujos de remesas (US\$1,077.7 millones), las cuales registraron un crecimiento de 6.3 por ciento.

8/ Es el resultado neto del crédito (US\$518.8 millones) y el débito (US\$373.5 millones) por servicios de transformación.

9/ El Sexto Manual de Balanza de Pagos (MBP6) sustituye el término transferencias corrientes por ingreso secundario.

Gráfico II-7
Inversión extranjera directa
 (millones de dólares)



1/ : Las cifras son estimadas y sujetas a revisiones.
 Fuente: MIFIC, MEM, INTUR, CNZF, TELCOR, ALBANISA y BCN.

De acuerdo al origen de los ingresos por remesas, los flujos más representativos fueron los provenientes de Estados Unidos (US\$629.4 millones), Costa Rica (US\$241.9 millones) y España (US\$56.8 millones). Asimismo, los países que mostraron mayor crecimiento en el envío de remesas fueron Panamá (35.6%), Estados Unidos (10.6%) y Costa Rica (6.9%). Es importante mencionar que la recuperación del mercado laboral en Estados Unidos, que mostró la tasa de desempleo más baja desde 2008 (6.7% a diciembre 2013), contribuyó al incremento en los envíos de remesas.

La cuenta de capital registró un superávit de 231 millones de dólares (US\$237.8 millones en 2012), principalmente producto de transferencias corrientes y condonaciones de deudas al sector público. Asimismo, el resultado de la cuenta corriente y la cuenta de capital mostró la necesidad de financiamiento en la economía por un monto equivalente a 1,048.5 millones de dólares.

Por su parte, la cuenta financiera registró un endeudamiento neto por 1,235.8 millones de dólares. En este resultado se destacó el incremento de los pasivos de inversión directa, como resultado de los aportes de capital de los inversionistas, reinversión de utilidades y préstamos a empresas relacionadas.

Por otro lado, la inversión directa neta^{10/} ascendió a 784.4 millones de dólares, equivalente a un aumento de 3.1 por ciento con respecto a 2012. Este resultado es el neto de la inversión directa de nicaragüenses en el exterior (US\$64.3 millones) y la inversión extranjera directa neta en el país (US\$848.7 millones). Esta última representó 7.5 por ciento del PIB, siendo industria (US\$251.4 millones), energía y minas (US\$151.4 millones) y comunicaciones (US\$150.4 millones) los sectores que atrajeron los mayores flujos de inversión en el año. Es importante destacar que el ingreso de la inversión extranjera directa estimado^{11/} por ProNicaragua en 2013 fue 1,358.4 millones de dólares.

Adicionalmente, el resultado de la cuenta financiera también estuvo determinado por otras inversiones, principalmente por los pasivos netos adquiridos por el gobierno general (US\$241.5 millones), sociedades captadoras de depósitos (US\$10.5 millones) y otros sectores (US\$458.7 millones).

10/ Según el MBP6, la inversión directa neta es el resultado de la adquisición neta de activos financieros menos pasivos netos incurridos.

11/ El ingreso de Inversión Extranjera Directa está observado al III trimestre, y los datos del IV trimestre corresponden a estimaciones de ProNicaragua, MIFIC y BCN.

En tanto, el Banco Central registró en el período un incremento de activos de reserva de 95.5 millones de dólares, explicado principalmente por incremento de monedas y depósitos en el exterior, destacándose los depósitos a plazos.

Tabla II-1
Balanza de pagos^{1/}
(millones de dólares)

Concepto	2009	2010	2011	2012	2013
Cuenta Corriente	(775.1)	(856.9)	(1,266.5)	(1,347.2)	(1,279.5)
Bienes y servicios	(1,640.5)	(1,778.7)	(2,246.1)	(2,355.8)	(2,335.2)
Bienes	(1,618.8)	(1,750.5)	(2,177.8)	(2,295.6)	(2,279.4)
Exportaciones FOB	2,104.3	2,744.1	3,666.2	4,146.1	4,122.5
Mercancías generales según la BP	2,023.1	2,535.8	3,314.0	3,723.3	3,690.9
Exportaciones de mercancía	1,312.6	1,642.8	1,911.7	2,254.6	1,969.1
Exportaciones de zona franca ^{2/}	686.0	863.9	1,361.6	1,421.4	1,678.7
Bienes adquiridos en puertos	24.6	29.2	40.7	47.3	43.1
Oro no monetario	81.2	208.3	352.2	422.8	431.6
Importaciones FOB	(3,723.1)	(4,494.6)	(5,843.9)	(6,441.7)	(6,401.9)
Mercancías generales según la BP	(3,723.1)	(4,494.6)	(5,843.9)	(6,441.7)	(6,401.9)
Importaciones de mercancía	(3,229.1)	(3,872.5)	(4,863.5)	(5,418.1)	(5,193.0)
Importaciones de zona franca ^{2/}	(494.0)	(622.1)	(980.5)	(1,023.6)	(1,208.9)
Servicios (balance)	(21.7)	(28.2)	(68.3)	(60.2)	(55.8)
Ingreso primario (renta)	(253.0)	(238.8)	(250.0)	(301.2)	(313.3)
Ingreso secundario (Transf. Ctes.)	1,118.4	1,160.6	1,229.6	1,309.8	1,369.0
Cuenta capital	532.8	264.3	248.3	237.8	231.0
Préstamo neto (+) / endeudamiento neto (-)	(242.3)	(592.6)	(1,018.2)	(1,109.4)	(1,048.5)
Cuenta financiera	(204.9)	(430.5)	(1,670.5)	(1,885.3)	(1,235.8)
Inversión directa	(463.3)	(490.5)	(961.1)	(760.7)	(784.4)
Inversión de cartera	25.2	91.1	220.4	(64.0)	(145.7)
Otra inversión	(190.3)	(249.8)	(1,016.8)	(1,045.4)	(401.2)
Activos de reserva	423.5	218.7	87.0	(15.2)	95.5
Errores y omisiones	37.4	162.1	(652.3)	(775.9)	(187.3)

1/ : Según el sexto manual de Balanza de Pagos.

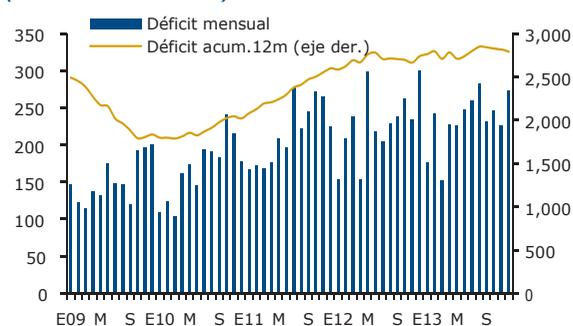
2/ : Exportaciones de mercancías bajo el Régimen de Zona Franca, excluyendo el servicio de transformación que se registra en servicios.

p/ : Cifras preliminares.

Nota : Según el sexto manual de Balanza de Pagos, el signo para la presentación de los activos y pasivos con el exterior será aumentos con signo positivos y disminuciones con signo negativo.

Fuente: BCN.

Gráfico II-8
Balance comercial de mercancías
(millones de dólares)



Fuente: MEM y DGA.

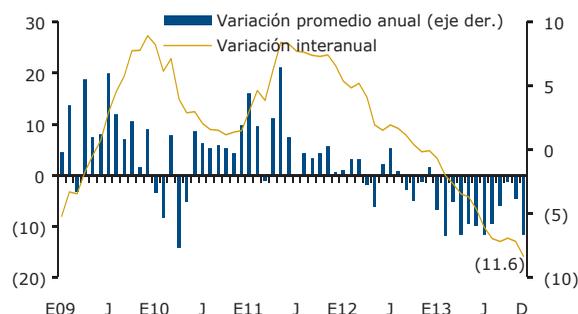
Comercio exterior

Comercio de mercancías

El desempeño del sector exportador fue afectado por la caída de los precios internacionales de la mayoría de materias primas, lo que provocó un deterioro en los términos de intercambio e impactó negativamente en el nivel adquisitivo de la economía. Esta situación, además de contraer el valor de las exportaciones de mercancías, incidió en la ampliación de la brecha comercial.

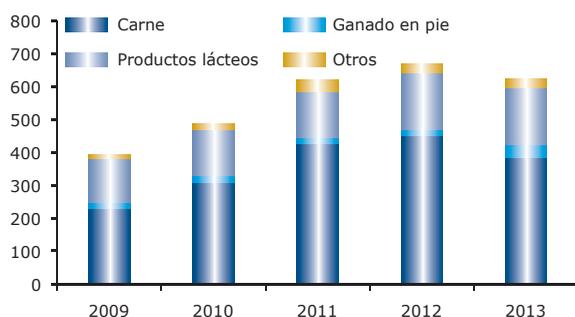
Por la parte de las importaciones, se observó menores compras de bienes intermedios, de capital para la industria y una reducción del costo de la factura petrolera. Esto último fue el resultado de menor introducción de combustibles, producto de la transformación gradual de la matriz energética hacia renovables, y una baja en los precios de los mismos.

Gráfico II-9
Índice de términos de intercambio
(variación porcentual)



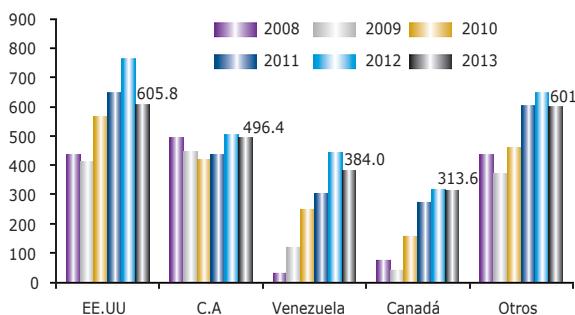
Fuente: MEM y DGA.

Gráfico II-10
Exportaciones pecuarias
(millones de dólares)



Fuente: DGA.

Gráfico II-11
Exportaciones hacia principales mercados
(millones de dólares)



Fuente: DGA.

De esta forma, el déficit comercial de mercancías en 2013 se situó en 2,792.3 millones de dólares, superior en 1.9 por ciento respecto al déficit de 2012. Este resultado estuvo determinado por la caída de las exportaciones FOB en 10.3 por ciento, resultado que fue parcialmente compensado por la reducción de las importaciones FOB de 4.2 por ciento. Congruente con lo anterior, los términos de intercambio se deterioraron 8.2 por ciento en 2013, debido principalmente a la reducción de los precios de exportación de 9.3 por ciento.

Exportaciones FOB

En 2013 las exportaciones finalizaron en 2,400.7 millones de dólares, registrando una caída en valor de 276.7 millones de dólares. Las exportaciones fueron afectadas principalmente por menores precios de café y volúmenes inferiores transados de carne, camarón y café. En términos de volumen absoluto, las exportaciones totales en kilogramos finalizaron con un crecimiento de 1.7 por ciento (12.6% en 2012).

En lo que respecta a las exportaciones, las ventas agropecuarias registraron la mayor contracción respecto a 2012 (23.2%), debido principalmente a menores exportaciones de café. En segundo lugar se ubicaron los productos de manufactura, cuyos ingresos se redujeron 7.7 por ciento. Este desempeño fue explicado por menores ventas de carne y precios inferiores del azúcar. Por el contrario, las exportaciones de productos pesqueros finalizaron el año con un aumento de 1.5 por ciento, explicado por mayores precios de camarón y langosta. Finalmente, las exportaciones de productos mineros fueron las que impulsaron el dinamismo de las exportaciones en 2013, con un crecimiento de 2.7 por ciento, respaldadas principalmente por las ventas de oro.

Con respecto a los productos exportados líderes según los ingresos generados en el año, se destacaron: oro, carne, café, azúcar, lácteos, maní, camarón, frijol, langosta y ganado en pie. Estos productos representaron 75.5 por ciento del total exportado. En términos de tasas de crecimiento, los bienes de mayor dinamismo fueron ganado en pie (110.9%) y melaza (147.5%).

En el caso de las ventas de oro en 2013 se alcanzó un nivel récord en volumen exportado mensual de 34.4 miles de onzas troy en diciembre comparado con el récord anterior (24.3 miles de onzas troy en diciembre de 2012). Este desempeño en términos de volumen permitió compensar la caída del precio del metal, que en promedio fue menor en 247 dólares por onza troy.

Por su parte, el valor de las exportaciones de carne cayó en 15 por ciento, producto de la contracción de sus volúmenes de exportación (-14.7%). Las exportaciones de café registraron una contracción en volumen y precio de 18.5 y 17.9 por ciento, respectivamente comparado con 2012. Las exportaciones de ganado en pie incrementaron en 20.6 millones de dólares, impulsado por el aumento del volumen exportado, siendo el producto de mayor incremento respecto a 2012.

En cuanto al destino de las exportaciones totales, éstas continuaron dirigiéndose a Estados Unidos (25.2%), Venezuela (16%), Canadá (13.1%) y El Salvador (8.9%). Estos destinos captaron el 63.2 por ciento del total exportado en el período. Entre los mercados que mostraron mayores incrementos se encuentra: Taiwán (US\$18.5 millones), Francia (US\$16.1 millones), Honduras (US\$12.8 millones), Guatemala (US\$8.1 millones) y China Continental (US\$6 millones). En términos de importancia relativa las exportaciones hacia Venezuela y Canadá han incrementado en los últimos años. Lo anterior se explicó, en parte, por la estrategia de diversificación de los destinos de exportación asociada a la política comercial de mayor apertura y promoción de exportaciones.

Tabla II-2
Exportaciones FOB de mercancías
(millones de dólares)

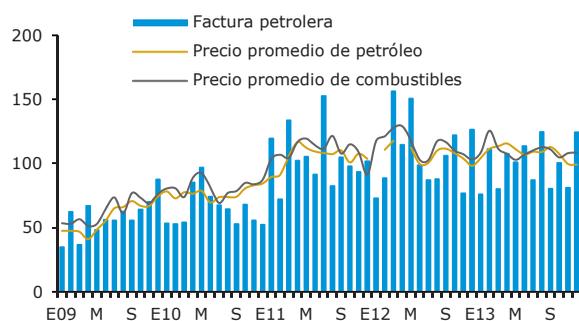
Concepto	2009	2010	2011	2012 p/	2013 p/	Variación %	
						12/11	13/12
Principales productos	977.8	1,390.0	1,781.7	2,107.4	1,839.9	18.3	(12.7)
Café							
Valor	236.8	341.6	429.3	521.8	349.5	21.6	(33.0)
Volumen (miles qq.)	1,771.5	2,245.9	1,922.1	2,627.7	2,142.3	36.7	(18.5)
Precio promedio	133.6	152.1	223.3	198.6	163.1	(11.1)	(17.9)
Maní							
Valor	65.9	61.8	96.1	132.5	102.9	37.9	(22.3)
Volumen (miles qq.)	1,648.8	1,465.4	1,623.5	1,684.2	2,044.0	3.7	21.4
Precio promedio	40.0	42.2	59.2	78.7	50.4	32.9	(36.0)
Ganado en pie							
Valor	17.8	21.5	18.6	18.6	39.2	(0.0)	110.9
Volumen (miles kgs.)	13,516.2	17,472.9	13,478.5	12,692.2	25,268.4	(5.8)	99.1
Precio promedio	1.3	1.2	1.4	1.5	1.6	6.2	5.9
Frijol							
Valor	61.5	59.4	30.2	51.8	44.8	71.2	(13.4)
Volumen (miles kgs.)	62,555.9	55,032.4	27,063.3	51,206.8	55,646.0	89.2	8.7
Precio promedio	1.0	1.1	1.1	1.0	0.8	(9.5)	(20.3)
Banano							
Valor	11.7	6.6	2.4	2.5	2.3	6.4	(11.3)
Volumen (miles cajas)	1,648.6	946.6	386.0	441.3	461.0	14.3	4.4
Precio promedio	7.1	7.0	6.2	5.8	4.9	(6.9)	(15.1)
Ajonjolí							
Valor	6.5	7.4	6.3	8.6	9.0	38.1	4.7
Volumen (miles qq.)	104.9	130.1	97.9	136.3	123.5	39.2	(9.4)
Precio promedio	61.8	57.0	63.8	63.4	73.2	(0.8)	15.5
Tabaco en rama							
Valor	5.1	6.7	6.3	8.4	4.7	34.8	(44.6)
Volumen (miles kgs.)	666.5	767.6	635.2	799.1	398.0	25.8	(50.2)
Precio promedio	7.6	8.7	9.9	10.6	11.8	7.1	11.3
Langosta							
Valor	31.1	40.4	45.9	43.9	44.5	(4.5)	1.4
Volumen (miles lbs.)	3,106.3	3,022.8	3,419.0	3,464.1	3,341.7	1.3	(3.5)
Precio promedio	10.0	13.4	13.4	12.7	13.3	(5.8)	5.1
Camarón							
Valor	44.5	57.9	62.2	67.5	67.8	8.7	0.4
Volumen (miles lbs.)	24,732.8	25,160.0	27,555.2	29,756.8	24,053.7	8.0	(19.2)
Precio promedio	1.8	2.3	2.3	2.3	2.8	0.6	24.2
Oro							
Valor	81.2	208.3	352.3	422.8	431.6	20.0	2.1
Volumen (miles O.troy)	88.0	179.0	229.7	257.5	309.5	12.1	20.2
Precio promedio	922.6	1,163.5	1,533.9	1,641.7	1,394.5	7.0	(15.1)
Plata							
Valor	2.0	4.5	9.4	10.8	11.0	15.1	1.3
Volumen (miles O.troy)	134.9	222.7	268.5	364.6	456.6	35.8	25.2
Precio promedio	14.7	20.3	35.1	29.7	24.0	(15.2)	(19.1)
Carne							
Valor	230.6	307.6	427.0	451.4	383.8	5.7	(15.0)
Volumen (miles lbs.)	156,755.0	185,480.5	230,443.2	229,288.7	195,512.6	(0.5)	(14.7)
Precio promedio	1.5	1.7	1.9	2.0	2.0	6.2	(0.3)
Azúcar							
Valor	50.0	126.8	156.3	194.9	176.0	24.7	(9.7)
Volumen (miles qq.)	3,078.7	5,991.6	6,011.6	7,572.8	7,944.9	26.0	4.9
Precio promedio	16.3	21.2	26.0	25.7	22.1	(1.0)	(14.0)
Lácteos							
Valor	133.2	139.5	139.4	171.7	172.9	23.2	0.7
Volumen (miles kgs.)	61,029.2	67,143.3	62,077.0	81,680.3	85,229.5	31.6	4.3
Precio promedio	2.2	2.1	2.2	2.1	2.0	(6.4)	(3.5)
Otros productos	416.0	461.1	482.3	570.0	560.8	18.2	(1.6)
Productos agropecuarios	57.5	65.4	74.6	80.1	81.1	7.4	1.3
Productos pesqueros	13.4	17.1	16.3	16.8	17.9	3.5	6.6
Productos minería	3.1	2.9	3.0	2.5	5.4	(17.7)	116.0
Productos manufacturados	342.0	375.6	388.4	470.6	456.3	21.1	(3.0)
Total general	1,393.8	1,851.1	2,264.0	2,677.4	2,400.7	18.3	(10.3)

p/ : Preliminar.

Nota : No incluye zona franca

Fuente : DGA, CNDC/ENATREL.

Gráfico II-12
Factura petrolera vs. precios promedios
(millones de dólares y dólares por barril)



Fuente: MEM y DGA.

Importaciones CIF

Las importaciones CIF se situaron en 5,624.1 millones de dólares, registrando una reducción en valor de 3.9 por ciento. Lo anterior se derivó principalmente de una menor factura petrolera y una reducción en las adquisiciones de bienes de capital. Al excluir el costo de la factura petrolera en el total importado, las importaciones cayeron 2.8 por ciento respecto a 2012.

El valor de las importaciones de bienes de consumo durante 2013 se mantuvo a un nivel similar al de 2012, y estuvo determinado por las compras de productos alimenticios y otros bienes de consumo no duradero, que registraron tasas de crecimiento de 3.3 y 4.8 por ciento, respectivamente. Estas importaciones fueron contrarrestadas por las de bienes de consumo duradero que se contrajeron 3.2 por ciento.

En lo que se refiere a la factura petrolera, el costo fue menor en 7.8 por ciento respecto a 2012, explicado fundamentalmente por una menor compra de combustibles acompañada de un menor precio. Así, el volumen demandado en combustibles fue menor en 16.1 por ciento, debido al aumento en la participación de energía renovable en el total, y una mayor producción de combustibles de la refinería. En lo que se refiere al precio promedio de combustibles, éste disminuyó 5.5 por ciento.

Por su parte, las compras de bienes intermedios disminuyeron 0.1 por ciento (crecimiento de 13.8% en 2012), debido a menores importaciones de bienes para la agricultura, especialmente fertilizantes y agroquímicos, y la desaceleración de importaciones para la industria, principalmente textil y cuero. A su vez, las importaciones de materiales de construcción se desaceleraron a 1.5 por ciento (18.3% en 2012), en línea con la evolución de la actividad constructora.

Finalmente, las compras de bienes de capital mostraron una contracción de 10.3 por ciento (crecimiento de 28.8% en 2012), producto de menores adquisiciones de bienes para la industria. Estas registraron una reducción de 131.8 millones de dólares respecto a 2012, principalmente en maquinaria industrial y equipos para telecomunicaciones. Dicha reducción se explicó por la finalización en 2012 de proyectos de expansión de capacidad generadora de energía. Asimismo, el valor importado de bienes de capital para la agricultura se contrajo 10.3 por ciento.

Tabla II-3
Importaciones CIF por uso o destino económico
 (millones de dólares)

Concepto	2009	2010	2011	2012 ^{p/}	2013 ^{p/}	Variaciones	
						12/11	13/12
Total general FOB	3,229.1	3,872.5	4,863.5	5,418.1	5,193.0	11.4	(4.2)
Total general CIF	3,489.0	4,173.2	5,203.7	5,851.3	5,624.1	12.4	(3.9)
Bienes de consumo	1,250.1	1,497.4	1,654.8	1,813.1	1,813.4	9.6	0.0
No duraderos	1,041.1	1,211.5	1,339.3	1,450.2	1,462.2	8.3	0.8
Duraderos	208.9	285.9	315.5	362.9	351.2	15.0	(3.2)
Petróleo, combustibles y lubricantes	699.0	776.0	1,256.4	1,286.6	1,186.3	2.4	(7.8)
Petróleo crudo	346.8	419.8	615.6	441.8	509.2	(28.2)	15.3
Combustible y lubricantes	352.0	355.6	639.3	844.9	677.1	32.2	(19.9)
Energía eléctrica	0.2	0.6	1.4	0.0	0.0	0.0	0.0
Bienes intermedios	870.1	1,122.4	1,337.4	1,522.6	1,520.4	13.8	(0.1)
Para la agricultura	182.4	222.4	271.9	320.4	312.6	17.8	(2.4)
Para la industria	525.4	681.2	799.7	887.8	888.7	11.0	0.1
Materiales de construcción	162.3	218.8	265.8	314.4	319.1	18.3	1.5
Bienes de capital	658.1	768.6	947.2	1,220.4	1,094.5	28.8	(10.3)
Para la agricultura	32.7	58.6	64.7	77.8	69.8	20.2	(10.3)
Para la industria	403.6	440.7	532.1	708.8	577.0	33.2	(18.6)
Equipo de transporte	221.7	269.3	350.4	433.8	447.7	23.8	3.2
Diversos	11.7	8.8	8.0	8.5	9.4	6.6	11.0

p/ : Preliminar.

Nota : No incluye zona franca.

Fuente : DGA y MEM.

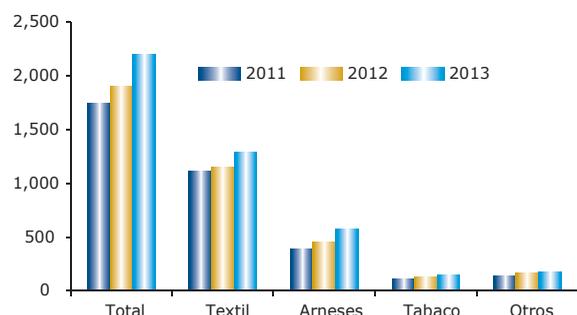
Exportaciones de zona franca

Al finalizar 2013, las exportaciones totales (mercancías y servicios de transformación) de zona franca registraron un valor de 2,197.5 millones de dólares, lo que representó un crecimiento de 15.4 por ciento en relación a 2012. Del monto total exportado, 77 por ciento corresponde a exportaciones de bienes y el resto a ingresos por servicios de manufactura.

Este comportamiento fue, en parte, el resultado del dinamismo observado a partir del segundo trimestre de 2013, en los sectores de textiles (US\$1,296.9 millones) y arneses automotrices (US\$579.7 millones), los que en conjunto representaron 85.4 por ciento del total de las exportaciones de zona franca. Los principales destinos de estas exportaciones fueron Estados Unidos, con 65.4 por ciento del total de las exportaciones, seguido de México con 25.5 por ciento.

Lo anterior estuvo en línea con el crecimiento de 3.4 por ciento^{12/} de las ventas al detalle de ropa y accesorios de vestir en Estados Unidos. A su vez, el comportamiento de las exportaciones de arneses (crecimiento de 26.5%), estuvo soportada por la mayor producción de autos en México.

Gráfico II-13
Exportaciones de zona franca
 (millones de dólares)



Fuente: DGA.

12/ Con base en información del Census Bureau.

Implementación de la sexta edición del Manual de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional (MBP6)

El Banco Central de Nicaragua (BCN) ha considerado las mejoras y ampliaciones de las estadísticas económicas como una iniciativa estratégica, ya que estas son herramientas útiles para la toma de decisiones por parte de los agentes económicos y facilita la comparación internacional. En este sentido, como parte del fortalecimiento de las estadísticas macroeconómicas, particularmente del sector externo, el BCN ha venido desarrollando una serie de procesos que culminaron con la modernización y ampliación de la Balanza de Pagos (BP) y la Posición de Inversión Internacional (PII) de Nicaragua.

Además de facilitar la comparación internacional, otro de los beneficios de esta versión, es que incorpora nuevos elementos derivados de una mayor globalización, el creciente empuje de la innovación financiera y tecnológica. Por lo anterior, esta versión también se vincula de mejor manera con otros estándares existentes, homogenizando la utilización de los mismos aspectos metodológicos y aclarando conceptos en áreas seleccionadas que resultan en la amplitud de los alcances de las cuentas internas.

Esta iniciativa estratégica ha sido respaldada por el Proyecto de Armonización de las Estadísticas del Sector Externo (PRAESE), el cual es impulsado por el Centro Regional de Asistencia Técnica para Centro América, Panamá y República Dominicana (CAPTAC-DR) y el Consejo Monetario Centroamericano (CMCA), con el objetivo de armonizar las estadísticas macroeconómicas con estándares internacionales. Lo anterior permite que las estadísticas generadas utilicen métodos y recomendaciones aceptadas por los países y, por lo tanto, confiables para los organismos financieros internacionales, instancias de integración regional e inversionistas extranjeros.

La esencia de la BP y la PII

Las estadísticas del sector externo, compiladas en la BP y la PII, registran la interacción entre residentes y no residentes^{1/}. La BP registra los flujos en un período (trimestre o año) de residentes con no residentes, entre las cuales se encuentran: las compras (importaciones) y ventas (exportaciones) de bienes y servicios; los flujos de inversión que hacen no residentes en la economía nicaragüense (inversión extranjera directa, IED); el envío de dinero de nicaragüenses que residen en otras economías a sus familias en Nicaragua (remesas); el servicio prestado por empresas residentes para elaborar productos con insumos que envían otras empresas desde el exterior (servicios de transformación); y préstamos y donaciones al sector público y privado.

Por su parte, la PII es una cuenta estadística que presenta el valor y la composición de activos y pasivos financieros de residentes de una economía frente a no residentes, y es un estado complementario de la BP. La PII se refiere a un momento específico en el tiempo, por lo general al comienzo del período (valor de apertura) o al final del período (valor de cierre).

La migración hacia el MBP6

Con el fin de facilitar la compilación y comparación internacional de las cuentas externas, Nicaragua, al igual que otros países miembros del Fondo Monetario Internacional (FMI), adoptó el Manual de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional, sexta edición (MBP6). En este sentido, el BCN inició el proceso de adopción del MBP6 en 2009 y finalizó con la divulgación de la BP y PII en

1/ El término *residente* se refiere a todo agente económico (nicaragüense o extranjero) que tiene su centro de interés en el territorio nicaragüense y realiza actividad económica continua por más de un año.

septiembre 2013. Las estadísticas fueron actualizadas a partir de 2006, congruente con el nuevo Sistema de Cuentas Nacionales, referencia 2006.

Consistente con lo anterior, se realizaron reclasificaciones de transacciones, incorporación de nuevas partidas, cambios en la sectorización institucional, entre otros aspectos. Una particularidad del MBP6 es la homologación de las estadísticas externas con otros manuales empleados en Nicaragua, como el Sistema de Cuentas Nacionales 2008 (SCN2008). Otra característica relevante del MBP6 es que enfatiza temas para el análisis económico, como la globalización, empresas de inversión directa, innovación financiera, movilidad laboral internacional y remesas, entre otros.

La migración hacia el MBP6, también requirió evaluaciones sobre la viabilidad de aplicaciones específicas, de acuerdo a la información y procesos disponibles, que a la vez resultaron en una mejor coordinación con ministerios e instituciones de gobierno.

Los principales cambios que se incorporaron con el MBP6 son:

- a. Los bienes para transformación ahora se clasifican según el propietario de los insumos. De esta manera, se considera “mercancías” cuando una empresa de zona franca residente en Nicaragua exporta el producto a una empresa no residente, el cual se elabora a partir de sus propios insumos. En cambio, se considera “servicios de manufactura”, cuando la empresa residente solamente transforma los insumos físicos, que son propiedad de la empresa no residente que contrata el servicio. En este sentido, en 2013, el valor de mercancías alcanzó 1,678.7 millones (76.4%), mientras el servicio de manufactura totalizó 518.8 millones de dólares (23.6%).
- b. Los servicios financieros ahora incluyen los Servicios de Intermediación Financiera Medidos Indirectamente (SIFMI). Con esto, se logra descomponer los intereses puros, considerados en la cuenta de ingresos primarios, de los costos de intermediación financiera (SIFMI), registrados en la cuenta de servicios financieros.
- c. La cuenta inversión directa amplió su cobertura. Con esta ampliación, la balanza de pagos ahora incluye la inversión de nicaragüenses en el exterior, con base en información brindada por los bancos centrales de Guatemala, Honduras, El Salvador y Costa Rica, lo cual representó un monto de 64.3 millones de dólares en 2013.
- d. Se adopta la clasificación por sectores institucionales del SCN-2008. Para los componentes normalizados se adopta la siguiente versión abreviada: banco central, gobierno general, sociedades captadoras de depósitos, y otros sectores.
- e. Los activos de reserva, que se incluían en “Otra inversión”, ahora se registran en un componente separado llamado “Activos de reserva”. Esto permite observar de manera detallada el comportamiento de la renta que generan este tipo de activos del Banco Central, los cuales alcanzaron 9.2 millones de dólares en 2013.
- f. Las asignaciones de Derechos Especiales de Giro (DEG), que no se consideraban en el quinto manual, ahora se registran como un pasivo para la economía que los recibe. Esto supone que dichas asignaciones representan un compromiso frente al FMI, y deben registrarse como pasivos en “Otra inversión”, con contrapartida en los “Activos de reserva”. Por ejemplo, para el año 2009, Nicaragua recibió una asignación especial de DEG por 164.4 millones de dólares, los cuales fueron registrados siguiendo las recomendaciones del manual.

En resumen, Nicaragua cuenta con una herramienta estadística mejorada, producto de la ampliación y desagregación de la información básica, adopción de nueva clasificación e integración con otros sistemas estadísticos, lo cual ha permitido dar mayor consistencia a las cifras y garantizar la comparación y armonización internacional.

Este proceso de mejoras en la BP ha llevado a una mayor cobertura en remesas, inversión directa, servicios financieros, comunicaciones, reservas internacionales y la actividad realizada por zonas francas, entre otros. No obstante, en términos de resultados macroeconómicos, la nueva presentación de la balanza de pagos no conlleva a una lectura significativamente diferente a la obtenida con el manual anterior, y sigue indicando la presencia de vulnerabilidades de la economía nicaragüense, como es el caso del elevado déficit en cuenta corriente (11.4% del PIB en 2013). Lo anterior valida la necesidad de continuar impulsando acciones de políticas encaminadas a aminorar el déficit comercial, diversificar exportaciones, gestionar financiamiento externo concesional y atraer inversión extranjera directa.

CAPÍTULO III

PRODUCTO INTERNO BRUTO

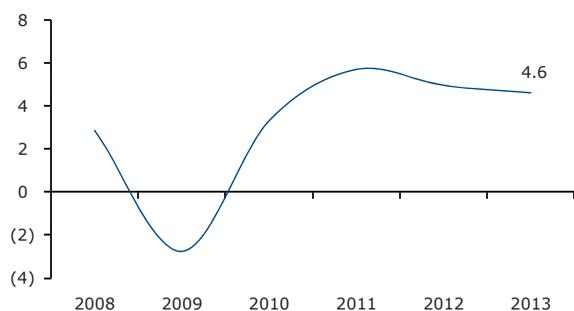
- **ASPECTOS GENERALES**
- **ENFOQUE DEL GASTO**
- **ENFOQUE DE LA PRODUCCIÓN**
- **ENFOQUE DEL INGRESO**

PRODUCTO INTERNO BRUTO

Aspectos generales

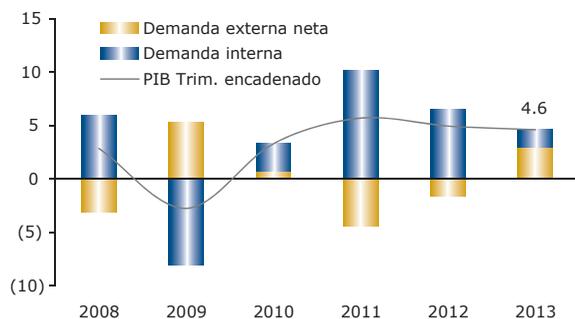
La actividad económica creció 4.6 por ciento en 2013 (5% en 2012). El crecimiento observado estuvo determinado por impulsos conjuntos de la demanda externa neta y de la absorción. El resultado en la demanda externa neta fue consistente con la recuperación de la economía mundial en el segundo semestre, lo cual estimuló la producción destinada a exportaciones. En tanto, el crecimiento de la demanda interna se vio favorecido, en parte, por la aplicación de políticas sectoriales, la estabilidad macroeconómica y la ausencia de fenómenos climáticos adversos.

Gráfico III-1
Producto interno bruto
(variación promedio anual, a precios de 2006)



Fuente: BCN.

Gráfico III-2
PIB y componentes del gasto
(puntos porcentuales y variación promedio anual)



Fuente: BCN.

Gráfico III-3
Valor agregado de servicios no de mercado
(variación promedio anual)



Fuente: BCN.

Enfoque del gasto

El aporte marginal de la demanda externa neta (exportaciones menos importaciones) al crecimiento del PIB fue 3 puntos porcentuales. Por su parte, la demanda interna o absorción (consumo más formación bruta de capital) contribuyó con 1.6 puntos porcentuales.

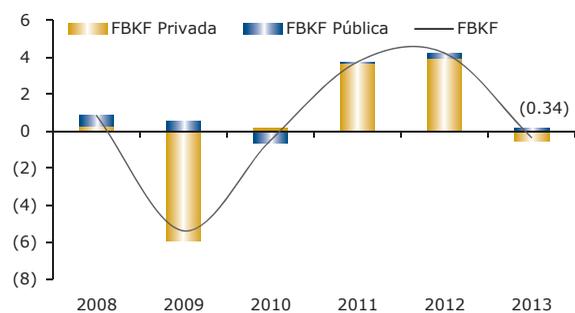
En los componentes de la demanda interna, el consumo creció 3.7 por ciento (4.4% en 2012)^{1/}, explicado principalmente por el consumo individual, que registró un crecimiento de 3.8 por ciento. Lo anterior estuvo asociado al consumo de los hogares, debido en parte a un mayor ingreso disponible, relacionado con ajustes salariales y aumento de remesas familiares (4.1% en términos reales en 2013); y al crecimiento del crédito, particularmente, préstamos personales y tarjetas de crédito.

Por su parte, el aporte del consumo individual realizado por el gobierno provino de gastos asociados a salud y educación, en línea con la política social de gratuidad, mayor cobertura y calidad de estos servicios.

El consumo colectivo registró una tasa de crecimiento de 1.8 por ciento, explicado por el gasto del Gobierno Central y los organismos descentralizados, principalmente. El mayor gasto se atribuyó a remuneraciones y transferencias corrientes. En el caso de remuneraciones se realizaron ajustes salariales

1/ En el Sistema de Cuentas Nacionales, referencia 2006, el consumo se desglosa en consumo individual, que comprende el consumo de los hogares y el realizado por el gobierno y las instituciones sin fines de lucro que sirven a los hogares (ISFLSH), que puede asignarse de forma individual; y consumo colectivo, que incluye los servicios prestados por el gobierno de forma simultánea a toda la sociedad.

Gráfico III-4
Formación bruta de capital fijo
(puntos porcentuales y variación promedio anual)



Fuente: BCN.

y aumentos en el número de plazas. En las transferencias corrientes se destinó un mayor monto a los organismos descentralizados y municipalidades.

Por su parte, el gasto en formación bruta de capital (FBK) registró una contracción de 8.3 por ciento, como resultado de una caída en la formación bruta de capital fijo (FBKF). Por tipo de inversión, se observó una expansión de 15.6 por ciento en construcción, 0.5 por ciento en otros gastos de inversión y una reducción de 24.3 por ciento en maquinaria y equipo.

La caída en la FBKF (-1.4%) fue resultado de un comportamiento disímil en los componentes privado y público. La FBKF privada registró una contracción de 11.3 por ciento, en cambio la inversión fija pública creció 5.8 por ciento.

La caída en la inversión privada obedeció a menores adquisiciones de bienes de capital (-26.8%) en maquinaria industrial, agrícola y equipos de transporte. Esta disminución no fue compensada por el crecimiento del componente de construcción (19.6%) y de otras construcciones (0.5%). El crecimiento en la construcción se explicó por edificaciones no residenciales destinadas a servicio y comercio, donde se destacó el inicio de nuevos hoteles, plazas y centros comerciales.

Por su parte, el crecimiento de la inversión pública se basó en la ejecución del Gobierno Central y de las empresas públicas. Del Gobierno Central se destacaron proyectos ejecutados por el Ministerio de Gobernación (MIGOB) y por el Ministerio de Transporte e Infraestructura (MTI). La ejecución de la inversión pública estuvo asociada a proyectos de gran magnitud, particularmente aquellos destinados al sector eléctrico, infraestructura vial, y agua potable y saneamiento.

En las empresas públicas despuntó la ejecución efectuada por la Empresa Nicaragüense de Acueductos y Alcantarillados Sanitarios (ENACAL) con proyectos como el mejoramiento de redes de agua potable y alcantarillado sanitario en varios departamentos del país (León, Chinandega, Estelí, Madriz, Nueva Segovia, Rivas, Granada, Carazo y Masaya), mejoramiento y ampliación de los servicios de agua potable a nivel nacional y el mejoramiento y ampliación de los servicios de agua potable y saneamiento en Managua.

Asimismo, en el marco de mejorar el acceso a la energía eléctrica de los pobladores de zonas rurales y aledañas a las zonas urbanas, se continuó con el Programa Nacional de Electrificación Sostenible y Energía Renovable (PNESER),

impulsado por el gobierno en coordinación con el Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD).

En el componente de exportaciones se registró un crecimiento de 3.1 por ciento, explicado por impulsos conjuntos de oferta y demanda. Por oferta, se registraron inversiones en el sector minero e industrial, entre otros. Por demanda, influyó la recuperación de la economía mundial a partir del segundo semestre y la entrada en vigencia del pilar comercial del Acuerdo de Asociación entre Centroamérica y la Unión Europea. Algunos productos que contribuyeron a los volúmenes de exportación fueron oro, plata, camarón, langosta, ganado en pie, productos vinculados a la actividad de zona franca (textiles, arneses), entre otros.

Las importaciones registraron una caída de 3.1 por ciento, derivada principalmente de una disminución, tanto en la adquisición de maquinaria y equipo, como de la factura petrolera. En menor medida, influyó la contracción en las importaciones de productos no duraderos, como ajonjolí, tabaco, café y lácteos.

Enfoque de la producción

La mayoría de los sectores productivos del país registraron aumentos en la producción en 2013. El mayor aporte al crecimiento provino de los servicios y el comercio con 2 puntos porcentuales, seguido de la manufactura con 1 punto porcentual, construcción con 0.8 puntos porcentuales y las actividades agropecuarias, silvícolas, minas y pesca, 0.8 puntos porcentuales.

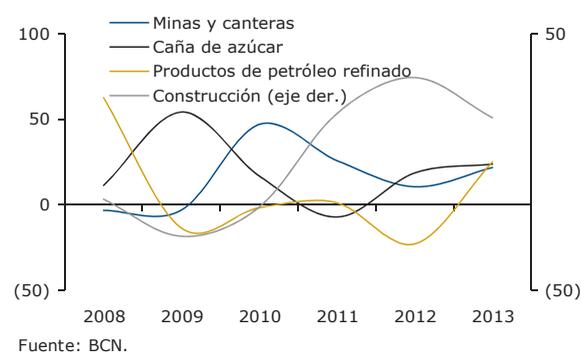
Actividades agrícolas

El crecimiento de las actividades agrícolas estuvo determinado por el aporte de los cultivos de caña de azúcar, granos básicos y otros productos agrícolas. Lo anterior fue parcialmente contrarrestado por la caída en el café.

El valor agregado del cultivo de café disminuyó 8.7 por ciento (-11.2% en 2012). Este resultado fue afectado por la floración temprana e irregular en algunas plantaciones, maduración temprana del grano en las zonas de producción de menor altura y afectaciones fitosanitarias. Otro elemento adverso fue vía demanda externa, al registrarse el precio promedio más bajo desde 2009, debido a exceso de producción mundial, según informe de la Organización Internacional del Café.

Para resolver la situación fitosanitaria, el Ministerio Agropecuario y Forestal (MAGFOR) presentó, en junio, el Programa Nacional de Transformación y Desarrollo de

Gráfico III-5
Actividades con mayores tasas de crecimiento
(variación promedio anual)

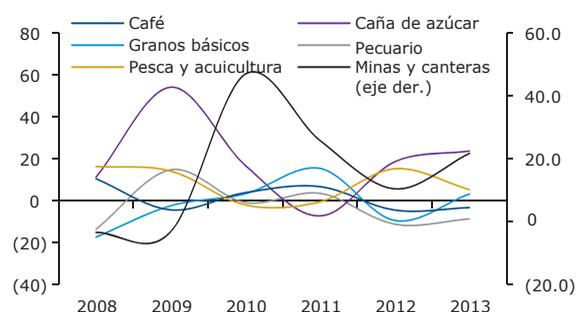


la Caficultura, el cual contempla en su primera etapa de implementación el financiamiento y asistencia técnica a pequeños productores y tiene como objetivo, en un período de cuatro años, elevar el rendimiento promedio por manzana hasta 20 quintales de café oro.

Adicionalmente, como parte del desarrollo del programa de manejo integral de la roya, el MAGFOR creó 24 escuelas de campo con 108 fincas de referencia y capacitó a técnicos del gabinete de producción en metodologías para estimar la producción de café por parcelas, trazabilidad vegetal, buenas prácticas agrícolas y recuento integral de plagas. Finalmente, en diciembre la Asamblea Nacional aprobó la Ley No. 853 “Ley para la Transformación y Desarrollo de la Caficultura”, cuyo objetivo es aumentar la producción, productividad e ingresos de los productores, de manera sostenible y en armonía con el medio ambiente.

Por su parte, el valor agregado de caña de azúcar creció 23.7 por ciento (18.5% en 2012). Este resultado fue consecuencia de la ampliación del área de siembra de los ingenios y productores individuales, y a mayores rendimientos agrícolas durante el ciclo 2012-2013.

Gráfico III-6
Valor agregado de principales actividades primarias
(variación promedio anual)



Fuente: BCN.

Dentro de la estrategia de diversificación de la producción, y como parte de la aplicación de mejores prácticas de labores culturales, los ingenios ampliaron la mecanización en las labores de cosecha para evitar quemas, lo cual trae como beneficio el aprovechamiento del rastrojo en la producción de energía y menor daño al medio ambiente.

En tanto, el desempeño del cultivo de granos básicos se benefició de condiciones climáticas favorables. Así, se observó mayor producción, tanto de maíz por mayor rendimiento, como de frijol y sorgo por aumentos en el área cosechada. Este resultado fue parcialmente contrarrestado por la menor producción de arroz, debido a la menor área cosechada de arroz de riego.

En este grupo de cultivos se han desarrollado programas dirigidos a incrementar la productividad con mejores prácticas y tecnologías, entre los que se destacó el proyecto de apoyo a la producción de semilla de granos básicos, que ha permitido la creación de bancos de semillas mejoradas o certificadas. Igualmente importante ha sido la capacitación a los inspectores del MAGFOR sobre la aplicación de tratamientos biológicos, físicos o químicos para garantizar la calidad de la semilla de siembra.

En tanto, el valor agregado de los otros cultivos agrícolas creció 3.8 por ciento (1.1% en 2012), debido a varios

factores como: i) incremento en el área cosechada de banano, tabaco, soya y maní, así como al mayor rendimiento que registró este último rubro, como consecuencia de la utilización de semillas mejoradas; ii) surgimiento de nuevos mercados de exportación, lo cual incentivó la producción de raíces y tubérculos; iii) avances en la agroindustrialización de yuca, frutas y cítricos; y iv) aumento de las exportaciones de otros productos agrícolas, especialmente cacao en grano, semilla de chía y cascarilla de arroz.

Actividades pecuarias

El valor agregado de las actividades pecuarias cayó 3.3 por ciento (-4.5% en 2012), producto de la disminución de la producción de ganado vacuno para la matanza y menor producción de leche. Esto no fue compensado por el aumento en la cría de aves, producción de huevos, producción de cerdos para destace y exportaciones de ganado en pie.

La producción de ganado vacuno para la matanza registró caída por segundo año consecutivo, lo cual estuvo asociado a temas zoonos, desacuerdo de precios entre los mataderos industriales y productores, y al vencimiento del acuerdo entre el MAGFOR y los ganaderos sobre la cuota anual de exportaciones de ganado en pie, entre otros. Por su parte, la menor producción de leche se debió a la desaceleración de la demanda de la industria láctea.

La expansión de la actividad avícola fue motivada, tanto por impulsos en la oferta, a través de la incorporación de mejoras tecnológicas en la producción de las plantas y en la distribución, como por el aumento de la demanda interna. Por su parte, el crecimiento de las exportaciones de ganado vacuno en pie respondió, principalmente, a los mayores precios promedio por res que se ofreció en el mercado externo.

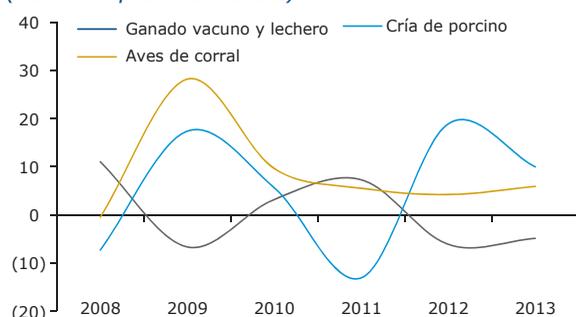
Actividades silvícolas

El valor agregado de las actividades silvícolas creció 2.2 por ciento (3.4% en 2012), debido, principalmente, al aporte de la extracción de leña y madera. En la extracción de leña incidió el aumento de la demanda interna para uso energético y la extracción de madera se benefició de la mayor demanda, aunque desacelerada, de las actividades de construcción e industria.

Actividades de pesca y acuicultura

El valor agregado de estas actividades registró un aumento de 5.3 por ciento (15.3% en 2012). Este resultado se explicó por el buen desempeño de la producción de camarón de

Gráfico III-7
Valor agregado de actividades pecuarias seleccionadas
(variación promedio anual)



Fuente: BCN.

cultivo, captura de langosta y otros productos, y la captura y producción de peces. Lo anterior fue atenuado por la disminución de la captura de camarón marino, relacionada con la escasez del recurso debido al uso indiscriminado de explosivos.

La producción de camarón de cultivo creció debido a mejoras en la productividad, con la adopción de nuevas técnicas de producción y ampliación de la infraestructura productiva de algunas granjas. Adicionalmente, influyó la recuperación del precio internacional de este producto, el cual estuvo asociado a la menor producción de México y Asia, afectados por el Síndrome de Mortalidad Temprana del Camarón.

Actividades de explotación de minas y canteras

El valor agregado de la industria de explotación de minas y canteras creció 21.7 por ciento (10.4% en 2012), afectado por el desempeño de la minería metálica, especialmente oro y plata, la cual recibió impulsos conjuntos de oferta y demanda. Así, por el lado de la oferta destacan la ampliación de la capacidad extractiva de varios centros mineros y la aplicación de buenas prácticas de extracción, como la utilización de plantas gravimétricas para evitar el uso de mercurio y cianuro. Por el lado de la demanda, a pesar de la reducción en los precios internacionales, el nivel de éste se mantiene competitivo para la industria minera.

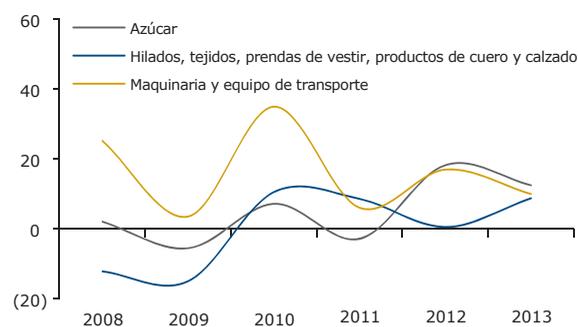
El crecimiento de la minería metálica fue parcialmente contrarrestado por el menor ritmo que registró la producción de bienes no metálicos, especialmente arena y hormigón; y la disminución de la extracción de piedra cantera, piedra caliza, material selecto y piedra triturada; consistente con la evolución desacelerada de la actividad constructora.

Industria manufacturera

El valor agregado de la industria manufacturera creció 5.6 por ciento (5.2% en 2012), como consecuencia de aumentos en la producción de textiles, maquinaria y equipo de transporte de transporte, azúcar, otros alimentos y productos derivados del petróleo, fundamentalmente. Este comportamiento fue parcialmente contrarrestado por la menor producción de bebidas y productos cárnicos.

El crecimiento en la elaboración de azúcar fue 12.5 por ciento, debido en parte a las inversiones que los ingenios azucareros han venido realizando en sus procesos productivos, así como a las expectativas de aumentar las exportaciones a nuevos mercados externos. Por su parte, el valor agregado de otros alimentos de origen industrial

Gráfico III-8
Valor agregado de la industria manufacturera
(variación promedio anual)



Fuente: BCN.

creció 4.4 por ciento explicado por el desempeño de las actividades de elaboración de preparados utilizados para la alimentación de animales, elaboración de otros productos alimenticios, elaboración de aceites y grasas de origen animal y la elaboración de productos de panadería.

El sector textil creció 8.8 por ciento en 2013. Los factores determinantes en este resultado fueron la recuperación de la economía estadounidense y la diversificación en la producción. Por su parte, el valor agregado de los productos derivados de petróleo aumentó 25 por ciento. En este crecimiento influyó el cese de operaciones por mantenimiento de la planta de producción en 2012, mientras que en 2013 la producción se registró de manera regular durante todo el año. Finalmente, la actividad de maquinaria y equipo de transporte creció 10 por ciento, determinado por el aumento en la demanda externa y la diversificación en la línea de arneses.

Comercio y servicios

El grupo conformado por comercio y servicios reportó un crecimiento de 4 por ciento (5% en 2012), explicado principalmente por comercio, administración pública, salud no de mercado e intermediación financiera.

La actividad de comercio creció 3.4 por ciento, con una desaceleración de 0.2 puntos porcentuales con relación a 2012. Este comportamiento estuvo en correspondencia con el flujo de bienes producidos en la economía y las importaciones de bienes de consumo duradero y no duradero.

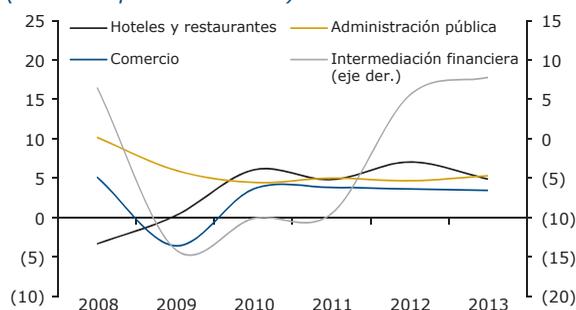
La administración pública creció 5.3 por ciento. El desempeño de la actividad se sustentó en la ampliación de los servicios que ofrece la seguridad social y la incorporación de servicios que brinda el gobierno a la población. En salud no de mercado, el crecimiento estuvo relacionado con la implementación de programas como promoción de la salud y prevención de enfermedades, control de enfermedades de transmisión vectorial, atención integral en el primer nivel de atención, atención hospitalaria, capacitaciones, entre otros.

Finalmente, la actividad financiera registró un crecimiento de 7.8 por ciento. Este resultado se explicó por el dinamismo en las captaciones del público, tanto en córdobas como en dólares, así como por el crecimiento de la cartera de crédito.

Construcción

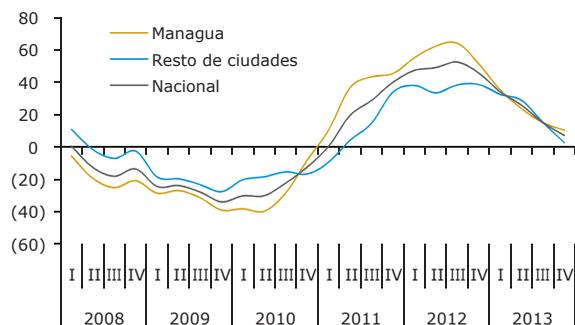
El valor agregado de la construcción creció 17.2 por ciento (32.9% en 2012), como resultado de aportes de 14.5 y 2.7

Gráfico III-9
Valor agregado de comercio y servicios
(variación promedio anual)



Fuente: BCN.

Gráfico III-10
Edificaciones privadas: Área efectivamente construida
 (variación promedio anual)



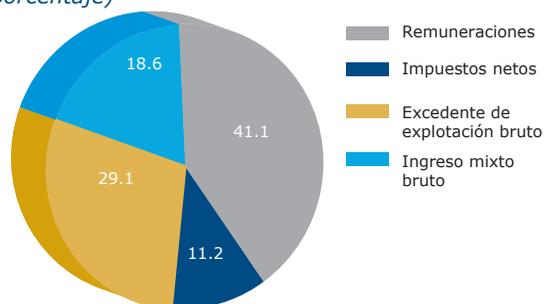
Fuente: BCN.

puntos porcentuales de los componentes privado y público, respectivamente.

En la construcción privada, las obras destinadas a servicios mostraron un buen desempeño como consecuencia en su mayoría de nuevas construcciones turísticas. De igual manera, en las obras destinadas a comercio se destacó la construcción de plazas y módulos comerciales en varios departamentos del país. El resultado anterior fue en parte contrarrestado por la reducción de obras residenciales (-11.4%), lo cual responde, principalmente, a la menor disponibilidad de los fondos INSS para la adquisición de viviendas de interés social, y menor demanda del estrato con mayor poder adquisitivo. Adicionalmente, las obras con destino industrial experimentaron reducción del área efectivamente construida, especialmente las edificaciones de zonas francas.

Por su parte, el valor agregado de la construcción pública creció 2.7 por ciento. En este resultado destacaron las obras realizadas por las alcaldías municipales, MIGOB, MTI y ENACAL, como parte del Programa de Inversión Pública (PIP). Esto se tradujo en mejoramiento a la infraestructura física de las delegaciones distritales y complejos policiales; rehabilitación de carreteras, construcción de puentes y adoquinado de caminos; así como programas de agua potable y saneamiento.

Gráfico III-11
Estructura del PIB por el enfoque del ingreso 2013
 (porcentaje)



Fuente: BCN.

Enfoque del ingreso

El PIB por el enfoque del ingreso refleja el pago a los factores productivos (capital y trabajo) que intervienen directamente en la producción y los ingresos del gobierno por los impuestos (netos de subvenciones) sobre la producción. Cabe destacar que la metodología estándar a nivel internacional para este enfoque instruye a que el PIB se registre únicamente a precios corrientes. Esto último se debe a que no es posible calcular índices de precios o volumen para cada componente del PIB según este enfoque y así extrapolar o deflactar los valores corrientes.

Los resultados obtenidos indican que el ingreso de los asalariados recibido de parte de sus empleadores en contraprestación del trabajo realizado durante 2013 (remuneraciones) fue de 114,430 millones de córdobas. Esto representó 41.1 por ciento del total del PIB corriente del año.

Por su parte, el ingreso mixto, que es el ingreso que reciben los hogares en su papel de productores, fue 18.6 por ciento del total. Este componente contiene la remuneración del

trabajo realizado por el propietario o por otros miembros del hogar que no puede separarse o distinguirse del ingreso obtenido por el propietario como empresario.

Asimismo, el ingreso generado por las empresas o sociedades legalmente constituidas (excedente bruto de explotación) por su participación en el proceso productivo fue de 29.1 por ciento del total, lo cual correspondió a 80,985 millones de córdobas.

Finalmente, los impuestos netos de subvenciones sobre la producción representaron 11.2 por ciento. Este componente está conformado por los impuestos por pagar o las subvenciones por cobrar por los bienes o servicios obtenidos como productos; y los otros impuestos o subvenciones sobre la producción, como los que gravan la mano de obra, la maquinaria, los edificios y otros activos utilizados en la producción.

Matriz de contabilidad social: Un instrumento para el análisis y simulación de políticas

Una Matriz de Contabilidad Social (MCS) es una presentación del conjunto de cuentas de un país ordenada matricialmente y brinda una base descriptiva detallada, exhaustiva y consistente de las relaciones entre los distintos agentes de la economía. Además, captura la estructura económica y social para un año particular, incluyendo producción, generación y distribución del ingreso, ahorro, inversión e intercambio comercial. Algunas de estas matrices incluso captan otros componentes importantes como: flujo financiero, préstamos y endeudamiento neto.

Adicionalmente, la MCS integra los análisis insumo-producto (presentados en los cuadros de oferta y utilización) con las cuentas de los sectores institucionales y la modelación micro y macroeconómica. Permite asimismo articular el Sistema de Cuentas Nacionales (SCN) con información de carácter social, en la medida que se desagregan distintas cuentas institucionales utilizando encuestas de hogares, censos de población, encuestas de presupuestos familiares, entre otras.

Dado lo anterior, la MCS representa los flujos de todas las transacciones económicas de la economía puestos en un marco contable coherente. De esta forma, su uso permite la modelación y simulación de políticas al proporcionar información mediante la cual, aunada a una serie de relaciones funcionales, se puede diseñar y optimizar dichas políticas. Particularmente, la utilidad de la MCS radica no solo en que ofrece un resumen exhaustivo y consistente de las interrelaciones existentes en una economía entre los sectores productivos, los factores de producción, los sectores institucionales y el resto del mundo, sino también en que constituye la base estadística para el desarrollo y calibración de modelos de la economía en su conjunto mediante los cuales se pueden evaluar los impactos de determinadas decisiones de política económica que puedan afectar a una economía. Algunas aplicaciones de modelos basados en una MCS incluyen: el impacto en el comercio debido a la implementación de acuerdos comerciales; efectos redistributivos en el ingreso por subsidios o impuestos; y el impacto en el crecimiento derivado de un aumento en la inversión, entre otros.

Dada la importancia de este instrumento para la comprensión y buen manejo de la economía, como un esfuerzo conjunto entre el Banco Central de Nicaragua (BCN) y el Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP), se desarrolló una MCS para Nicaragua en 2013 como parte del proyecto “Fortalecimiento de la Coherencia entre las Políticas Macroeconómicas y Sociales mediante un Modelo Macro-Micro Integrado”. Para ello se contó con la colaboración del Programa de Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD) y con la asesoría técnica y el control de calidad del Departamento para Asuntos Económicos y Sociales de Naciones Unidas (UN-DESA por sus siglas en inglés).

Diseño y estructura de la MCS

La MCS no tiene un formato único definido, sino varios formatos posibles en función de los objetivos específicos de cada investigación y el modelo que se quiera calibrar con ella, sin afectar la coherencia del sistema contable. Matricialmente, la MCS se presenta como $X = [X_{ij}]$, donde cada elemento X_{ij} recoge el valor de la transacción del agente i (ingreso), proveniente del agente j (gasto).

Cada unidad o grupo de unidades económicas está representada por una fila y una columna idénticamente ordenada. El número de filas y columnas depende de la estructura económica del país y del propósito para el cual se construye la matriz. Cada celda describe los pagos de la cuenta de la columna hacia la cuenta de la fila, por lo que los ingresos de la cuenta se registran a lo largo de la fila correspondiente, en tanto que sus gastos aparecen en la columna respectiva.

En el caso de las cuentas de bienes y servicios y de producción, las filas registran la utilización de los productos y las columnas la oferta de estos. En cuanto a su valoración, consistente con las cuentas nacionales, los usos de los productos se registran a precios de comprador y la producción se valora a precios básicos. Asimismo, las actividades productivas que tienen producción secundaria e impuestos que gravan a la producción se incluyen en el valor agregado.

Un aspecto importante de la MCS es que, dado el nivel de desagregación y la diversidad de fuentes de datos que requiere su construcción, asegura la consistencia de las cuentas nacionales.

La MCS en Nicaragua

En Nicaragua, la MCS año 2006 fue elaborada siguiendo las recomendaciones y el formato presentado por el SCN 2008. La matriz incluye una clasificación de los hogares y de la remuneración a los asalariados, especialmente diseñada para analizar la distribución del ingreso y el mercado de trabajo. Adicionalmente, se puede conocer el consumo de los hogares, las transferencias, pagos por servicios factoriales que reciben y su ahorro.

Asimismo, la MCS 2006 permite identificar la participación de los hogares urbanos y rurales en el consumo total de cada producto del Cuadro de Oferta y Utilización (COU), y las fuentes de ingresos y gastos de cada uno de ellos. Esto implicó la utilización de datos provenientes de la Encuesta de Medición de Nivel de Vida 2005 y la Encuesta de Ingresos y Gastos de los Hogares 2006-2007.

El principal valor agregado obtenido a partir de la MCS 2006 es que permitió establecer una primera aproximación a la lectura de las principales transacciones económicas realizadas por los hogares, tanto urbanos como rurales (valor agregado, remuneraciones, ingreso mixto, excedente bruto de explotación, ahorro, transferencias corrientes recibidas y pagadas, entre otras), lo cual servirá para el diseño de políticas sociales que ayuden a mejorar las condiciones de los hogares más desfavorecidos y la distribución del ingreso.

Así, por ejemplo, a partir de la MCS 2006 se determinó que el ahorro de los hogares urbanos representó en 2006, aproximadamente 90.6 por ciento del total del ahorro de los hogares y 20.9 por ciento del ahorro de la economía. Por su parte, las remuneraciones recibidas por los hogares urbanos representaron 78.4 por ciento del total de las remuneraciones pagadas en la economía.

Pese a su utilidad para el análisis socio-económico, y a los esfuerzos de conciliación de las fuentes, la MCS presenta algunas limitaciones como la presentación de datos con varios años de rezago respecto al año corriente, así como una visión estática de la economía. Por ello el año elegido de una MCS debe cumplir como mínimo que la economía no hubiera sufrido algún shock exógeno o alteración fuerte de las condiciones económicas. Por lo general se elige el mismo año de referencia de las cuentas nacionales.

La MCS 2006 fue finalizada en 2013 como marco contable para calibrar el modelo de equilibrio general denominado MAMS (*Maquette for MDG Simulations*, por sus siglas en inglés) y otras metodologías complementarias de carácter micro y sectorial. Para cumplir con ese objetivo, se implementaron desagregaciones poco comunes en una MCS, principalmente un detalle amplio de la cuenta de capital de las diferentes instituciones y una desagregación de la inversión pública por sector de destino. De esta forma, la MCS 2006 se diseñó como una herramienta que realmente facilita el apoyo de expertos del gobierno a los procesos de diseño de políticas y toma de decisiones.

El documento metodológico y los resultados de la MCS 2006 estarán a disposición de los agentes económicos y público en general en los sitios web del BCN y MHCP.

Impactos multiplicadores en la economía nicaragüense: Un enfoque insumo producto

Para obtener un crecimiento generalizado en la economía, es importante determinar las actividades económicas que tienen mayores impactos en otras actividades, lo cual ayuda a concentrar esfuerzos para fines de política económica. En general, una actividad tiene más impacto que otra cuando su demanda u oferta de insumos es superior e involucra a un mayor número de sectores de la economía.

Con este propósito, se elaboró una clasificación de las actividades económicas con base en sus encadenamientos sectoriales, obtenidos a partir de un enfoque insumo producto y utilizando la metodología de índices de Rasmussen^{1/}. Esta metodología se basa en los encadenamientos de una actividad económica con el resto de actividades de la economía, así como en criterios de poder de dispersión y sensibilidad de dispersión^{2/}.

La noción de encadenamiento intersectorial fue propuesta por primera vez por Hirschman (1958)^{3/}, quien distinguió entre encadenamiento hacia atrás, cuando una actividad provoca el desarrollo de otras actividades al demandar bienes de consumo intermedio procedentes de ellas y encadenamiento hacia delante, cuando a partir del desarrollo de una actividad, se obtienen productos que utilizarán otras ramas de la economía como insumos intermedios en su proceso productivo. La idea central de este enfoque es que no todas las actividades económicas tienen la misma capacidad para inducir efectos en el resto de sectores ya que algunas actividades se caracterizan por provocar efectos de arrastre o de empuje más intensos que otras.

El procedimiento de clasificación de actividades para la economía nicaragüense utilizó el cuadro de oferta y utilización (COU)^{4/} preliminar de 2008, desarrollado por el BCN como parte del nuevo Sistema de Cuentas Nacionales, referencia 2006. A partir de este cuadro se estimó una aproximación de matriz insumo producto, con la cual se construyeron los indicadores de encadenamiento hacia atrás y hacia delante, necesarios para clasificar las actividades según su impacto en el resto de la economía.

Partiendo de las medidas de encadenamiento hacia atrás y hacia delante de Hirschman, Rasmussen desarrolló el concepto de dispersión, que es una medida del grado en que un sector puede afectar al resto de la economía o ser afectado por el crecimiento de la economía. De esta manera, desarrolló dos índices:

- a) Índice de poder de dispersión (PD): es una medida del estímulo potencial que un sector provoca en el resto de la economía, como resultado de un incremento unitario de la demanda final del sector. Se calcula sobre la base del indicador de encadenamiento hacia atrás. Si el indicador es mayor que 1, los requisitos de insumos intermedios generados por un aumento unitario de la demanda final de este sector son mayores que el promedio de la economía, y por lo tanto es un sector con un fuerte poder de arrastre. Por el contrario, si el índice es menor que 1, el estímulo generado es inferior al promedio de la economía y su encadenamiento hacia atrás es débil.

1/ Rasmussen, P. N. (1963). Relaciones Intersectoriales. Editorial Aguilar, Madrid.

2/ Es importante destacar que la metodología clasifica las actividades desde el punto de vista de la producción y el consumo intermedio. No hace referencia a otras variables como generación de empleo o recaudación tributaria, entre otras.

3/ Hirschman, A. O. (1958). The Strategy of Economic Development. New Haven, Yale University Press.

4/ Para profundizar sobre este instrumento estadístico, ver el documento: "Sistema de Cuentas Nacionales de Nicaragua Año de Referencia 2006", BCN.

- b) Índice de sensibilidad de dispersión (SD): es una medida del estímulo potencial que provoca un crecimiento unitario de toda la economía sobre la demanda final de un sector. Se calcula sobre la base del encadenamiento hacia delante y mide qué tan sensible es un sector ante cambios generales de la demanda en el resto de sectores de la economía. Un valor mayor que 1 indica que la producción de insumos de un sector crecerá en mayor proporción que el promedio de la economía ante una expansión unitaria del resto de sectores y lo opuesto si es menor que 1.

Con base en ambos índices, Rasmussen clasificó los sectores económicos en cuatro categorías: clave, estratégico, impulsor e independiente, de acuerdo a los siguientes criterios:

Clasificación de Sectores

Concepto	PD < 1	PD ≥ 1
SD ≥ 1	Sector estratégico	Sector clave
SD < 1	Sector independiente	Sector impulsor

De esta forma, un sector clave es aquel que tiene alto encadenamiento hacia atrás y hacia delante, al ser un fuerte demandante y oferente de insumos intermedios. Por su parte, el sector estratégico tiene baja demanda de insumos, pero abastece sustantivamente de insumos a otros sectores. El sector impulsor, o de fuerte arrastre, tiene alto encadenamiento hacia atrás, pero bajo hacia delante. Posee una demanda fuerte de insumos y su producción abastece mayoritariamente a la demanda final. Finalmente, el sector independiente consume una cantidad poco significativa de insumos intermedios y destina su producción a abastecer principalmente a la demanda final. Es un sector aislado que no provoca efectos de arrastre ni empuje significativos en la economía.

Encadenamientos y clasificación de actividades en Nicaragua

Mediante la metodología de Rasmussen, se procedió a clasificar las 39 actividades agregadas de la economía nicaragüense consistente con el Sistema de Cuentas Nacionales de Nicaragua. Se identificaron tres actividades claves: pecuario, electricidad y otros alimentos de origen industrial. La actividad pecuaria está conformada principalmente por cría de ganado vacuno, ganado lechero y aves, las cuales demandan en cantidades significativas insumos de otras actividades como alimentos concentrados, energía y agua y a la vez ofrecen insumos para la industria cárnica, láctea y avícola, entre otras.

Por su parte, la actividad de electricidad está conformada en su mayor parte por generación de energía eléctrica y adicionalmente por transmisión y distribución de energía. La generación eléctrica demanda gran cantidad de insumos, especialmente *fuel oil*, y ofrece electricidad a todos los sectores. Finalmente, la actividad de otros alimentos de origen industrial, integrada principalmente por elaboración de productos de molinería, panadería y alimentos para animales, consume cantidades significativas de insumos y a la vez ofrece productos como arroz, trigo, maíz y harina de trigo, entre otros.

En contraste, entre las actividades clasificadas como independientes se encuentran café, granos básicos, prendas de vestir y comercio, entre otras. A pesar que las actividades café y granos básicos representan en promedio alrededor de 60 por ciento del valor agregado de las actividades agrícolas en los últimos cinco años, dichas actividades muestran encadenamientos bajos hacia delante debido a un nivel insuficiente de agroindustrialización.

Dentro de las actividades impulsoras se destacan la industria cárnica, lácteos, azúcar, bebidas y construcción, las cuales demandan una cantidad considerable de insumos intermedios, mientras que su oferta de productos abastece principalmente la demanda final. En el caso de la construcción, los productos resultantes se dirigen al componente de inversión del Producto Interno Bruto, por lo que su encadenamiento hacia delante es bajo.

Entre las actividades estratégicas sobresalen metales y productos metálicos, silvicultura, servicios financieros y productos de petróleo refinado, entre otras. Estas actividades abastecen sustantivamente de insumos a otras actividades de la economía.

Limitaciones de la metodología

La clasificación antes presentada considera únicamente el concepto de encadenamiento sectorial, es decir, muestra las interdependencias entre actividades de la economía, de acuerdo a criterios de producción y consumo intermedio. No debe considerarse esta clasificación como unívoca, dado que pueden existir otros criterios para clasificar los sectores según el objetivo que se persiga. Así, un sector clave podría ser aquel que maximiza el incremento del empleo o mejora la balanza comercial del país, entre otros. En este sentido, los resultados aquí presentados deben servir como una guía para identificar sectores relevantes, lo cual debe ser complementado con otras metodologías como el estudio de casos, modelos de equilibrio general computables o una matriz insumo producto. En esta dirección, el BCN está desarrollando una matriz insumo producto que permitirá precisar y actualizar los resultados del estudio.

CAPÍTULO IV

INFLACIÓN

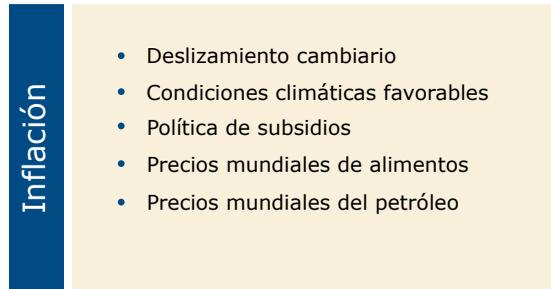
- **ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR**
- **ÍNDICE DE PRECIOS AL PRODUCTOR**
- **ÍNDICE DE PRECIOS DE MATERIALES DE CONSTRUCCIÓN**

INFLACIÓN

Índice de precios al consumidor

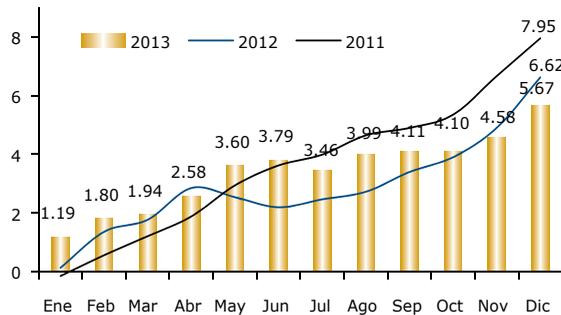
Determinantes de inflación

Gráfico IV-1
Determinantes de inflación



Fuente: BCN.

Gráfico IV-2
IPC nacional
(variación porcentual acumulada)



Fuente: BCN.

Gráfico IV-3
Inflación nacional, por divisiones
(puntos porcentuales y contribución acumulada)



Fuente: BCN.

La inflación acumulada a diciembre 2013 se ubicó en 5.67 por ciento (6.62% a diciembre 2012), respaldada por el régimen de deslizamiento cambiario que ha contribuido a mantener las expectativas inflacionarias ancladas. La dinámica de precios durante 2013 consolidó una tendencia decreciente en la inflación que se ha observado desde 2010.

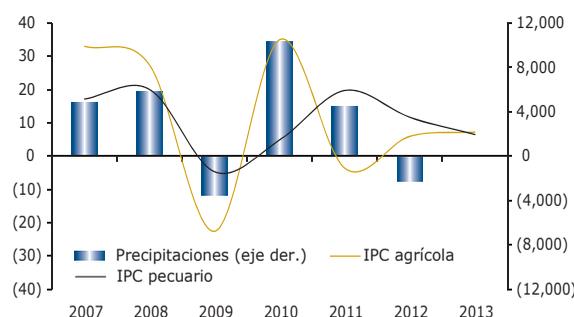
Además del efecto del régimen cambiario, el comportamiento decreciente de la inflación se vio influenciado por la desaceleración de los precios internacionales de las materias primas, los que se trasladaron también de forma desacelerada hacia la economía. Asimismo, la dinámica de la inflación se explicó por presiones reducidas de demanda interna. Esta reducción se derivó de menores ingresos de la economía debido a la caída de los precios de exportación. Adicionalmente, un entorno climático favorable propició la moderación de los precios de algunos bienes de origen agrícola. Un elemento final del comportamiento de los precios recae en la política de subsidios del gobierno hacia ciertos servicios.

En línea con lo anterior, las divisiones de alimentos y transporte reflejaron la estabilidad de los precios internacionales de materias primas. Por su parte, la inflación nacional en la división alimentos y bebidas no alcohólicas mostró una inflación acumulada de 5.98 por ciento (8.09% en 2012). Lo anterior estuvo determinado por condiciones internas y externas favorables, como condiciones climáticas no adversas y precios internacionales de alimentos con poca volatilidad. Según el Fondo Monetario Internacional (FMI), el precio de los alimentos mostró un leve crecimiento en su tasa de variación promedio anual de 1.11 por ciento en 2013 (-2.38% en 2012).

Por otro lado, la división de transporte se desaceleró en 1.64 puntos porcentuales respecto al año anterior (inflación acumulada de 6.66% a diciembre 2012), debido principalmente a las condiciones estables en los mercados internacionales de hidrocarburos y a las políticas de subsidio del gobierno. Al respecto, el precio promedio internacional del petróleo^{1/} registró una reducción en su tasa de crecimiento anual, al pasar de 0.96 por ciento en 2012 a -0.89 por ciento en 2013, según datos del FMI.

1/ Promedio simple de los precios Brent, Dubai Fateh y WTI.

Gráfico IV-4
Índice agropecuario y condiciones climáticas
(variación interanual y desviación anual en milímetros)



Fuente: INETER y BCN.

En cuanto a la división de alojamiento, agua y electricidad, por resolución del ente regulador^{2/} se registró un incremento en la tarifa de energía eléctrica en abril de 2013. Para atenuar este ajuste, el gobierno continuó la política de subsidios al consumo de energía eléctrica, en especial a los consumidores de menos de 150 Kwh/mes.

Finalmente, se han aplicado políticas de estabilización de precios que contribuyeron a contrarrestar la inflación, tales como la continuidad de importación de carne de pollo, las ferias de productores y la distribución de granos básicos a precio justo a través de los puestos de la Empresa Nicaragüense de Alimentos Básicos (ENABAS).

Inflación subyacente

El indicador de inflación subyacente refleja la evolución del núcleo inflacionario, excluyendo a los bienes y servicios cuyos precios registran un comportamiento volátil, y cuya tendencia general es distinta del resto de los artículos que forman la canasta del IPC. De tal forma que este subíndice muestra una evolución más estable, lo que permite obtener una mejor aproximación de las presiones inflacionarias generales de mediano plazo.

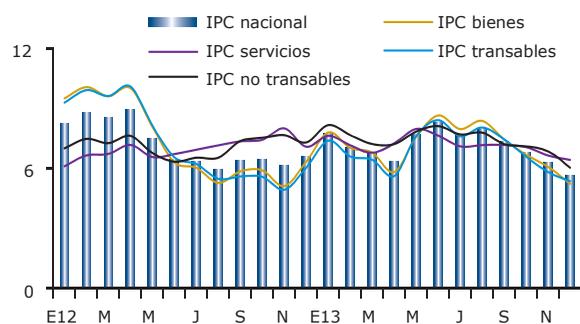
Tabla IV-1
Inflación subyacente y no subyacente acumulada y contribución según grupo de productos
(porcentaje y puntos porcentuales)

Grupos	Variación			Contribución marginal		
	2011	2012	2013	2011	2012	2013
IPC nacional	7.95	6.62	5.67	7.95	6.62	5.67
IPC subyacente	8.92	7.40	5.13	5.46	4.57	3.19
(bienes y servicios seleccionados)						
Almuerzo	6.67	10.27	7.21	0.403	0.612	0.444
Carne sin hueso de res	20.55	17.15	9.99	0.316	0.294	0.188
Pago de salario empleada doméstica	7.68	6.91	5.87	0.209	0.187	0.159
Alquiler efectivo de la vivienda	5.70	5.25	5.98	0.105	0.095	0.107
Servicio de taxi urbano	10.25	2.64	7.97	0.134	0.035	0.102
Pollo por pieza	24.84	13.49	3.31	0.606	0.380	0.100
Azúcar	20.37	10.00	6.46	0.217	0.119	0.079
Leche en polvo	14.14	7.96	9.36	0.095	0.056	0.067
Café	25.00	9.04	7.09	0.184	0.077	0.062
Compra de motocicleta nueva	11.12	5.13	7.11	0.090	0.043	0.059
IPC no subyacente	6.43	5.36	6.58	2.493	2.050	2.486
(bienes y servicios seleccionados)						
Tarifa de consumo de energía eléctrica	5.40	12.28	10.53	0.163	0.362	0.326
Arroz	1.57	12.78	10.39	0.049	0.377	0.325
Cebolla	(8.15)	7.61	50.73	(0.041)	0.033	0.221
Gas butano envasado	15.09	(15.53)	13.67	0.253	(0.277)	0.193
Leche líquida	16.12	6.29	12.31	0.231	0.097	0.189
Tarifa de consumo de agua potable	-	-	16.07	-	-	0.167
Plátano	11.91	8.84	23.19	0.080	0.062	0.166
Gasolina para automóvil	14.68	6.65	5.76	0.313	0.151	0.131
Queso	22.39	13.18	5.68	0.403	0.269	0.123
Mensualidad primaria	9.62	9.99	12.17	0.085	0.089	0.112

Fuente : BCN.

2/ Resolución INE-CD-003-004-2013 que toma como referencia la inflación y el desvío tarifario.

Gráfico IV-5
**IPC nacional, transable y no transable,
 bienes y servicios**
 (variación porcentual interanual)



Fuente: BCN.

Para el cálculo de la inflación subyacente, el Banco Central de Nicaragua (BCN) excluye los bienes administrados, tales como el pago de energía eléctrica y pago de servicio de agua. Además, excluye aquellos artículos que registraron una volatilidad superior al promedio en el período enero 2006 – diciembre 2009.

La inflación subyacente reflejó la ausencia de presiones inflacionarias por el lado de la demanda. Al cierre de 2013 registró una variación de 5.13 por ciento, inferior en 2.27 puntos porcentuales con respecto a la inflación registrada en 2012. Esto se tradujo en un aporte a la inflación nacional de 3.19 puntos porcentuales (4.57 pp en 2012). Los principales bienes que mostraron un comportamiento estable fueron carne, pollo por pieza y azúcar.

Bienes administrados

Los bienes administrados incluyen: tarifa de consumo de agua potable, tarifa de consumo de energía eléctrica, pago por recolección de basura, cilindro de gas butano, pasaje interurbano y billete de lotería. Estos bienes y servicios ponderan 8.37 por ciento del IPC total.

En el índice de bienes administrados se observó un crecimiento de 9.14 por ciento (0.97% en 2012), como resultado del aumento en las tarifas tanto de consumo de agua potable (16.07%) como de energía eléctrica (10.53%), y en los precios del gas butano (13.67%). En lo que se refiere a la tarifa eléctrica, su aporte a la inflación acumulada fue de 0.33 puntos porcentuales (0.36 pp en 2012). El alza en el precio de la electricidad en abril 2013 fue en parte compensada por la política de subsidio energético implementada por el gobierno para proteger el consumo real de los hogares con menores ingresos.

Por su parte, el aumento en la tarifa de agua potable implementado por ENACAL se realizó para cubrir costos de prestación de servicios. Finalmente, el alza en el precio de gas butano se debió a un ajuste autorizado por el Instituto Nicaragüense de Energía (INE) para compensar el deslizamiento del córdoba con respecto al dólar, con base en el sistema paridad de precios de importación.

Bienes y servicios

El índice del grupo de bienes contribuyó con 3.32 puntos porcentuales a la inflación anual (4.03 pp en 2012), mientras que el índice de servicios aportó 2.36 puntos porcentuales (2.59 pp en 2012). Aunque el índice de servicios registró una menor contribución, éste mostró una variación superior a la del índice de bienes (6.43% versus 5.24%). Los servicios

que destacaron por su contribución acumulada fueron almuerzo, tarifa de consumo de energía eléctrica y tarifa de agua potable.

Por otro lado, en el grupo de bienes se destacó el aumento en el precio del arroz, cebolla y del gas butano. El alza de precio del arroz se atribuyó en parte a la entrada en vigor de la Ley de Concertación Tributaria en enero, la cual aplica el 15 por ciento del Impuesto al Valor Agregado (IVA) al grano de mayor calidad y a presentaciones menores o iguales a 50 libras.

Índice de precios al productor

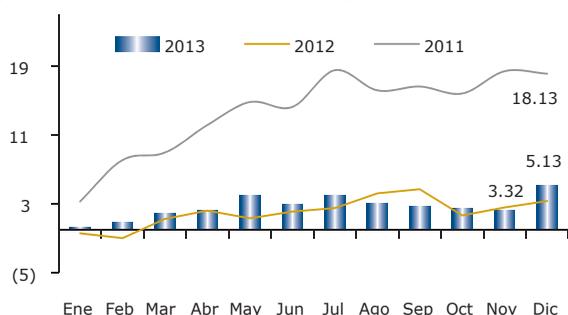
El índice de precios al productor (IPP) es un indicador que mide la evolución de los precios pagados al productor en la primera etapa de la cadena de comercialización de los productos. Por tanto, esto corresponde a la fase de venta de los productos realizada directamente por el productor y valorada a precios básicos^{3/}.

El IPP es una herramienta utilizada para realizar análisis económico. Entre sus principales usos sobresalen: deflactor de las cuentas nacionales; instrumento para el monitoreo de las presiones inflacionarias; e insumo para la toma de decisiones tanto de las autoridades económicas como de los agentes privados.

El IPP registró en 2013 una variación acumulada de 5.13 por ciento con respecto a 2012 (3.32% a diciembre). Esto se explicó principalmente por la contribución de la industria manufacturera (4.89 pp), destacándose la variación de los precios de los productos lácteos (9.47%) y los productos cárnicos (7.89%). Lo anterior estuvo determinado por la revisión y ajuste en la estructura de costos de las empresas productoras, y por el aumento en la demanda, respectivamente.

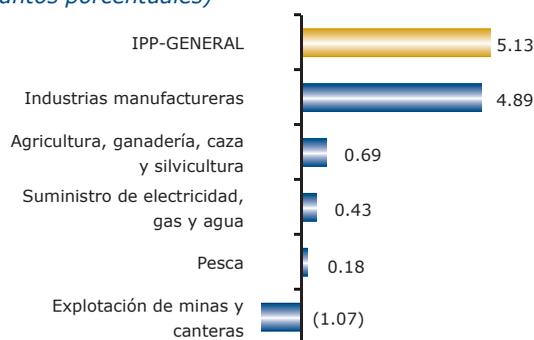
Por otro lado, en la actividad de agricultura, ganadería, caza y silvicultura se observó un aumento de 2.04 por ciento en la variación acumulada. Este comportamiento contribuyó en 0.69 puntos porcentuales al indicador. Entre los productos cuyos precios influyeron en este resultado sobresalieron la papa blanca, cebolla blanca, naranja dulce, repollo mediano y frijol rojo.

Gráfico IV-6
IPP general
(variación porcentual acumulada)



Fuente: BCN.

Gráfico IV-7
Contribución marginal acumulada al IPP
por sector económico
(puntos porcentuales)



Fuente: BCN.

3/ El precio básico es el monto a cobrar por el productor al comprador por un bien o servicio producido, menos cualquier impuesto por pagar y más cualquier subvención por cobrar sobre el producto como consecuencia de su producción o su venta. Se excluye, asimismo, cualquier gasto de transporte facturado de manera separada por el productor.

La actividad de explotación de minas y canteras registró una contribución negativa en 1.07 puntos porcentuales. El índice de explotación de minas mostró una variación acumulada de -22.32 por ciento. Esto se explicó principalmente por la disminución en los precios internacionales del oro y plata.

Índice de precios de materiales de construcción

El índice de precios de materiales de construcción (IPMC) mide la evolución de los precios de una canasta de materiales representativos de la actividad de construcción de edificaciones residenciales.

Al cierre de 2013 el IPMC registró un crecimiento acumulado de 2.1 por ciento, lo cual representó una desaceleración de 2.5 puntos porcentuales con relación al crecimiento acumulado del año anterior. El menor ritmo de crecimiento del IPMC se explicó principalmente por la desaceleración de la actividad de construcción en el año.

A nivel de los capítulos, se registró una caída en la evolución de maderas y techos (-0.9%), siendo éste el único capítulo que presentó una contracción. El resto de capítulos registraron aumentos, aunque menores en comparación con los de 2012.

En particular, el capítulo de cemento y derivados aportó 2.1 puntos porcentuales al crecimiento del índice, menor al del año anterior (2.9 pp). Los productos que registraron un mayor aporte fueron cemento, piedra triturada y arena.

La desaceleración del capítulo de electricidad e iluminación se explicó por la caída en los precios del alambre eléctrico número 10 y 12, interruptores y varilla polo a tierra. Este comportamiento fue contrarrestado por el crecimiento observado en otros productos como bridas, cajas *conduit*, entre otros.

Por otro lado, en el capítulo de sanitarios y pisos se registró una contracción en el precio del pegamento PVC y un menor crecimiento en los precios de cal, lavamanos e inodoros. Por su parte, ducha plástica y accesorio PVC 4" registraron un crecimiento superior al observado en 2012.

Finalmente, el comportamiento del acápite de metales y derivados mostró un comportamiento consistente con la disminución de los precios internacionales de materias primas, en los que destacó el aluminio, cobre y zinc.

Tabla IV-2
Variación acumulada y contribución marginal al IPMC
(tasa de variación acumulada y puntos porcentuales)

Capítulos	Variación acumulada a diciembre				Contribución marginal			
	2010	2011	2012	2013	2010	2011	2012	2013
IPMC	5.6	11.1	4.6	2.1	5.6	11.1	4.6	2.1
Maderas y techos	1.7	5.1	1.9	(0.9)	0.5	1.5	0.5	(0.2)
Cemento y derivados	3.2	10.8	8.4	5.8	1.1	3.8	2.9	2.1
Electricidad e iluminación	12.0	8.7	6.6	0.3	0.6	0.5	0.4	0.0
Metales y derivados	12.6	17.4	2.1	0.4	3.3	4.9	0.6	0.1
Sanitarios y pisos	(0.6)	17.0	6.5	2.9	(0.0)	0.4	0.2	0.1

Fuente : BCN.

Tabla IV-3
Precios internacionales promedio de metales
(dólares por tonelada métrica)

Producto	Diciembre			
	2010	2011	2012	2013
Cobre ^{1/}	9,147.2	7,567.5	7,962.6	7,202.9
Aluminio ^{2/}	2,356.7	2,024.4	2,086.8	1,739.8
Zinc ^{3/}	2,287.3	1,911.2	2,040.4	1,975.0
Mineral de hierro ^{4/}	168.5	136.5	128.9	135.8
Acero laminado en frío ^{5/}	850.0	900.0	906.5	955.2
Acero laminado en caliente ^{5/}	750.0	800.0	805.8	849.1

1/ : Cátodo grado A, precio spot LME, CIF en puertos europeos

2/ : 99.5% pureza mínima, precio spot LME, CIF en puertos europeos

3/ : 98% de pureza.

4/ : Mineral con 62% de contenido de hierro.

5/ : Bobina/lámina, contratos de exportación FOB a Asia (3 a 12 meses), precio estimado por BCN.

Fuente : Cochilco, FMI y BM, citados en www.indexmundi.com.

Programa de modernización de las estadísticas macroeconómicas

El Banco Central de Nicaragua (BCN) incorporó, dentro de su planificación estratégica de mediano plazo, el desarrollo e implementación del Programa de Modernización de las Estadísticas Macroeconómicas 2014-2021 (PMEM). Este programa establece la ejecución de actividades estadísticas de gran relevancia, las cuales son adicionales a las que se realizan anualmente para dar mantenimiento o continuidad a las estadísticas macroeconómicas nacionales.

Entre las principales actividades contempladas en el PMEM se destacan: (i) la actualización de la cartografía y del directorio económico urbano y rural; (ii) la ejecución de encuestas especiales, como encuestas agropecuarias de costos de producción y la encuesta de ingresos y gastos de los hogares; y (iii) la compilación de un nuevo sistema de cuentas nacionales, con año de referencia 2017.

Así, como etapa inicial del PMEM, en 2013 se dieron pasos concretos para avanzar en la actualización de la cartografía y del directorio económico digital, urbano y rural, la cual permitirá la construcción de marcos que sirvan de base para la selección de muestras representativas para encuestas a hogares y empresas^{1/}. En este sentido, el objetivo de la cartografía es identificar y caracterizar todas las edificaciones, según su uso o finalidad (residencial o no residencial) en su correspondiente zona geográfica, en un conjunto de mapas temáticos. Asimismo, la cartografía permite agrupar las edificaciones en segmentos homogéneos para el levantamiento de las encuestas, como construcción, ingresos y gastos de los hogares, el directorio económico y el censo de población y vivienda, entre otras.

A partir de la cartografía se puede obtener la distribución espacial de algunos indicadores socioeconómicos, que posteriormente pueden ser utilizados para análisis de política. Además, todos los elementos detallados en la cartografía digital están georreferenciados^{2/}, lo cual permite identificar en un mapa cada una de las edificaciones según su finalidad, así como también, las viviendas según su estrato (bajo, medio y alto).

De la misma manera, la actualización del directorio económico tiene como fin identificar y caracterizar los establecimientos y/o empresas en los sectores económicos que pertenecen a la industria manufacturera, actividades de comercio y de servicios, del sector público y privado, así como, organizaciones sin fines de lucro e instituciones públicas, entre otras. El directorio económico es una herramienta estadística fundamental como marco de referencia para realizar las encuestas económicas dirigidas a las empresas.

Principales usos de la cartografía y directorio económico digital

El potencial que tienen estas herramientas estadísticas estará en función de los objetivos que persiga el agente económico que la utilice. Algunos usos comunes son los siguientes:

- Marco muestral de las encuestas a hogares y empresas.
- Insumo para clasificación de empresas en función del número de trabajadores (micro, pequeños, medianos y grandes).
- Esquema de referencia para la realización de censos de población y vivienda.

1/ Actualmente se trabaja con una cartografía impresa de 1992-1994 y un directorio económico realizado en 2001-2002 y actualizado con registros administrativos de las alcaldía municipales a 2006.

2/ Se refiere a una técnica geográfica en la cual se define la localización de un objeto espacial en un sistema de coordenadas determinado (latitud y longitud).

- Medición más precisa de la cobertura de la actividad económica del país.
- Estadísticas para investigaciones económicas como concentración geográfica y de producción de las industrias del país, formalidad de las actividades económicas, entre otras.
- Diseño de políticas de desarrollo económico y/o social, ya que permitirá identificar principalmente:
 - viviendas con acceso a servicios básicos
 - infraestructura vial en los municipios del país
 - empresas turísticas y zonas geográficas con mayor nivel de construcción
- Levantamiento de información más eficiente.

Adicionalmente, estas iniciativas permitirán la creación de un compendio estadístico más robusto, integrado y consistente, que será utilizado para la actualización de los indicadores de precios y volumen que el BCN compila, publica y divulga regularmente; y como insumo para el próximo cambio de año de referencia de las cuentas nacionales del país.

Cartografía y Directorio Económico Digital en Masaya

Como un paso inicial (proyecto piloto), el BCN elaboró la cartografía y el directorio económico digital de la cabecera departamental de Masaya entre octubre 2013 y febrero 2014. El objetivo de este proyecto piloto fue validar, a priori, las herramientas estadísticas y tecnológicas, así como los conceptos que se utilizarán para el levantamiento de la información en campo de la cartografía y directorio económico digital a nivel nacional.

A partir de las estadísticas recopiladas es posible construir indicadores socioeconómicos y clasificar a los establecimientos de acuerdo a actividad económica, empleo, formalidad, estrato de la vivienda, entre otros. A continuación se presenta algunos resultados del directorio de edificaciones de Masaya:

- Existen 27,111 edificaciones en el área urbana de la cabecera departamental de Masaya, de las cuales: 15,236 están destinadas a uso residencial exclusivo; 6,451 están destinadas a uso mixto, tanto para uso residencial como no residencial (vivienda con actividad económica); y 4,766 están destinadas a uso exclusivo no residencial, en las cuales se desarrolla alguna forma de actividad económica. Un total de 658 edificaciones están pendiente de clasificación.
- Del total de las 11,549 edificaciones que realizan una actividad económica se verificó que:
 - 56.2 por ciento está ubicado en vivienda con actividad económica y 28.9 por ciento están en los mercados de Masaya. Estos establecimientos emplean a 12,792 (6,946 hombres y 5,846 mujeres), lo que representa el 35.3 por ciento del total de Masaya
 - 94.6 por ciento tienen condición jurídica de persona natural o individual. Estos establecimientos emplean a 22,861 personas (11,550 hombres y 11,311 mujeres), lo que representa el 63.2 por ciento del total de Masaya
 - 71.8 por ciento no lleva ningún tipo de registro contable y 23.4 por ciento lleva registros contables básicos o anotaciones. Estos establecimientos emplean a 15,374 (7,579 hombres y 7,795 mujeres), lo que representa el 42.5 por ciento del total de Masaya

- El personal ocupado es de 36,193 personas, de las cuales, 17,651 son mujeres y 18,542 son hombres.
- Las actividades económicas más representativas en esta ciudad según el número de establecimientos encontrados son: i) comercio al por menor de alimentos y bebidas; ii) restaurante, bares y cantinas; iii) elaboración de ropa; iv) elaboración de calzado y sandalias; y v) elaboración de pan y tortillas.

Luego de los resultados satisfactorios del proyecto piloto de cartografía y directorio de económico digitales de Masaya, actualmente el BCN está en el proceso de iniciar el proyecto a nivel nacional en 2014, el que se espera sea completado a 2016. Con este esfuerzo, además de la información propia que generan estas herramienta, se espera fortalecer el marco muestral de las estadísticas del BCN, lo que contribuirá a disponer de información de mayor calidad para apoyar la toma de decisiones de parte de todos los agestes económicos.

CAPÍTULO V

EMPLEO Y SALARIO

-  **POLÍTICA LABORAL Y SALARIAL**
-  **SALARIO**
-  **EMPLEO**

EMPLEO Y SALARIO

Política laboral y salarial

En 2013 se mantuvo un clima favorable de estabilidad y entendimiento en materia laboral y salarial, como resultado del diálogo entre trabajadores, empresarios y gobierno. Estas condiciones han contribuido a la atracción de inversión nacional y extranjera, y de cooperación internacional. En este contexto, por cuarto año consecutivo, la Comisión Nacional de Salario Mínimo consensuó, de forma tripartita, el ajuste al salario mínimo en beneficio de los trabajadores.

La Comisión Nacional de Salario Mínimo aprobó ajustes para el primer semestre 2013 de 6.5 por ciento para el sector agropecuario y 6 por ciento para el resto de los sectores económicos. Para el segundo semestre, el incremento establecido fue de 6 por ciento para todos los sectores económicos. Estos ajustes no incluyeron los sectores de zona franca ni la micro y pequeña industria artesanal y turística nacional.

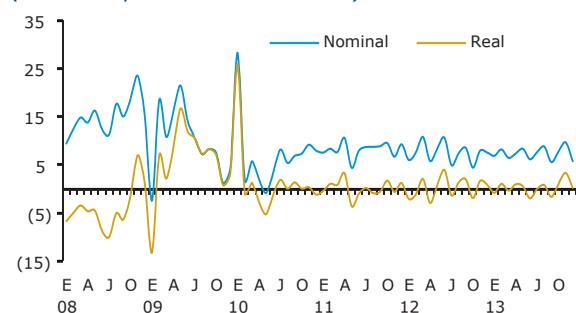
Tabla V-1
Salario mínimo oficial
(córdobas)

Conceptos	2012		2013	
	Mar -12	Sep -12	Mar -13	Sep -13
Agropecuario	2,145	2,274	2,422	2,567
Pesca	3,308	3,507	3,717	3,940
Minería	3,907	4,142	4,390	4,654
Industria manufacturera	2,925	3,101	3,287	3,484
Industria zona franca	3,371	3,371	3,708	3,708
Electricidad, gas y agua	3,991	4,230	4,484	4,753
Construcción	4,869	5,161	5,471	5,799
Comercio, hoteles y restaurantes	3,991	4,230	4,484	4,753
Transporte y comunicaciones	3,991	4,230	4,484	4,753
Financiero	4,869	5,161	5,471	5,799
Servicios comunales, sociales y pers.	3,050	3,233	3,427	3,633
Gobierno Central y municipal	2,713	2,876	3,049	3,232

Fuente: MITRAB.

De conformidad con el convenio establecido entre trabajadores y empleadores de las empresas de zonas francas, para el trienio 2011-2013, el ajuste correspondiente al 2013 fue 10 por ciento. Por su parte, los trabajadores de la micro y pequeña industria artesanal y turística nacional recibieron un ajuste de 5 por ciento para el primer semestre y 5 por ciento para el segundo semestre del año.

Gráfico V-1
Salario nominal y real del INSS
 (variación porcentual interanual)



Fuente: INSS.

Salario

Las estadísticas salariales mostraron tasas positivas, impulsadas por ajustes al salario mínimo y al salario de los trabajadores del Gobierno Central. Según registros estadísticos del Instituto Nicaragüense de Seguridad Social (INSS), el salario promedio nominal de sus afiliados aumentó 7.4 por ciento con relación a 2012 (0.3% en términos reales). Por otro lado, el salario promedio nominal de los trabajadores del Gobierno Central creció 10.2 por ciento con respecto a 2012 (2.9% en términos reales).

Tabla V-2
Indicadores básicos de salario
 (córdobas)

Conceptos	2011	2012	2013	Variación 2013/12
	Promedio anual			
Salario promedio nominal (córdobas)				
Salario del empleo formal ^{1/}	6,615	6,989	7,398	5.8
Gobierno Central	6,546	7,153	7,883	10.2
Asegurados INSS	6,670	7,172	7,705	7.4
Salario promedio real (córdobas de 2006)				
Salario del empleo formal	4,204	4,143	4,111	(0.8)
Gobierno Central	4,160	4,240	4,363	2.9
Asegurados INSS	4,238	4,251	4,264	0.3

1/ : Encuesta del MITRAB a empresas de más de 20 trabajadores y afiliados al INSS.

Nota : Promedio enero- sept. los datos del salario del empleo formal.

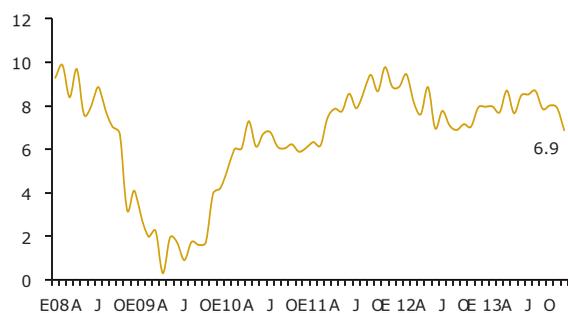
Fuente : INSS, MHCP y MITRAB.

A nivel sectorial, el salario real de los afiliados al INSS mostró un comportamiento disímil entre sectores. Las actividades de industria manufacturera, electricidad, gas y agua, el sector financiero, minas y servicios comunales, sociales y personales mostraron tasas positivas, mientras que el resto de actividades experimentó tasas negativas.

En el sector público, la política salarial continuó dirigida a corregir rezagos históricos a través de ajustes graduales, principalmente a los sectores más vulnerables como el magisterio, personal de salud y trabajadores de la policía y el ejército.

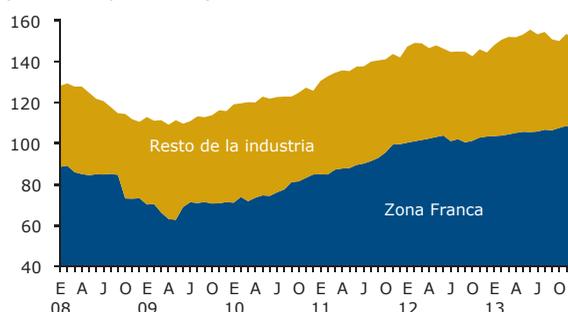
El comportamiento del salario promedio nominal de los trabajadores del Gobierno Central estuvo asociado al incremento salarial de 9 por ciento para los trabajadores de educación y salud, y 7 por ciento para el resto de servidores públicos.

Gráfico V-2
Afiliados al INSS
(variación porcentual interanual)



Fuente: INSS.

Gráfico V-3
Afiliados en la industria manufacturera
(miles de personas)



Fuente: INSS y CNZF.

Empleo

En 2013, el empleo, con base en las estadísticas del INSS, se comportó en línea con la actividad económica nicaragüense, registrando una afiliación promedio de 673,466 personas, lo que representó un crecimiento de 8 por ciento (7.8% en 2012). En términos interanuales el crecimiento de la afiliación fue de 6.9 por ciento en el mes de diciembre.

Según el INSS se registraron 50,008 nuevos afiliados, principalmente en los sectores comercio, hoteles y restaurantes, y servicios comunales, sociales y personales, que en conjunto representaron 59 por ciento del total de la nueva afiliación.

Con relación a la afiliación total, los afiliados en servicios comunales, sociales y personales, que representan el mayor número de asegurados, crecieron 5.4 por ciento (3.6% en 2012). En este grupo de actividades destacó servicios de salud del sector privado, que crecieron 5.2 por ciento (3.7% en 2012), servicios de educación del sector privado, con un aumento de 0.8 por ciento (-3.8% en 2012); y servicios gubernamentales con 5.7 por ciento (4.5% en 2012).

Por su parte, la afiliación al sector construcción experimentó un crecimiento de 10.7 por ciento (18.3% en el año anterior), desaceleración consistente con el desempeño de la actividad constructora.

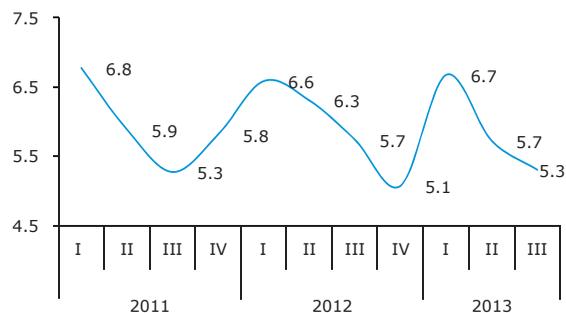
En tanto, el número de afiliados en comercio, hoteles y restaurantes, creció 19.4 por ciento (15.1% en 2012), actividad que mostró el mayor dinamismo. Así, comercio aumentó 20.7 por ciento, y hoteles y restaurantes 13.2 por ciento. Este comportamiento fue resultado de la apertura y expansión de instalaciones comerciales, y del buen desempeño de la industria turística, que ha venido incrementando en los últimos años.

Finalmente, la industria manufacturera se expandió 4 por ciento (6.2% en el año anterior), lo que se derivó, en parte, del aporte que realizaron las empresas que operan bajo el régimen de zonas francas, las cuales alcanzaron un nivel de ocupación de 109,310 trabajadores en diciembre de 2013 (103,412 en diciembre del año anterior). El aumento en el número de afiliados de las empresas que operan bajo esta modalidad estuvo asociado a la diversificación que ha experimentado el sector en los últimos años.

Caracterización de los ocupados

En el tercer trimestre de 2013, la tasa de desempleo abierto se situó en 5.3 por ciento (5.7% en el mismo trimestre de

Gráfico V-4
Tasa de desempleo abierto
(porcentaje)



Fuente: INIDE.

2012), según resultados de la Encuesta Continua de Hogares (ECH), que elabora el Instituto Nacional de Información de Desarrollo (INIDE). Esto es consistente con el desempeño observado en sectores económicos como agrícola, zona franca, construcción, entre otros.

Asimismo, la encuesta reflejó que 48.3 por ciento de la población económicamente activa (PEA) se encuentra en el subempleo, 1.2 puntos porcentuales superior al observado en el tercer trimestre de 2012.

La encuesta también evidenció que del total de personas ocupadas, solamente 20.6 por ciento laboran en establecimientos que llevan registros contables, 2.2 puntos porcentuales más que en el tercer trimestre de 2012.

CAPÍTULO VI

FINANZAS PÚBLICAS

-  **POLÍTICA FISCAL**
-  **INGRESOS**
-  **GASTOS**
-  **DEUDA PÚBLICA**

FINANZAS PÚBLICAS

Política fiscal

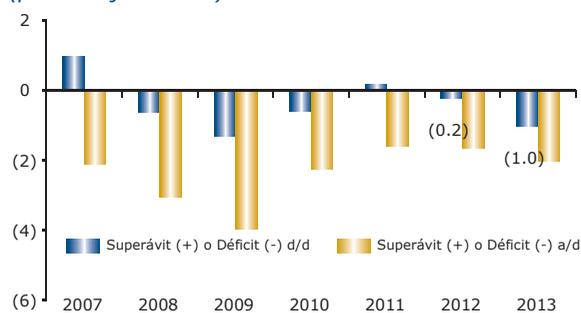
La política fiscal incorporada en el Programa Económico Financiero (PEF) para 2013, tuvo como objetivo garantizar el financiamiento sostenible de los programas y proyectos dirigidos a reducir la pobreza, aumentar la inversión en infraestructura productiva y desarrollar el capital humano, bajo un enfoque de estabilidad macroeconómica. Complementariamente, la implementación de la política fiscal se sustentó en el modelo de consensos y alianzas, desarrollado por el gobierno con las principales organizaciones económicas y sociales del país.

En este sentido, para 2013 se estimó un déficit del Sector Público Consolidado (SPC)^{1/} de 1.1 por ciento del PIB, el cual contemplaba un importante aumento de la inversión pública. Con esta cobertura las proyecciones del SPC en el Marco Presupuestario de Mediano Plazo (MPMP) vislumbraban un nivel de ingresos de 65,047.9 millones de córdobas y un nivel de gastos de 53,845.3 millones de córdobas.

En materia tributaria, la recaudación de ingresos en 2013 se realizó bajo el marco de la Ley No. 822 “Ley de Concertación Tributaria” (LCT), publicada en diciembre de 2012 y vigente a partir del primero de enero de 2013. Esta Ley busca mejorar la calidad del sistema tributario, al reducir la evasión fiscal y ampliar la base de contribuyentes, lo que tendrá como resultado una mejora gradual en la recaudación del Gobierno Central. No obstante, el impacto recaudatorio de la LCT tendrá su efecto esperado a medida que su aplicación termine de afianzarse. En este sentido, se debe revisar el sistema de exenciones y exoneraciones, y finalizar la reglamentación de algunos artículos aún pendientes.

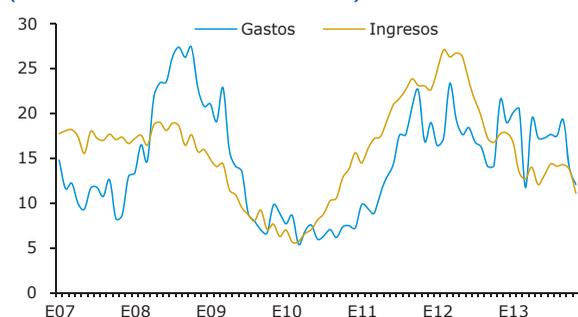
En este contexto, al mes de junio de 2013 la evolución de la recaudación tributaria del Gobierno Central mostró un crecimiento promedio anual de 15.3 por ciento, superior al inicialmente proyectado en el Presupuesto General de la República (PGR) 2013, 12.7 por ciento, pero con una trayectoria decreciente respecto al cierre de 2012. La tasa de crecimiento observada en el año fue de 9.6 por ciento y la tasa respecto al PGR 2013 reformado fue una caída de 4.7 por ciento.

Gráfico VI-1
SPNF: Resultado global
(porcentaje del PIB)



Fuente: ALMA, INSS, MHCP y Empresas Públicas.

Gráfico VI-2
SPNF: Ingresos y gastos totales
(variación interanual acumulada)



Fuente: BCN.

1/ El SPC en el PEF 2013 incluye: Gobierno Central, INSS, ALMA, ENATREL, ENACAL, ENEL, EPN, TELCOR, EAAI, PETRONIC, ENABAS y BCN.

Tomando en cuenta los efectos esperados de la aplicación de la LCT, y principalmente la evolución de los ingresos tributarios por encima de lo programado al primer semestre del año, la Asamblea Nacional aprobó una reforma al PGR en septiembre 2013.

Esta reforma consistió, entre otros aspectos, en un incremento de los ingresos totales estimados de 973.3 millones de córdobas, destinados a financiar gastos corrientes (bienes y servicios y transferencias), amortización de deuda interna y gasto de capital. Así, los gastos totales se incrementaron en 649.5 millones de córdobas. Adicionalmente, la reforma contempló una disminución de los recursos externos en concepto de donaciones por un monto de 272.9 millones de córdobas. El resultado global después de donaciones del PGR pasó de un superávit de 1,258.4 a uno de 1,309.2 millones de córdobas, equivalente a 0.5 por ciento del PIB.

Tabla VI-1
PGR 2013: Balance con reforma
(millones de córdobas)

Concepto	Aprobado	Reformado	Variación
Ingresos totales	45,288.5	46,261.7	973.3
Ingresos corrientes	45,288.5	46,257.3	968.9
Ingresos tributarios	41,832.3	42,818.3	986.0
Ingresos no tributarios	3,358.9	3,331.7	(27.2)
Otros	97.3	107.3	10.0
Ingresos de capital	0.0	4.4	4.4
Gastos totales	47,754.9	48,404.4	649.5
Gastos corrientes	35,613.6	36,207.5	593.9
Sueldos y salarios	12,558.3	12,467.1	(91.2)
Bienes y servicios	7,862.9	8,034.0	171.1
Intereses	3,286.5	3,063.9	(222.6)
Transferencias corrientes	11,905.9	12,642.5	736.6
Gastos de capital	12,141.3	12,196.9	55.6
Balance total (-) a/d	(2,466.5)	(2,142.7)	323.8
Donaciones externas	3,724.8	3,451.9	(272.9)
Balance total (-) d/d	1,258.4	1,309.2	50.9
Financiamiento	(1,258.4)	(1,309.2)	(50.9)
7.1 Externo neto	3,685.0	3,703.3	18.2
7.2 Interno neto	(4,943.4)	(5,012.5)	(69.1)
Del cual BCN	(1,701.7)	(466.7)	1,235.0

Fuente: MHCP.

Sin embargo, algunas variables como el PIB nominal, ventas brutas, numerario, exportaciones, importaciones, entre otras, presentaron mayor desaceleración de lo previsto, reduciendo la base gravable de los impuestos directos e indirectos. Lo anterior se derivó principalmente del deterioro de los términos de intercambio en la economía en 2013 (a pesar de un crecimiento de los volúmenes producidos), ante una reducción promedio de los precios de exportación e importación con relación a 2012 de 8.8 y 0.9 por ciento, respectivamente. De igual manera, se observó un mayor gasto de capital del Gobierno Central, ALMA y de

las empresas públicas, así como una menor entrada de donaciones atadas a proyectos.

Así, el resultado global del SPC después de donaciones alcanzó un déficit de 3,346 millones de córdobas, equivalente a 1.2 por ciento del PIB (-0.6% en 2012). Por su parte, el déficit del Sector Público No Financiero (SPNF) después de donaciones finalizó en 2,863.8 millones de córdobas, equivalente a 1 por ciento del PIB (-0.2% en 2012).

Tabla VI-2
SPNF: Principales indicadores
(porcentaje del PIB)

Indicadores	2011	2012	2013
Ahorro corriente	3.9	3.9	3.9
Balance primario	3.3	3.0	3.1
Déficit(-)/y/o Superávit(+) de efectivo d/d	0.2	(0.2)	(1.0)
Financiamiento externo neto	1.8	2.0	2.1
Financiamiento doméstico neto	(2.0)	(1.7)	(1.1)

Fuente: ALMA, INSS, MHCP y empresas públicas.

En el caso específico del Gobierno Central, en el PGR reformado para 2013 se esperaba un resultado global después de donaciones de 0.5 por ciento del PIB, así como incrementos de los ingresos totales y tributarios de 13.6 y 15 por ciento, respectivamente. Por el lado de los gastos, la tasa proyectada de crecimiento era de 13.9 por ciento con relación a 2012. Sin embargo, se observó un desvío de los ingresos, gastos y donaciones, respecto al PGR reformado, al recaudarse y gastarse menos de lo previsto en 4.7 y 3.9 por ciento, respectivamente. Adicionalmente, no ingresaron 784.6 millones en concepto de donaciones. Lo anterior resultó en un superávit de 176.5 millones de córdobas en el balance del Gobierno Central.

Con base en la disponibilidad de los recursos presupuestarios y la sostenibilidad y planificación fiscal, se efectuaron ajustes salariales en el Gobierno Central de 9 por ciento al sector salud y educación y 7 por ciento al resto del Gobierno Central. De igual manera, se realizaron en el año dos ajustes al salario mínimo, en marzo y septiembre.

El gobierno continuó con el proceso de restitución de derechos manteniendo la política de subsidios a la energía eléctrica en los sectores más vulnerables y a personas jubiladas, así como transferencias a cooperativas del transporte urbano colectivo. Adicionalmente, se reformó el Sistema de Seguridad Social mediante Decreto No. 28-2013, en lo relativo a la pensión reducida, a fin de beneficiar a adultos mayores que cotizaron más de 250 y menos de 750 semanas. Finalmente, como parte del fortalecimiento de las

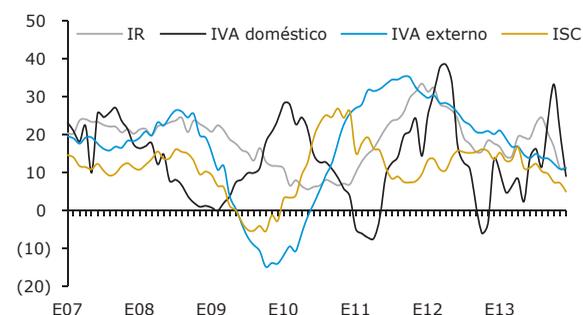
finanzas públicas, en diciembre 2013 se aprobó la reforma al sistema de pensiones mediante el Decreto No. 39-2013.

Tabla VI-3
SPNF: Operaciones consolidadas
(millones de córdobas)

Conceptos	2011	2012	2013	Variación %	
				12/11	13/12
1. Ingreso total	53,511.6	60,938.2	67,410.4	13.9	10.6
1.1 Impuestos	33,259.2	38,973.0	42,796.7	17.2	9.8
1.2 Contribuciones sociales	9,432.9	11,006.8	12,805.5	16.7	16.3
1.3 Otros ingresos	10,819.5	10,958.4	11,808.2	1.3	7.8
2. Gastos	48,997.7	56,047.0	61,577.7	14.4	9.9
2.1 Remuneraciones	14,471.2	16,711.3	18,600.8	15.5	11.3
2.2 Compra de bienes y servicios	11,835.6	13,629.8	14,945.2	15.2	9.7
2.3 Intereses	2,523.7	2,651.5	2,731.3	5.1	3.0
2.4 Transf. corrientes y de capital	10,516.5	11,742.5	12,924.5	11.7	10.1
2.5 Otros gastos	9,650.7	11,311.9	12,375.9	17.2	9.4
3. Resultado operativo neto	4,513.8	4,891.2	5,832.7	8.4	19.2
4. Adquisición neta de activos					
no financieros	7,964.6	9,015.9	11,454.1	13.2	27.0
5. Erogación total	56,962.3	65,062.9	73,031.8	14.2	12.2
6. Superávit o déficit de efectivo a/d	(3,450.7)	(4,124.7)	(5,621.4)	19.5	36.3
7. Donaciones	3,811.5	3,518.0	2,757.6	(7.7)	(21.6)
8. Superávit o déficit de efectivo d/d	360.8	(606.7)	(2,863.8)	(268.2)	372.1
9. Financiamiento	(360.8)	606.7	2,863.8	19.3	(8.2)
9.1 Financiamiento externo neto	4,070.4	4,942.5	5,955.5	21.4	20.5
9.2 Financiamiento interno	(4,431.2)	(4,335.8)	(3,091.7)	(2.2)	(28.7)

Fuente : ALMA, INSS, MHCP y empresas públicas.

Gráfico VI-3
Gobierno Central: Principales impuestos
(variación interanual acumulada)



Fuente: MHCP.

Ingresos

Resultados

Los ingresos totales del SPNF en 2013 mostraron un crecimiento de 10.6 por ciento (13.9% en 2012), que se tradujo en un nivel acumulado de 67,410.4 millones de córdobas. Este resultado obedeció principalmente a la contribución de los ingresos tributarios del Gobierno Central, que representaron 60.3 por ciento del total de los ingresos del SPNF y crecieron 9.6 por ciento en 2013.

La evolución de los impuestos en 2013 mostró una trayectoria estable pero desacelerada, determinada en primera instancia por la dinámica de la economía en términos nominales. Los precios internacionales de las materias primas siguieron experimentando una tendencia desacelerada en 2013, afectando los precios contratados de exportaciones y deteriorando los términos de intercambio de la economía.

En este sentido, los ingresos tributarios del Gobierno Central ascendieron a 40,785 millones de córdobas (C\$37,221.7 millones en 2012). Los impuestos que tuvieron mayor participación en la recaudación total fueron el IR (35.6%), el IVA total (41%) y el ISC doméstico (13.1%).

A nivel de impuesto, sobresalió el comportamiento del IR que creció 10.8 por ciento (17.6% en 2012). Cabe señalar que el cambio de año fiscal a año calendario, establecido en la LCT, contribuyó en parte a la desaceleración de este impuesto. No obstante, con la declaración de marzo 2014 se espera un mayor crecimiento del IR, dado que las empresas que declaraban en septiembre con el período fiscal anterior, lo harán en marzo con base en el año calendario 2013. En marzo 2013 las empresas declararon solamente los últimos 6 meses de 2012.

Tabla VI-4
Gobierno Central: Evolución de ingresos
(millones de córdobas)

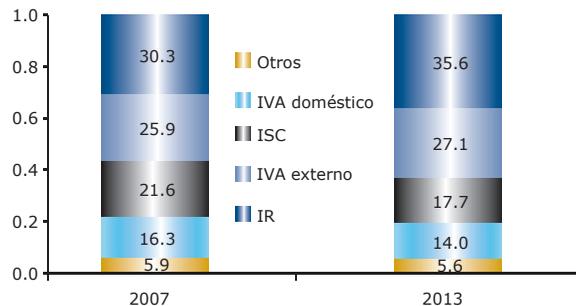
Conceptos	2011	2012	2013	Variación %	
				12/11	13/12
Recaudación total	34,548.1	40,729.5	44,041.2	17.9	8.1
Ingresos tributarios	31,824.6	37,221.7	40,785.0	17.0	9.6
IR	11,143.7	13,107.4	14,520.8	17.6	10.8
IVA doméstico	4,605.3	5,219.4	5,689.4	13.3	9.0
ISC	6,069.9	6,884.0	7,253.7	13.4	5.4
DAI	1,399.8	1,660.9	1,717.4	18.7	3.4
IVA a las importaciones	8,270.6	9,932.1	11,046.6	20.1	11.2
Otros	335.3	418.0	557.0	24.7	33.2
Ingresos no tributarios	2,720.0	3,500.4	3,248.6	28.7	(7.2)
Transferencias corrientes	60.1	61.7	54.1	2.7	(12.4)
Otros ingresos no tributarios	2,659.9	3,438.7	3,194.6	29.3	(7.1)
Rentas con destino específico	811.7	839.9	981.1	3.5	16.8
FOMAV	772.3	832.9	995.2	7.9	19.5
Ingresos de capital	3.5	7.3	7.6	110.0	4.2

Fuente : MHCP.

El IVA global, incluyendo externo e interno, registró un crecimiento de 10.5 por ciento (17.7% en 2012). De forma desagregada, el IVA externo creció 11.2 por ciento (20.1% en 2012) y el IVA interno 9 por ciento (13.3% en 2012). La desaceleración del IVA externo estuvo asociada a la disminución de 3.9 por ciento en las importaciones CIF en 2013, de las cuales las importaciones de bienes de capital y factura petrolera experimentaron las mayores contracciones (-10.3% y -7.8%, respectivamente).

Por su parte, el menor ritmo de crecimiento del IVA interno obedeció a la desaceleración nominal de la economía y al registro de devoluciones de este impuesto. En particular, el monto total de las devoluciones en este período fue 2,155.1 millones de córdobas, superior en 31.4 por ciento en comparación a 2012 (C\$1,640.5 millones). En 2013 las devoluciones en concepto de subsidios de energía eléctrica representaron 75.6 por ciento (72.9 % en 2012).

Gráfico VI-4
Gobierno Central: Estructura porcentual de impuestos
 (porcentaje)



Fuente: MHCP.

El ISC asociado a los ronones, cervezas y aguas gaseosas (bienes de la industria fiscal), mostró un crecimiento de 5.4 por ciento (13.4% en 2012), lo cual fue consistente con la desaceleración observada en el desempeño de la industria de bebidas en 2013.

En los ingresos no tributarios se observó una disminución de 7.2 por ciento (28.7% en 2012), dado que en 2012 estas recaudaciones crecieron debido a ingresos extraordinarios en concepto de multas y mayores primas por colocación de deuda interna.

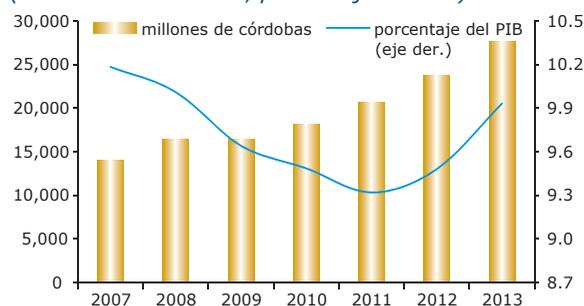
Los ingresos tributarios del ALMA presentaron un crecimiento de 14 por ciento (22% en 2012), equivalente a 243 millones de córdobas adicionales. Los tributos que más contribuyeron a la recaudación de la municipalidad fueron los impuestos sobre ventas (70.5%), matrículas y licencias (16.9%), y bienes inmuebles (8.8%); y con crecimientos de 11.5, 20.7 y 9.1 por ciento, respectivamente.

En el INSS los ingresos por cotizaciones crecieron a un ritmo de 16.3 por ciento (16.7% en 2012), como resultado de: i) incremento del salario mínimo, y ajustes salariales del Gobierno Central; y ii) aumento del número de asegurados promedio en 8 por ciento.

Finalmente, los ingresos de operación de las empresas públicas se expandieron 12.3 por ciento (-2.6% en 2012), equivalente a 683.5 millones de córdobas adicionales. Lo anterior se derivó, entre otros elementos, por el aumento de los ingresos de operación de ENATREL, cuyo crecimiento fue 23.9 por ciento en el año (-9.6% en 2012). Este comportamiento se explicó por el aumento en los megawatts hora (MWh) transportados de energía eléctrica, así como por el incremento de la tarifa de transportación de energía eléctrica (5%). Adicionalmente, hubo una mayor eficiencia en la recuperación de facturas en mora (10.9%), y aumentos en otros ingresos en concepto de comunicación por fibra óptica e intereses por certificados de depósito (38.5 y 74% de crecimiento anual, respectivamente).

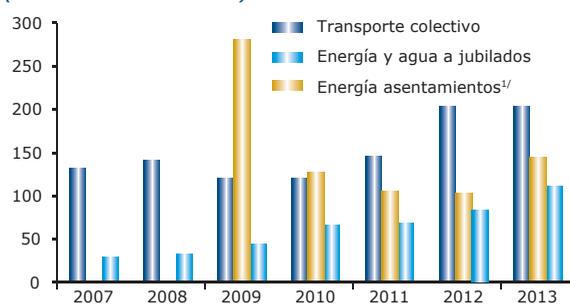
Asimismo, los ingresos de operaciones por servicios en ENEL crecieron 14.7 por ciento (-18.1% en 2012). Lo anterior se explicó por el aumento en la facturación de las plantas hidroeléctricas (39.9% de crecimiento con respecto a 2012), la recuperación de facturas pendientes de pago con Hidrogesa (C\$81 millones a diciembre 2013), y el incremento en los ingresos de grandes contribuyentes. Por su parte, los ingresos de operaciones de ENACAL registraron un incremento de 12.4 por ciento (16.3% en 2012), explicado en parte por el aumento en producción y volumen facturado

Gráfico VI-5
Gobierno Central: Gasto en pobreza^{1/}
 (millones de córdobas, porcentaje del PIB)



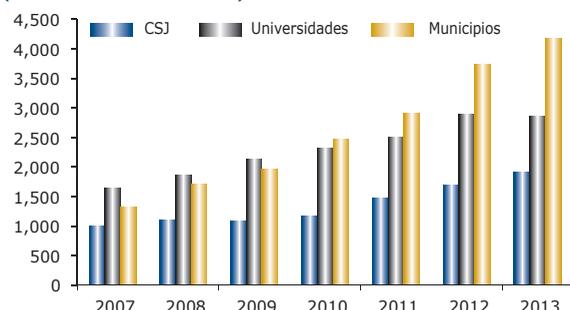
1/ : 2007-2012 observado y 2013 presupuestado.
 Fuente: MHCP.

Gráfico VI-6
Gobierno Central: Principales subsidios
 (millones de córdobas)



1/ : La entrega inició en 2009.
 Fuente: MHCP.

Gráfico VI-7
Gobierno Central: Transferencias constitucionales
 (millones de córdobas)



Fuente: MHCP.

de 3.4 y 6.3 por ciento, respectivamente. Adicionalmente, en noviembre de 2013, el Instituto Nicaragüense de Acueductos y Alcantarillado (INAA) autorizó un ajuste por indexación al pliego tarifario con el objetivo de mejorar la posición financiera de ENACAL. El impacto económico en los ingresos de ENACAL por esta medida tendrá repercusión a partir de 2014.

Finalmente, la EPN aumentó en 8 por ciento sus operaciones por servicios portuarios (27.7% en 2012), al atender menor cantidad de embarcaciones y por ende, menor cantidad de toneladas métricas manipulables en cargues y descargues, congruente con la tendencia a la baja que mostraron las exportaciones e importaciones en 2013.

Gastos

Resultados

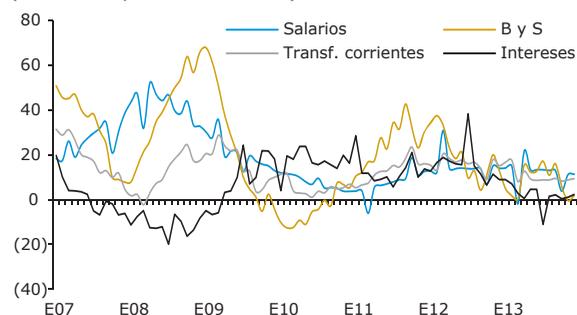
En 2013 la erogación total del SPNF aumentó a un menor ritmo que 2012, al registrar un crecimiento de 12.2 por ciento (14.2% en 2012) y totalizar 73,031 millones de córdobas (incluyendo gastos y adquisición neta de activos no financieros). El incremento observado estuvo asociado principalmente a una mayor adquisición neta de activos no financieros (formación bruta de capital fijo) en infraestructura productiva, cuyo crecimiento fue 27 por ciento (13.2% en 2012).

Por su parte, el gasto del SPNF mostró una tasa de crecimiento de 9.9 por ciento (14.4% en 2012). En este período se destacaron incrementos en los gastos asociados a: i) remuneraciones; ii) pagos del INSS en concepto de pensiones (incluyen pensiones reducidas a partir de agosto); y iii) mayores transferencias asignadas a universidades y municipalidades, entre otros.

En el caso del Gobierno Central, el gasto de capital (adquisición neta de activos no financieros y transferencias de capital) representó 39.5 por ciento de la erogación total y creció 12.5 por ciento con relación a 2012. En particular se destacó la adquisición neta de activos no financieros, debido a una mayor ejecución de su Programa de Inversión Pública (PIP).

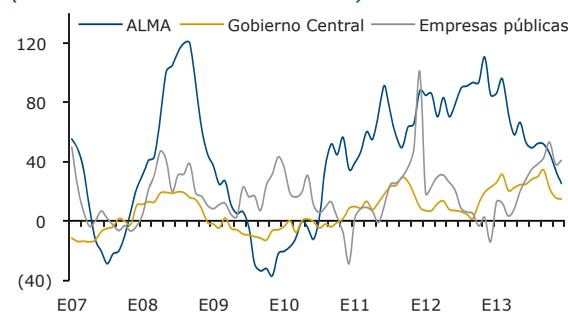
Los gastos del Gobierno Central crecieron 8.5 por ciento (15.1% en 2012). Los mayores incrementos se concentraron en el pago de remuneraciones (11.5%), las transferencias de capital y corrientes (10.6%), como resultado de mayores transferencias a las universidades, municipalidades, FOMAV y subsidio urbano colectivo. Por su parte, las compras de

Gráfico VI-8
Gobierno Central: Gasto corriente
(variación promedio anual)



Fuente: MHCP.

Gráfico VI-9
Evolución gasto de capital
(variación interanual acumulada)



Fuente: ALMA, MHCP y Empresas Públicas.

bienes y servicios registraron un incremento de 4.1 por ciento (10.1% en 2012). Esta desaceleración se debió a que en 2012 parte del gasto del Gobierno Central se destinó a cubrir gastos asociados a las elecciones municipales.

Por otro lado, la erogación total en ALMA creció 8.8 por ciento con relación a 2012 (C\$229 millones adicionales), impulsada por una mayor ejecución de adquisición neta de activos no financieros (C\$350 millones adicionales). En cambio, los gastos cayeron 10.2 por ciento (C\$123 millones), producto de una reducción, tanto en otros gastos, como en bienes y servicios.

El INSS aumentó su nivel de erogación total en 22.4 por ciento (22.5% en 2012), equivalente a 2,590 millones de córdobas adicionales. Este incremento se debió al pago de pensiones que crecieron 22.3 por ciento en 2013, principalmente por pensiones reducidas (crecimiento de 24.6% en 2013); y a prestaciones médicas, que crecieron 17.9 por ciento en 2013. En el caso de las prestaciones médicas este resultado se explicó por la ampliación y mejora en la calidad de los servicios de salud brindados a los asegurados.

Por su parte, la erogación total de las empresas públicas mostró un incremento de 17.9 por ciento (-3.7% en 2012), por el aumento que experimentó la adquisición neta de activos no financieros cuyo crecimiento fue de 41.1 por ciento (-20.3% en 2012).

En este sentido, ENATREL reflejó un incremento de 14.7 por ciento en el gasto, donde los principales componentes fueron: i) remuneraciones, con un crecimiento de 14.6 por ciento, principalmente en cargos permanentes, contratados y horas extraordinarias; y ii) compra de bienes y servicios, en especial por reparaciones y mantenimientos, servicios básicos, y otros servicios asociados a la ejecución del Programa Nacional de Electrificación Sostenible y de Energía Renovable (PNESER).

En línea con lo anterior, ENEL registró un incremento en el gasto de 8.2 por ciento, explicado principalmente por aumentos en la compra de bienes y servicios (11.1%), así como incrementos en las remuneraciones (9.3%). Finalmente, ENACAL incrementó su gasto en 16.4 por ciento asociado a la compra de bienes y servicios que incluyen el gasto de energía eléctrica (incremento de 27.6%).

Programa de Inversión Pública

El PIP tuvo como objetivo la priorización de proyectos y programas dirigidos al sector de salud, educación e infraestructura productiva. En este sentido, la ejecución

del PIP en 2013 ascendió a 12,176 millones de córdobas (crecimiento de 18%), que se tradujo en una ejecución de 89 por ciento con relación a la programación anual con reforma (C\$13,676.9 millones).

Tabla VI-5
Programa de Inversión Pública
(millones de córdobas)

Institución	2012	2013 ^{1/}		
		Aprobado	Ejecutado	Porcentaje
Total	10,322.1	13,676.9	12,176.0	89.0
MTI	2,822.6	3,098.0	3,082.8	99.5
ENACAL	638.5	883.3	855.7	96.9
MINGOB	140.8	228.1	228.1	100.0
INVUR	191.3	176.8	122.6	69.3
MINSA	314.3	573.7	485.7	84.7
MINED	193.3	413.2	264.7	64.1
FISE	197.6	163.0	132.7	81.4
MEM	330.0	393.8	287.1	72.9
Transf. municipalidades	2,980.6	3,349.2	3,349.2	100.0
ENATREL	648.7	1,731.7	1,580.4	91.3
Resto de instituciones	1,864.3	2,666.1	1,787.1	67.0

1/ : Incluye reforma de septiembre.

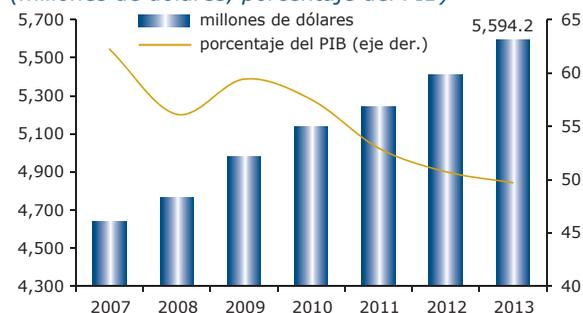
Fuente: Dirección General de Inversión Pública (DGIP).

Entre las instituciones que presentaron mayores porcentajes de ejecución sobrealieron: las transferencias a las municipalidades, y MIGOB que cumplieron con el 100 por ciento de su programación; el MTI, ENACAL y ENATREL con ejecución de más de 90 por ciento; y MINSA y el FISE con porcentajes de ejecución de más del 80 por ciento.

Del total ejecutado, 82.6 por ciento correspondió al Gobierno Central (C\$10,057.3 millones) y 17.4 por ciento a las empresas públicas (C\$2,118.7 millones). La ejecución del PIP en 2013 estuvo asociada a proyectos de gran magnitud, particularmente aquellos destinados al sector eléctrico, infraestructura vial, y agua potable y saneamiento, ejecutados por ENATREL, MTI y ENACAL, respectivamente. Así, el 79 por ciento de la ejecución del PIP se concentró principalmente en los siguientes sectores: inversión en municipalidades (27.5%), infraestructura vial (25.3%), energía (13%) agua y saneamiento (7%); salud y educación (6.2%).

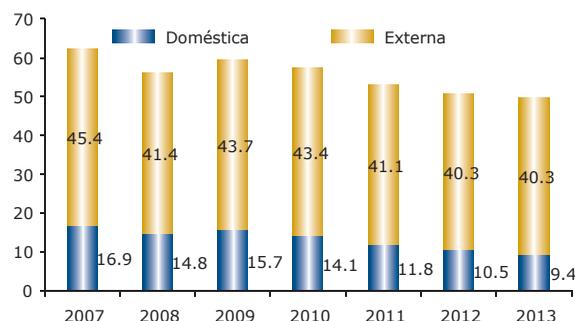
La menor ejecución del PIP de las empresas públicas (71% en 2013 versus 85% en 2012) se debió a factores tales como: atrasos en el proceso de licitaciones, incumplimientos de contratistas, desabastecimiento de insumos y de servicios locales, atrasos originados en diseños de obras por problemas y especificaciones técnicas requeridas.

Gráfico VI-10
Deuda pública total
(millones de dólares, porcentaje del PIB)



Fuente: MHCP y BCN.

Gráfico VI-11
Saldo de deuda pública
(porcentaje del PIB)



Fuente: MHCP y BCN.

Deuda pública

Al finalizar 2013, el saldo de deuda pública total fue de 5,594.2 millones de dólares, incrementándose en 3.4 por ciento con respecto a 2012. Esta variación se derivó principalmente de un incremento en los pasivos con acreedores extranjeros (5.7%), contrarrestado por el menor endeudamiento interno (-5.4%). La deuda pública externa representó 81 por ciento (US\$4,531.9 millones) del total, mientras que el 19 por ciento restante (US\$1,062.3 millones) correspondió a deuda del Gobierno Central y BCN con el sector privado nacional.

La razón del saldo de deuda pública a PIB fue de 49.7 por ciento en diciembre 2013, menor en 1.1 puntos porcentuales con respecto a diciembre de 2012. Este resultado se derivó principalmente de una dinámica del endeudamiento menor que el crecimiento de la economía.

Durante el año, Nicaragua pagó servicio de deuda externa por 112.1 millones de dólares. En cuanto al pago de deuda interna, el Gobierno Central honró deuda por 263.7 millones de dólares en concepto de Bonos de Pago de Indemnización (BPI) y Certificados de Bonos de Pago de Indemnización (CBPI), Bonos de la República y otras deudas gubernamentales. Por su parte, el BCN pagó 271.4 millones en concepto de Letras y Bonos bancarios.

Sostenibilidad financiera del sistema de pensiones del Instituto Nicaragüense de Seguridad Social: Diagnóstico y reforma

La discusión pública sobre la necesidad de una reforma a la seguridad social, en particular las pensiones de vejez, es un tema que ha ocupado la atención de los gobiernos de turno en general y de la administración del Instituto Nicaragüense de Seguridad Social (INSS) en particular, durante los últimos veinte años. En este contexto, diversos estudios actuariales del INSS han dejado en evidencia los problemas de sostenibilidad del sistema.

Para lidiar con esta situación, en el año 2000 se aprobó una reforma estructural del sistema (Ley 340), con la que se pasaría del esquema de reparto (trabajadores activos aportan la pensión de los jubilados) a uno de capitalización individual (cada trabajador aporta para su propia pensión). Sin embargo, la reforma no entró en funcionamiento debido a los altos costos de transición.

Luego del intento de reforma, las políticas se concentraron en ajustes a la tasa de contribución del programa de Invalidez, Vejez y Muerte (IVM), la que pasó de 5.5 a 10 por ciento en 2004, y de 10 a 11 por ciento en 2010. No obstante, de acuerdo con estudios actuariales realizados por el INSS, estos ajustes no son suficientes para lograr la sostenibilidad del sistema.

El tema de la reforma al seguro de vejez, que administrativamente forma parte del programa IVM, tiene implicancias fundamentales, tanto sociales como macroeconómicas, pues de este seguro dependen miles de trabajadores como único ingreso durante la vejez, y por supuesto es parte integral de la sostenibilidad de las finanzas públicas. En este sentido, la reforma ha formado parte de la agenda estructural de programas acordados con organismos financieros internacionales.

Diagnóstico

El problema inmediato para el seguro social es sin duda su sostenibilidad financiera. Según análisis recientes elaborados por el INSS se estima que el programa se mantiene solvente (flujos de caja positivo) hasta 2021, con escenarios en que los flujos son negativos ya en 2017. Esto significa que el equilibrio dinámico necesario entre ingresos y gastos de pensiones no se mantendría, o lo que es lo mismo, el valor presente de todos los ingresos futuros es menor al valor presente de todos los egresos futuros.

Es importante destacar que una de las causas del desequilibrio proyectado es el envejecimiento poblacional, ya que con el sistema actual de reparto habrá menos trabajadores por cada pensionado a medida que envejece la población, lo que haría más difícil que el INSS cumpla con sus obligaciones. El envejecimiento poblacional es un problema que está afectando a diversas regiones del mundo, con especial énfasis en Asia y Europa.

Adicionalmente, el desequilibrio entre beneficios y contribuciones se profundiza por las características paramétricas vigentes hasta 2013, entre las que se destaca el doble ajuste de la pensión mínima. Esta última, por Ley, se ajusta por variación anual del salario mínimo y por devaluación anual del córdoba. Esto provocaba que los gastos por pensiones crecieran a tasas mayores que los ingresos, los que aumentaban a la tasa de los salarios nominales.

Asimismo, existe un desequilibrio entre gastos e ingresos proyectados a nivel individual, especialmente para el grupo de trabajadores cuyo salario es el mínimo. Para este grupo (en torno al 70% de la

población cotizante), los ingresos a recibir traídos a valor presente son varias veces mayores a las contribuciones realizadas durante la vida laboral.

Ante esta situación la sociedad como un todo reconoce la necesidad de llevar a cabo una reforma al programa IVM, a fin de evitar su insolvencia en el mediano plazo.

La reforma: Decreto No. 39-2013

A mediados de 2013 el gobierno presentó una propuesta de opciones de reforma para el fortalecimiento del sistema de pensiones del INSS, con lo cual se inició el proceso de debate con los sectores involucrados. A finales de diciembre de ese mismo año, después de varios meses de discusiones, se logró alcanzar consenso entre trabajadores, empleadores y el gobierno respecto a las medidas a implementar hacia la viabilidad financiera del programa IVM. Para ello, el Ejecutivo emitió el Decreto No. 39-2013, en el que se destacan las siguientes medidas:

1. Aumento gradual de 3 por ciento en la tasa de cotización patronal

Anteriormente, la tasa de cotización patronal era de 11 por ciento para el programa IVM. Esta tasa se incrementará gradualmente a partir de 2014 hasta llegar a 14 por ciento en 2017. El aumento estará a cargo del empleador, protegiendo así los salarios de los trabajadores. Esta medida está encaminada claramente a aumentar los ingresos del INSS con el menor daño colateral posible para el trabajador.

2. Aumento gradual del salario máximo de cotización

A partir de 2005 (Decreto No. 25-2005) se estableció que el salario máximo cotizable era de 37,518 córdobas. Con la reforma, a partir de enero de 2014, el salario máximo objeto de cotización es de 54,964 córdobas, el que se incrementará a 72,410 córdobas partir del 1 de enero de 2015. A partir de 2016, el 1 de enero de cada año, el INSS ajustará el salario máximo objeto de cotización aplicando la variación anual del salario promedio de los asegurados, a fin de mantener el valor real del salario sobre el que se aplicará la tasa. Con esta medida se persigue lograr un esquema más progresivo, en el que los trabajadores que devengan un mayor salario, aporten más que los de menores ingresos.

3. Ajuste a la tasa de reemplazo (factor básico y factor anual)

Se introdujo un cambio que afecta la pensión a recibir. La tasa de reemplazo (porcentaje del salario que se recibirá una vez retirado) se obtiene utilizando dos parámetros: i) factor básico, que es fijo; y ii) factor anual, que es variable según semanas cotizadas en exceso sobre las primeras 150 semanas, y sobre las semanas después de cumplir 60 años.

Para asegurados cuya remuneración base mensual es mayor que el doble del salario mínimo vigente, se realizaron los siguientes ajustes:

- a) El factor básico será de 0.37 (antes de la reforma 0.40).
- b) El factor anual se calculará multiplicando 0.0115 (antes de la reforma 0.01365) por cada 52 semanas cotizadas en exceso sobre las primeras 150 semanas cotizadas.

Para asegurados con una remuneración base mensual inferior al doble del salario mínimo vigente (cerca del 70 por ciento del total de asegurados), la tasa de reemplazo se mantiene igual.

Lo anterior sugiere que este ajuste a la tasa de reemplazo reduce el desequilibrio entre las contribuciones efectuadas durante la vida laboral y las pensiones a recibir durante la vejez, sin afectar a los trabajadores de menor ingreso, para quienes los factores se mantienen iguales.

4. Ajuste a las pensiones

Las pensiones cuya base de cálculo inicial sea una remuneración base mensual menor o igual a dos salarios mínimos, tendrán un ajuste en el mes de julio de cada año. Este ajuste será calculado aplicando el porcentaje de aumento del salario promedio de los asegurados, acumulado en los doce meses previos al mes de julio del año anterior. Antes de la reforma las pensiones mínimas (remuneraciones iguales al salario mínimo) se ajustaban conforme la variación del salario mínimo de la rama industrial.

Hacia un equilibrio financiero: Qué se consiguió y qué resta

Con la implementación de estas medidas se están dando pasos en la dirección correcta respecto a poder equilibrar, en el largo plazo, los aportes y las prestaciones de los asegurados, y garantizar la viabilidad financiera de la rama IVM del INSS. En este sentido, hay que destacar que con el aumento en las tasas de contribución y del salario máximo cotizante, se estaría incrementando de forma importante los ingresos. Asimismo, se reducirían los gastos con medidas referidas a los ajustes en la fórmula de cálculo y crecimiento de las pensiones.

Esta reforma traerá un alivio financiero necesario para el INSS y permitirá extender el programa IVM. Lo anterior se verá reforzado con el pago del gobierno de la deuda con el INSS, para lo cual ya hay un monto de 436.2 millones de córdobas reservado en el presupuesto general de la república 2014.

No obstante, hay temas que ameritan ser discutidos para continuar fortaleciendo la sostenibilidad del programa, incorporando además el gasto del pago de la pensión reducida a aquellos que cotizaron menos de las 750 semanas requeridas como mínimo. En este sentido, existen temas de mediano plazo cruciales para la optimización paramétrica y estructural del INSS, como la edad de retiro, el aumento en la cobertura del programa y el impulso a esquemas de ahorro individual.

CAPÍTULO VII

EVOLUCIÓN DEL SECTOR FINANCIERO

-  **INTERMEDIARIAS FINANCIERAS**
-  **OPERACIONES DE LA BOLSA DE VALORES DE NICARAGUA**
-  **SISTEMA DE PAGOS**

EVOLUCIÓN DEL SECTOR FINANCIERO

Intermediarias financieras

Aspectos Generales

A diciembre 2013 se observó una tasa de crecimiento interanual de disponibilidades de la banca superior a la registrada en 2012, aunque similar al valor registrado previo a la crisis financiera de 2008. Esto fue provocado por el dinamismo en las captaciones del público, tanto en córdobas como en dólares, así como por la desaceleración en el crédito. A pesar del menor ritmo de crecimiento del crédito, éste aumentó a una tasa por encima del promedio de los últimos tres años. Los factores anteriores condujeron a una aceleración de la tasa de crecimiento de los activos y pasivos totales respecto a 2012.

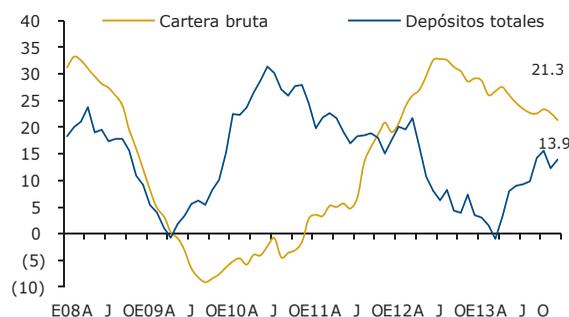
Por su parte, las inversiones se redujeron, manteniendo la tendencia observada en 2012, con el fin de liberar recursos para financiar el crecimiento de la cartera crediticia. Por otro lado, se observó un crecimiento en el nivel de bancarización^{1/} debido a la mayor colocación del crédito.

El sector que más contribuyó con el crecimiento del nivel de la cartera fue el sector hogares, destacando dentro de éste el crédito personal, seguido del hipotecario. Asimismo, el sector ganadero experimentó un crecimiento importante, siendo el más alto en términos de tasas de crecimiento.

El comportamiento de la actividad crediticia coadyuvó a que las instituciones financieras incrementaran sus ingresos financieros. Más aún, el aumento del crédito estuvo acompañado de mejores indicadores de calidad de cartera. Así, los niveles de morosidad continuaron bajando, comportamiento que se observa desde 2010.

Similar al comportamiento de los activos, los pasivos de las instituciones financieras crecieron de forma acelerada respecto a 2012. De esta forma, se observó que los depósitos del público continuaron representando la fuente principal de fondeo del Sistema Financiero Nacional (SFN). Adicionalmente, se registraron tasas de crecimiento aceleradas en las Obligaciones con Instituciones Financieras y por Otros Financiamientos, lo que contribuyó al crecimiento de los pasivos.

Gráfico VII-1
Créditos y depósitos
(variación porcentual interanual)



Fuente: SIBOIF.

1/ La bancarización o profundización financiera es un ratio que mide la participación del crédito del sector financiero respecto al Producto Interno Bruto.

El crecimiento observado de las Obligaciones con el Público fue superior al registrado en 2012. El sector que lideró el incremento de los depósitos fue el empresarial, el cual creció a mayores tasas que las registradas por el sector hogares y gobierno. Esta dinámica de las captaciones del público, junto con el crecimiento de las disponibilidades, mantuvo el ratio de cobertura de liquidez inmediata^{2/} en un promedio del 30 por ciento durante todo el año.

Las utilidades del sector financiero crecieron con respecto a 2012, no obstante, del aumento de los gastos financieros, derivado del mayor nivel de depósitos del público. Así, los indicadores de rentabilidad mejoraron respecto a 2012, aumentando el patrimonio. Sin embargo, este aumento no fue suficiente para contrarrestar el crecimiento de los activos ponderados por riesgo, por lo que la adecuación de capital cayó, aunque continuó ubicándose por encima del nivel regulatorio.

En lo concerniente al marco normativo que regula al SFN, en 2013 se aprobó la “Ley de Protección de los Derechos de las Personas Consumidoras y Usuarias”, de la cual se derivó la “Norma sobre Transparencia en las Operaciones Financieras”. Asimismo, se actualizaron las siguientes normas: “Norma sobre Actualización del Monto de los Depósitos de Ahorro de Personas Naturales que son Inembargables”, “Norma sobre Evaluación y Clasificación de Activos para el Banco de Fomento a la Producción”, y “Norma para la Gestión Integral de Riesgos”. También se reformaron artículos de Normas vigentes como la “Norma sobre Límites de Depósitos e Inversiones y Operaciones de Segundo Piso del Banco Produzcamos”, “Norma sobre Gestión de Riesgo Crediticio” y la “Norma sobre Adecuación de Capital”.

Con relación al tema de prevención de lavado de dinero y financiamiento al terrorismo, se emitió la “Normativa del Registro de los Sujetos Obligados en la Unidad de Análisis Financiero” y el “Reglamento de la Unidad de Análisis Financiero”, derivado del decreto que creó la Unidad de Análisis Financiero.

Finalmente, el SFN continuó conformado por 7 instituciones bancarias (6 bancos comerciales privados y 1 banco de fomento a la producción), 2 financieras, 5 oficinas de representación de bancos internacionales, 4 Almacenes Generales de Depósito, 1 Bolsa de Valores, 1 Central de Valores, 5 Puestos de Bolsa, y 5 compañías Aseguradoras.

2/ El nivel de liquidez inmediata se mide como la relación de disponibilidades sobre depósitos del público.

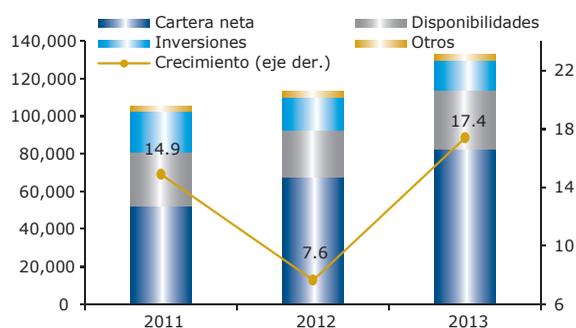
Cuentas activas

Durante 2013, el SFN registró un mayor dinamismo de los activos totales, alcanzando una tasa de crecimiento de 17.4 por ciento a diciembre (7.6% en el mismo mes de 2012). El nivel de activos se ubicó en 133,053 millones de córdobas, equivalentes a 5,252 millones de dólares.

El crecimiento de los activos mostró resultados mixtos a nivel de sus cuentas. El nivel de disponibilidades y cartera de crédito neta crecieron a tasas de 24.8 y 22.1 por ciento a diciembre de 2013, respectivamente. Mientras que se observó una contracción en el nivel de inversiones netas (-9.3% respecto al mismo mes de 2012), que liberó recursos para el otorgamiento de crédito.

Por su parte, el crédito continuó siendo el principal activo de la banca, alcanzando una participación a diciembre de 2013 de 61.9 por ciento (59.5% en 2012). Asimismo, el mayor crecimiento de las disponibilidades condujo a un aumento en su participación del total de activos (23.2% vs 21.8% en 2012). Finalmente, las inversiones netas redujeron su participación en 3.7 puntos porcentuales con respecto a 2012.

Gráfico VII-2
Saldo y crecimiento interanual de activos a diciembre
(millones de córdobas y porcentaje)



Fuente: SIBOIF.

Tabla VII-1
Activos totales a diciembre
(millones de córdobas y porcentaje)

	2011	2012	2013	Participación %		Variación %		Aporte marginal %
				2012	2013	dic. 12/11	dic. 13/12	
Activos totales	105,315.9	113,360.4	133,052.5	100.0	100.0	7.6	17.4	17.4
Disponibilidades	28,610.2	24,715.1	30,856.6	21.8	23.2	(13.6)	24.8	5.4
Inversiones netas	21,876.5	18,199.3	16,515.8	16.1	12.4	(16.8)	(9.3)	(1.5)
Cartera neta	51,991.3	67,437.9	82,358.1	59.5	61.9	29.7	22.1	13.2
Otros	2,837.9	3,008.1	3,322.0	2.7	2.5	6.0	10.4	0.3

Fuente: SIBOIF.

La expansión de la cartera de crédito por 14,621 millones de córdobas (US\$442 millones) a diciembre de 2013, permitió que el crédito bruto total registrara un crecimiento de 21.3 por ciento respecto a diciembre de 2012 (29.2%), al ubicarse en 83,179.5 millones de córdobas, equivalentes a 3,284 millones de dólares.

En 2013 la cartera del sector hogares fue la más dinámica en términos de crecimiento (28.7% vs 17.3% del sector empresarial). Esto permitió que el sector hogares aumentara su participación en el crédito bruto total en 2.1 puntos porcentuales respecto al año anterior.

Tabla VII-2
Estructura de crédito bruto por sector a diciembre
 (millones de córdobas y porcentaje)

	2011	2012	2013	Participación %			Variación %	
				2011	2012	2013	dic-12/11	dic-13/12
Crédito total	53,080.0	68,558.4	83,179.5	100.0	100.0	100.0	29.2	21.3
Crédito empresas	33,732.3	44,441.6	52,131.8	63.5	64.8	62.7	31.7	17.3
Crédito hogares	19,347.7	24,116.8	31,047.7	36.5	35.2	37.3	24.6	28.7

Fuente: SIBOIF.

Respecto a la clasificación crediticia por tipo de deudor, el mayor crecimiento del crédito en 2013 estuvo dirigido fundamentalmente a los créditos personales, que crecieron 37.4 por ciento. Por otro lado, el crédito ganadero e hipotecario constituyeron las otras dos actividades económicas que contribuyeron a la expansión de la cartera, con incrementos del 35.3 y 24.6 por ciento, respectivamente.

La cartera comercial, consumo e industrial fueron las de mayor participación respecto al total del crédito, con una ponderación de 35.5, 23.9 y 13.6 por ciento, respectivamente. Asimismo, los mayores montos colocados durante el año estuvieron dirigidos a la actividad comercial, seguido del crédito de consumo e hipotecario (C\$5,010, C\$4,736 y C\$2,195 millones, respectivamente).

Tabla VII-3
Estructura de crédito bruto por tipo de deudor a diciembre
 (millones de córdobas y porcentaje)

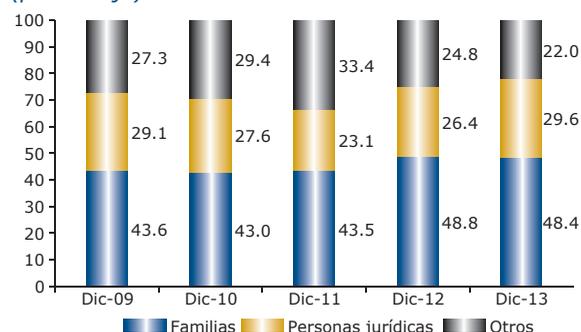
	2011	2012	2013	Participación %		Variación %	
				2012	2013	dic-12/11	dic-13/12
Cartera bruta	53,080.0	68,558.4	83,179.5	100.0	100.0	29.2	21.3
Comercial	18,799.4	24,481.3	29,491.2	35.7	35.5	30.2	20.5
Consumo	11,776.8	15,180.6	19,916.7	22.1	23.9	28.9	31.2
Personales	6,289.7	10,104.2	13,883.4	14.7	16.7	60.6	37.4
Tarjetas de crédito	4,225.4	4,834.6	5,829.5	7.1	7.0	14.4	20.6
Extrafinanciamiento	1,261.7	241.9	203.8	0.4	0.2	(80.8)	(15.8)
Agrícola	6,910.0	8,545.1	9,363.5	12.5	11.3	23.7	9.6
Ganadero	885.8	1,240.9	1,678.9	1.8	2.0	40.1	35.3
Industrial	6,889.8	9,902.4	11,289.1	14.4	13.6	43.7	14.0
Hipotecario	7,571.0	8,936.2	11,131.0	13.0	13.4	18.0	24.6
Otros ^{1/}	247.1	272.0	309.0	0.4	0.4	10.0	13.6

1/ : Incluye tarjetas corporativas y para microfinanzas.

Fuente: SIBOIF.

El cambio en composición de los activos derivó en un mayor crecimiento de las disponibilidades las que aumentaron a diciembre de 2013 en 6,142 millones de córdobas, alcanzando un nivel de 30,856.6 millones de córdobas. Las inversiones netas por su lado, se contrajeron en 1,683.5 millones de córdobas, ubicándose en 16,515.8 millones de córdobas al cierre de 2013. Esta reducción resultó de la contracción de las inversiones en el exterior, por 3,807.6 millones de córdobas, contrarrestada parcialmente por el

Gráfico VII-3
Depósitos por entidad
(porcentaje)



Fuente: SIBOIF.

aumento en las inversiones domésticas por 2,124.1 millones de córdobas, concentradas estas últimas en el sector público.

Cuentas pasivas

Los pasivos totales de las instituciones financieras crecieron 17.1 por ciento a diciembre 2013 (7% al mismo período de 2012). Este desempeño permitió que su nivel alcanzara el monto de 119,099 millones de córdobas, equivalente a 4,702 millones de dólares.

El dinamismo de los pasivos obedeció a un crecimiento generalizado de sus componentes: Otros Pasivos^{3/}, Obligaciones con Instituciones Financieras y por Otros Financiamientos, y Obligaciones con el Público, los que aumentaron 33.3, 21.6 y 16 por ciento, respectivamente.

El crecimiento de 13.9 por ciento de los depósitos del público^{4/} a diciembre 2013, permitió que su nivel alcanzara 98,591.8 millones de córdobas. De estos, el 78 por ciento le corresponde a empresas y familias, dejando el restante 22 por ciento a otros depositantes. El ahorro de las familias tuvo la mayor participación respecto al total (48.4% contra 29.6% de las empresas).

Tabla VII-4
Pasivos totales a diciembre
(millones de córdobas y porcentaje)

	2011	2012	2013	Participación %		Variación %	
				2012	2013	Dic. 12/11	Dic. 13/12
Pasivo total	95,047.9	101,680.9	119,098.7	100.0	100.0	7.0	17.1
Obligaciones con el público ^{1/}	83,635.2	88,173.9	102,245.5	86.7	85.8	5.4	16.0
Obligac. con instituciones fin.	8,242.8	9,806.2	11,920.5	9.6	10.0	19.0	21.6
Otros pasivos	3,170.0	3,700.8	4,932.7	3.6	100.0	16.7	33.3

1/ : Incluye otras obligaciones y cargos financieros por pagar sobre depósitos con el público

Fuente: SIBOIF.

La descomposición de los depósitos totales indicó una mayor preferencia por mantener depósitos de muy corto plazo (79.4% del total están en cuentas con plazos menores a 30 días). A diciembre de 2013, los depósitos a plazo mostraron el mayor crecimiento (22.3%), superior al crecimiento de los depósitos a la vista (21.1%), mientras que los depósitos de ahorro registraron un incremento de 5.2 por ciento para el mismo período.

3/ La cuenta de Otros Pasivos incluye obligaciones con el BCN, obligaciones subordinadas, operaciones con valores y derivados, entre otras.

4/ Depósitos a la vista, a plazo y de ahorro.

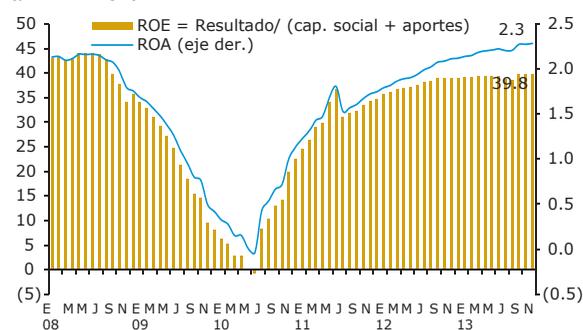
Por participación respecto al total, los depósitos de ahorro registraron la mayor ponderación, seguido de los depósitos a la vista, y depósitos a plazo (41.7%, 31.8% y 22.9%, respectivamente). Por moneda, se conservó la tendencia de mantener depósitos en dólares (73.8% de los depósitos totales). Sin embargo, en términos de tasas de crecimiento, los depósitos en moneda nacional superaron a los depósitos en dólares (16.2% vs 13.1%).

Aún con la expansión conservadora del crédito y el crecimiento acelerado de los depósitos, la banca incrementó su endeudamiento con el exterior en 30.6 por ciento respecto a 2012. Así, la deuda externa de los bancos ascendió a 343 millones de dólares y se incrementó su participación respecto a los pasivos totales en 1.1 puntos porcentuales, ubicándose en 7.3 por ciento.

Por acreedores, el endeudamiento externo provino principalmente del resto de Centroamérica, siendo el Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE), la institución de mayor aporte al financiamiento del SFN (22.7% del total). Por Estados Unidos, se destacaron el Deutsche Bank AG (16.7%), el Citibank de Nueva York (9.3%) y los fondos de la Overseas Private Investment Corporation (7.2%). Finalmente, por Europa, sobresalió la Corporación Financiera de Desarrollo de Holanda (5%). Las instituciones mencionadas aportaron 60.9 por ciento del total del endeudamiento externo.

El patrimonio de las instituciones financieras registró un crecimiento de 19.5 por ciento a diciembre de 2013 (13.7% en el mismo mes de 2012), alcanzando la cifra de 13,954 millones de córdobas. El crecimiento del patrimonio permitió que el apalancamiento total^{5/} de la banca cerrara en un ratio de 9.5, lo que representó una disminución de 0.17 puntos porcentuales respecto a 2012.

Gráfico VII-4
Indicadores de rentabilidad
(porcentaje)



Fuente: SIBOIF.

Ingresos, rentabilidad y solidez patrimonial

En 2013, las utilidades de las instituciones financieras ascendieron a 2,841 millones de córdobas, lo que representó un crecimiento de 19.2 por ciento (37.4% en 2012). El aumento de las utilidades estuvo asociado a un mayor crecimiento de los ingresos financieros (17.5% en 2013 vs 14.8% en 2012), en línea con el comportamiento de la cartera de crédito. Sin embargo, esto fue contrarrestado por mayores gastos financieros (22.3% en 2013 vs una reducción de 0.3% en 2012) como resultado del mayor gasto en provisión por cartera de crédito (11.9%); el

5/ Activos totales sobre patrimonio.

pago de intereses por depósitos del público (19.7%); y el endeudamiento externo (30.6%).

El desempeño positivo de las utilidades de los bancos favoreció los indicadores de rentabilidad. Así, en 2013, el indicador de rentabilidad del activo (ROA)^{6/} fue 2.3 por ciento, superior en 0.2 puntos porcentuales al registrado en 2012. Adicionalmente, el indicador de rentabilidad del patrimonio (ROE)^{7/} fue de 39.8 por ciento, superior al observado en diciembre de 2012 en 0.7 puntos porcentuales.

Una de las lecciones de la crisis financiera internacional de 2008 fue la importancia de las políticas de otorgamiento de crédito. Como resultado, la banca ha fortalecido sus políticas crediticias, lo que se reflejó en mejoras continuas en los indicadores de morosidad de la cartera. Así, el indicador de cartera vencida^{8/} en 2013 se redujo en 0.8 puntos porcentuales respecto a 2012, para ubicarse en un nivel de 0.9 por ciento. La actividad que presentó la mayor disminución en el indicador de mora fue la actividad industrial (5.8% en 2012 y 0.2% en 2013).

Tabla VII-5

Estructura de crédito en mora por sector a diciembre
(porcentaje)

Sector	2011	2012	2013
Mora de la cartera total	2.2	1.7	0.9
Comerciales	1.2	1.0	1.0
Personales	0.8	0.8	0.8
Tarjetas de crédito	1.5	1.8	1.7
Extrafinanciamiento	0.5	1.0	0.6
Agrícolas	0.6	0.3	0.8
Ganaderos	4.0	1.8	1.0
Industriales	9.0	5.8	0.2
Hipotecarios	1.8	1.6	1.4
Otros	0.8	0.8	0.5

Fuente: SIBOIF y BCN.

Asimismo, en 2013 el indicador de cartera en riesgo^{9/}, continuó reduciéndose, finalizando en 2.7 por ciento, inferior en 1.4 puntos porcentuales respecto al mismo período de 2012. Por su parte, la clasificación de la cartera también mejoró. De esta forma, la participación de los créditos clasificados en la categoría E, considerados irrecuperables, se redujo, mientras que la participación de los créditos A, B y C aumentó.

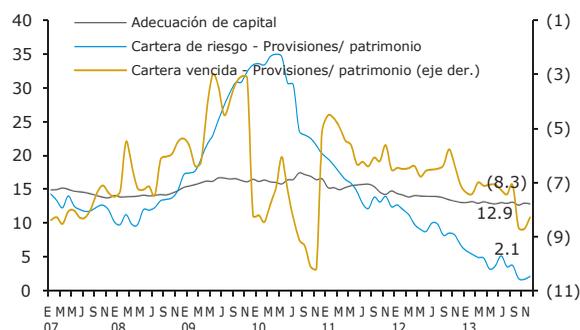
6/ El ROA se mide como la razón entre las utilidades anualizadas del período con relación a los activos promedio.

7/ El ROE mide la utilidad del ejercicio anualizada sobre el patrimonio promedio.

8/ (Cartera vencida + cartera en cobro judicial) / cartera bruta.

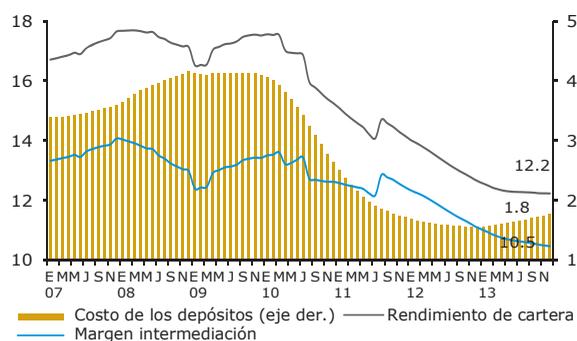
9/ El indicador de cartera en riesgo se calcula como los créditos vencidos, créditos en cobro judicial y créditos prorrogados y reestructurados sobre cartera bruta.

Gráfico VII-5
Indicadores de solvencia
(porcentaje)



Fuente: SIBOIF y BCN.

Gráfico VII-6
Margen de intermediación financiera implícito
(porcentaje)



Fuente: SIBOIF.

Tabla VII-6
Clasificación de la cartera a diciembre
(porcentaje)

Calificación	2010	2011	2012	2013
A	88.1	89.1	91.5	91.8
B	4.9	6.2	5.2	5.6
C	3.0	1.7	1.2	1.4
D	2.8	1.4	0.7	0.7
E	1.1	1.5	1.4	0.5

Fuente: SIBOIF.

La solvencia de la banca también mejoró respecto al año anterior, como resultado de los bajos niveles de morosidad y del incremento en el patrimonio. De esta forma, el indicador de cartera vencida menos provisiones sobre patrimonio disminuyó en 8.3 por ciento en 2013 (-7.1% en 2012). Asimismo, el indicador de cartera en riesgo menos provisiones sobre patrimonio se redujo en 4.6 puntos porcentuales respecto a 2012, ubicándose en 2.1 por ciento en 2013. Lo anterior es reflejo de un menor nivel de cartera vencida y en riesgo, las que disminuyeron en 35.5 y 21 por ciento, respectivamente.

En 2013, la adecuación de capital se redujo en 0.2 puntos porcentuales respecto al 2012, cerrando el año en 12.9 por ciento, valor superior al 10 por ciento requerido por la Norma de Adecuación de Capital dictada por la SIBOIF. Lo anterior se explicó por un mayor aumento de los activos ponderados por riesgo respecto al crecimiento de la base de adecuación de capital (22% y 20%, respectivamente).

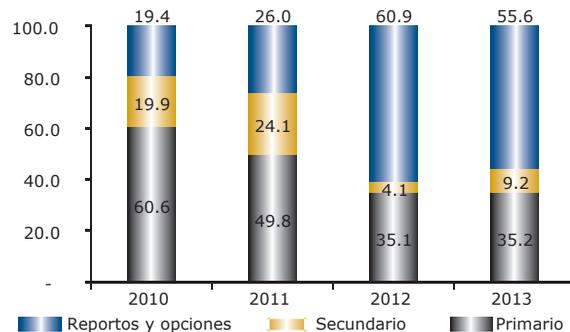
A su vez, el margen de intermediación financiera disminuyó 0.6 puntos porcentuales respecto a diciembre de 2012 (11.1%). La caída en el margen se debe a una reducción de 0.4 puntos porcentuales en la tasa activa implícita, la que fue 12.2 por ciento en 2013. Esto fue parcialmente compensado por un incremento de 0.2 puntos porcentuales en la tasa pasiva implícita, que se ubicó en 1.8 por ciento en 2013. El crecimiento de esta última tasa obedeció a la mayor captación de depósitos a plazo, cuyo costo es superior al de los depósitos a la vista y de ahorro.

Operaciones de la Bolsa de Valores de Nicaragua^{10/}

La actividad bursátil en Nicaragua durante 2013 registró un incremento interanual de 0.4 por ciento en el volumen de operaciones negociado (56.3% en 2012). Lo anterior fue

10/ Los datos publicados en este informe son los reportados por la SIBOIF al BCN.

Gráfico VII-7
Distribución del volumen negociado por mercado
 (porcentaje)



Fuente: SIBOIF y BCN.

producto de la combinación de un mercado de reportos y opciones a la baja, un mercado primario estable y un incremento en la actividad del mercado secundario.

Así, el volumen negociado en el mercado secundario ascendió a 2,070 millones de córdobas, 127.1 por ciento más que en 2012. El mercado primario por su parte, reportó un incremento interanual de 0.8 por ciento, ubicándose en 7,915 millones de córdobas. Finalmente, el mercado de reportos y opciones se contrajo a una tasa de 8.3 por ciento en 2013. A pesar de esto último, su participación en el total de las operaciones transadas fue la mayor, representando 55.6 por ciento, mientras que el mercado primario y secundario registraron una participación de 35.2 y 9.2 por ciento, respectivamente.

Dos factores destacaron en la dinámica observada en el mercado bursátil en 2013: la mayor colocación de Letras por parte del BCN (crecimiento de 11.6 por ciento respecto al año anterior) lo que fue necesario para cumplir las metas del Programa Monetario 2013; y el menor nivel de liquidez existente en el SFN. Así, el volumen negociado en la Bolsa de Valores ascendió a 22,491 millones de córdobas, equivalente a 887.9 millones de dólares, lo que representó 8.1 por ciento del PIB.

Las emisiones del BCN y del Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP) lideraron las operaciones bursátiles con una participación del 93.2 por ciento del total (96.5% en 2012). Así, el BCN colocó Letras a los diferentes plazos, en el mercado primario por un monto de 328.5 millones de dólares (US\$342.5 millones en 2012) y el MHCP colocó Bonos de la República de Nicaragua por un monto de 45.1 millones de dólares (US\$105.03 millones en 2012).

La menor participación de valores públicos en el total transado se debió a la incorporación de nuevos emisores privados en el mercado de valores, como: BAC, BDF, Grupo Financiero ACOBO Vista–Sociedad de Fondos de Inversión S.A. y el Fondo de Inversión Popular Inmobiliario Zeta. Los instrumentos utilizados por los emisores bancarios fueron Bonos colocados a plazos de 1 a 5 años, a un rendimiento promedio ponderado de 5 por ciento anual.

Por tipo de mercado, las Letras del BCN representaron 83.7 por ciento de los instrumentos negociados en el mercado primario, mientras que en el mercado secundario prevalecieron los Certificados de Bono de Pago por Indemnización (CBPI) del MHCP con 65.2 por ciento de participación. Asimismo, en el mercado de reportos

y opciones, los instrumentos más utilizados fueron los del MHCP con una participación de 69.4 por ciento.

Por otra parte, en términos de la denominación de la moneda de los instrumentos transados, 51 por ciento fue en córdobas y el restante 49 por ciento en dólares.

Finalmente, el rendimiento promedio ponderado de las operaciones de la bolsa fue 2.5 por ciento, superior en 0.8 puntos porcentuales respecto a 2012. Lo anterior fue el resultado del proceso de ajuste de la liquidez del SFN hacia niveles previos a la crisis financiera mundial de 2008.

Sistemas de pagos

El normal desenvolvimiento de los pagos internos y externos del país es parte integral del objetivo fundamental del BCN. Congruente con este objetivo en 2013 se diseñó una estrategia para lograr un sistema de pagos nacional cada vez más seguro y eficiente. Dicha estrategia se enfocó en los siguientes puntos: i) Fortalecimiento del marco regulatorio del sistema de pagos; y ii) Difusión de los servicios ofrecidos a través del Sistema Interbancario Nicaragüense de Pagos Electrónicos (SINPE).

En este contexto, el Consejo Directivo del BCN aprobó la Regulación Complementaria sobre la Estandarización del Cheque Bancario, publicada en La Gaceta, Diario Oficial, No. 50, del 15 de marzo de 2013. El objetivo de dicha regulación es normar y establecer los requisitos y estándares a cumplir en la elaboración de cheques, en términos de tamaño y nuevas medidas de seguridad, tanto en el papel utilizado como en la impresión.

Asimismo, en cuanto a la difusión de los servicios ofrecidos por SINPE, el BCN se encargó de promover el uso del Sistema de Interconexión de Pagos de Centroamérica y República Dominicana (SIP), a través de una campaña publicitaria en los principales medios de comunicación y charlas a potenciales usuarios del sistema. El SIP permite enviar y recibir transferencias entre Guatemala, El Salvador, Nicaragua, Honduras y República Dominicana.

Operaciones del SINPE

En 2013, el SINPE continuó operando de manera segura y eficiente. Las operaciones transadas aumentaron en 1.1 por ciento respecto a 2012, alcanzando 21,294.3 millones de dólares. El sistema de Transferencias Electrónicas de Fondos (TEF) representó 52.9 por ciento del monto total de operaciones transadas en el sistema.

El número de transferencias procesadas a través de TEF durante 2013 fue 61,211 operaciones (35.7% superior a 2012), las que totalizaron 11,270.8 millones de dólares (5.1% superior a 2012). El monto promedio diario transado en el sistema fue de 44.7 millones de dólares (US\$ 184,130.4 por transferencia).

La Cámara de Compensación Electrónica de Cheques (CCE) registró un incremento de 1.1 por ciento en la cantidad de cheques compensados, con un total de 3.6 millones de cheques presentados a canje. El valor de los cheques compensados ascendió a 9,604.2 millones de dólares, lo que representó una reducción de 6 por ciento respecto al año anterior. El monto promedio diario compensado ascendió a 38.1 millones de dólares (US\$ 2,635.8 por cheque). Este resultado reflejó los esfuerzos del BCN por incentivar el uso de instrumentos de pago electrónicos, especialmente para operaciones de alto valor.

Por otro lado, la cantidad de operaciones de compra y venta de divisas realizadas a través del Módulo de Mesa de Cambio (MMC), fue de 1,170 operaciones, equivalentes a 419.2 millones de dólares. El monto promedio transado diariamente fue de 1.7 millones de dólares (US\$ 358,308.9 por operación).

Tabla VII-7
Resumen de operaciones por sistemas administrados por el BCN

Conceptos	TEF	CCE	MMC
Participantes	BCN, MHCP, Bancos, Sociedades Financieras	BCN, Bancos	MHCP, Bancos, Sociedades Financieras
Tipo de liquidación	LBTR	Multilateral Neta	LBTR / LBTD
Denominación monetaria	Córdobas, dólares, euros	Córdobas, dólares, euros	Córdobas, dólares, euros
Volumen procesado (miles de operaciones)	61	364.4	1.0
Monto procesado (millones de dólares)	11,270.8	9,604.2	419.2
Monto promedio diario (millones de dólares)	44.7	38.1	1.7
Monto promedio por transacción (miles de dólares)	184.1	2.6	358.3

LBTR : Liquidación Bruta en Tiempo Real.

LBTD : Liquidación Bruta en Tiempo Diferido.

Nota : La liquidación multilateral neta se refiere al intercambio efectivo de las obligaciones de forma recíproca entre todos los participantes por un importe neto.

Fuente : BCN.

Finalmente, durante 2013 se observó un repunte de las transferencias intrarregionales transadas a través del SIP. Así, se transaron 802 operaciones, equivalentes a 91.2 millones

de dólares, lo que representó un crecimiento de 23 por ciento respecto al año anterior. En particular, Nicaragua originó un total de 161 operaciones equivalentes a 1.5 millones de dólares y recibió 106 operaciones, totalizando 0.3 millones de dólares.

Sistema Unitario de Compensación Regional de Pagos (SUCRE)

En febrero de 2013, Nicaragua inició operaciones a través del Sistema Unitario de Compensación Regional de Pagos (SUCRE). Este es un mecanismo utilizado para la canalización de pagos internacionales, resultantes de las operaciones de comercio recíproco entre los países miembros del Sistema (Bolivia, Cuba, Ecuador, Nicaragua y Venezuela).

Operativamente, en 2013 Nicaragua recibió a través de este sistema, pagos por exportaciones hacia Venezuela por un total de 50 millones de córdobas, equivalentes a 1.6 millones de sucres.

Riesgo de crédito y probabilidad de incumplimiento

La crisis financiera internacional de 2008-2009 motivó la búsqueda de nuevos métodos de análisis del sistema bancario orientados a prevenir crisis sistémicas. En este sentido, uno de los temas que requiere mayor atención es el crédito excesivo que pudiera otorgar el sistema financiero a agentes que potencialmente puedan dejar de cumplir con sus obligaciones, afectando así la estabilidad del sistema en su conjunto.

En correspondencia con la práctica internacional, Nicaragua ha venido fortaleciendo los procedimientos de prevención de eventos sistémicos desencadenantes de crisis. Así, en junio de 2013, el Banco Central de Nicaragua (BCN) publicó el primer Informe de Estabilidad Financiera (IEF)^{1/}, el cual proporciona una perspectiva sobre los riesgos asociados al Sistema Financiero Nacional (SFN) y complementa el análisis prudencial ex-post de indicadores tradicionales.

Riesgo de crédito

Los riesgos analizados en el IEF son el riesgo de mercado, de crédito y de liquidez. Para el análisis del riesgo de crédito se consideran tres elementos fundamentales que estiman las pérdidas esperadas en caso de materializarse los riesgos inherentes a la administración de carteras de crédito. Estos son, la probabilidad de incumplimiento, la exposición y la severidad dado el incumplimiento (PD, EAD y LGD respectivamente, por sus siglas en inglés)^{2/}.

La PD está asociada a la solvencia del prestatario y mide la probabilidad de que no abone al pago de su crédito durante un horizonte de tiempo específico. La EAD se define como el monto adeudado al momento del incumplimiento, sin aplicar la garantía del préstamo; y la LGD se refiere al porcentaje de pérdida una vez aplicada la garantía. La multiplicación de los tres elementos refleja las pérdidas potenciales esperadas que un banco podría experimentar y por tanto, el nivel de provisiones que se debería constituir como cobertura del riesgo de no pago.

Cálculo de la PD

Como un primer paso para la estimación del riesgo de crédito del SFN, el enfoque de análisis en el BCN durante 2013 estuvo dirigido al cálculo de la PD. La metodología empleada utiliza como insumo principal las matrices de transición del crédito, las cuales son proporcionadas por la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras (SIBOIF). Estas matrices representan la transición entre categorías de riesgo de crédito A, B, C, D y E (establecidas en la Norma sobre Gestión de Riesgo Crediticio de la SIBOIF) durante un período determinado y se utilizan para dar seguimiento al comportamiento de pago de los deudores del sistema financiero.

El cálculo de la PD es útil para determinar un nivel adecuado de provisiones contra el riesgo de incumplimiento de pago por parte de los deudores. Lo anterior tiene como objetivo disminuir los costos de administrar los portafolios crediticios y mejorar el control de la exposición bancaria ante una elevada fragilidad financiera de los deudores, salvaguardando así la estabilidad global del sistema financiero.

La metodología empleada para el cálculo de la PD se puede dividir en cuatro pasos. Primero, se proyecta a un año el comportamiento de pago de los deudores, al multiplicar doce veces la matriz

1/ El IEF es una publicación semestral a partir de 2013.

2/ Las siglas en inglés corresponden a PD: Probability of default; EAD: Exposure at default; LGD: Loss given default.

mensual simplificada de la SIBOIF^{3/}, por ella misma. Luego, a partir de las matrices proyectadas se obtienen dos estados: el estado de pérdida absorbente, que es la probabilidad de migrar hasta la categoría E^{4/}, y el estado de permanencia y/o migración, que es la suma de las probabilidades de permanecer en las categorías A a D. Posteriormente, se calcula la pérdida total del saldo de la cartera, que resulta de la suma de las 32 combinaciones^{5/} por deterioro; y la pérdida esperada, que es la sumatoria del producto del saldo resultante de cada combinación de pérdida, por el producto de las probabilidades de igual combinación. Finalmente, la PD mensual es el cociente entre la pérdida esperada y la pérdida total del saldo de la cartera.

Resultados generales

El análisis de la PD se aplicó a las carteras de microcrédito, hipotecaria y comercial. Los resultados indican que es necesario monitorear la administración de la cartera de microcrédito. Para la cartera hipotecaria los resultados sugieren que se está administrando de forma adecuada, debido probablemente a la calidad de garantías que respaldan este tipo de créditos. Finalmente, se encontró que los bancos están realizando una buena administración de la cartera comercial, con tendencia a sobre provisionar. Los resultados anteriores sugieren la necesidad de reclasificar la constitución de reservas y dirigir las a las carteras que más lo necesitan. Sin embargo, se requiere fortalecer el cálculo del riesgo de crédito incorporando los otros dos elementos que lo componen y mejorar la estimación de la PD.

En este sentido, a partir de 2014 el BCN incorporará variables macroeconómicas como parte del proceso de cálculo de la PD. Esto es fundamental ya que variables como la inflación, salarios, producción, tasas de interés, entre otras, pudieran incidir en la capacidad de pago de los deudores y por ende en el riesgo de crédito y solvencia de las instituciones financieras. La precisión en la estimación de la PD constituirá una herramienta que permitirá a las autoridades reguladoras y supervisoras aplicar mecanismos de contención de crisis sistémicas.

3/ La matriz original de la SIBOIF tiene una dimensión 6x8; sin embargo para el cálculo de la PD, el BCN utiliza una matriz 5x5, que incluye la entrada y salida de los créditos correspondientes a las cinco categorías de riesgo. (A, B, C, D y E, de la Norma sobre Gestión de Riesgo Crediticio de la SIBOIF).

4/ Créditos irrecuperables de acuerdo a la Norma.

5/ Total de combinaciones de las cinco categorías de riesgo utilizadas, que resulta de aplicar la fórmula 2^n (propiedad de los coeficientes binomiales), donde n es el número de categorías de riesgo, que en este caso es 5.

CAPÍTULO VIII

ENTORNO MONETARIO

-  **POLÍTICA MONETARIA Y CAMBIARIA**
-  **INSTRUMENTOS MONETARIOS**
-  **PROGRAMA MONETARIO 2013**

ENTORNO MONETARIO

Política monetaria y cambiaria

Durante 2013, la ejecución de la política monetaria del Banco Central de Nicaragua (BCN) se desarrolló en un contexto internacional caracterizado por el fortalecimiento del crecimiento de las economías avanzadas, especialmente en el segundo semestre, y por una desaceleración en las economías de mercados emergentes.

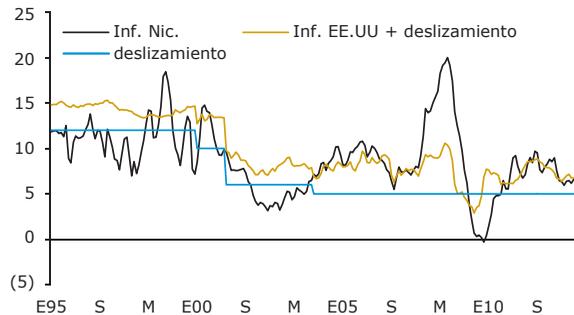
A nivel doméstico, las decisiones de política monetaria tomaron en cuenta el deterioro en los términos de intercambio, así como cambios en la composición de los balances del sistema financiero, y su consecuente reducción en la liquidez. Asimismo, la caída de los precios internacionales de las materias primas ocasionó una menor entrada de divisas, afectando el equilibrio del mercado cambiario. Esto se reflejó en mayores ventas netas de divisas al Sistema Financiero Nacional (SFN) por parte del BCN, lo que influyó en el ritmo de acumulación de reservas internacionales.

En este sentido, cumpliendo con su objetivo fundamental, el BCN orientó la conducción de su política monetaria a garantizar la estabilidad de la moneda nacional y el normal desenvolvimiento de los pagos internos y externos. Lo anterior fue ejecutado resguardando la convertibilidad de la moneda bajo el régimen cambiario preestablecido, procurando niveles de reservas internacionales que permitan una cobertura adecuada de la base monetaria y de las importaciones, y manteniendo condiciones de liquidez adecuadas en el mercado monetario.

Las operaciones de mercado abierto fueron el principal instrumento de conducción de política monetaria, principalmente el manejo activo de la liquidez mediante instrumentos de corto plazo. Las intervenciones con títulos valores del BCN fueron complementadas con la política de encaje legal, al mantener un sistema dual con requerimientos diarios y catorcenales (12% y 15% de las obligaciones sujetas a encaje, respectivamente).

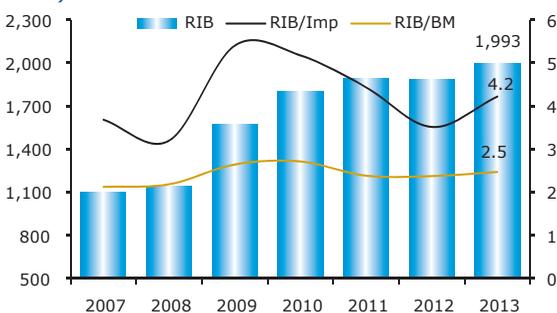
La conducción de la política monetaria contribuyó a una evolución moderada del nivel de los precios, reflejándose en una inflación interanual de 5.67 por ciento en 2013. Dicho resultado fue consistente con el objetivo del esquema de anclaje cambiario, que permitió alinear las expectativas de inflación de mediano plazo con la tasa de deslizamiento (5% anual) y la inflación internacional.

Gráfico VIII-1
Inflación: Nicaragua y el anclaje cambiario
(porcentaje)



Fuente: FED y BCN.

Gráfico VIII-2
Reservas internacionales brutas del BCN
(saldo en millones de dólares y cobertura en No. de veces)



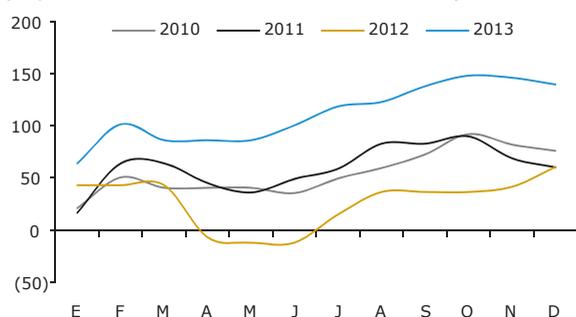
Fuente: BCN.

Gráfico VIII-3
Operaciones en el mercado de dinero
(millones de dólares y porcentaje)



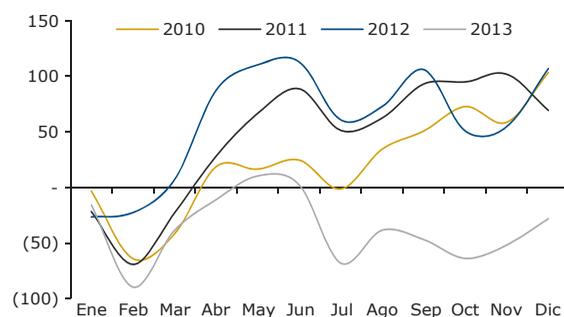
Fuente: BCN.

Gráfico VIII-4
Venta neta de divisas del BCN
(flujos acumulados en millones de dólares)



Fuente: BCN.

Gráfico VIII-5
Traslado neto de recursos del Gobierno
(flujos acumulados en millones de dólares)



Fuente: MHCP.

Finalmente, este esquema de conducción de política monetaria permitió alcanzar, a pesar de los desafíos impuestos por el deterioro en términos de intercambio, un saldo de Reservas Internacionales Brutas (RIB) de 1,993 millones de dólares (5.6% superior a 2012). Lo anterior propició una cobertura de RIB a base monetaria de 2.5 veces y de 4 meses de importaciones, nivel que otorga credibilidad al régimen cambiario.

Mercado de dinero y mesa de cambio

El mercado de dinero y cambiario se caracterizó por la normalización de los niveles de liquidez del SFN, y una menor entrada de divisas a la economía producto del deterioro de los términos de intercambio. Esto incidió en el crecimiento de los agregados monetarios, particularmente en la demanda de base monetaria, y en los ingresos tributarios del gobierno.

La menor entrada de divisas a la economía afectó el equilibrio del mercado cambiario, reflejándose en mayores ventas netas de divisas al SFN por parte del BCN. Lo anterior, generó presiones en la mesa de cambio, principalmente en los dos primeros trimestres del año. En este sentido, la venta neta de divisas registrada en la mesa de cambio del BCN fue de 139.1 millones de dólares, un nivel sólo comparado a la venta neta de 141.7 millones de dólares observada en 2009.

Asimismo, la liquidez observada en el sistema financiero, medida por el ratio promedio global de disponibilidades a depósitos, disminuyó 1.4 puntos porcentuales con respecto a su valor al cierre de 2012 (31.9%), lo que motivó el dinamismo del mercado interbancario. En consecuencia, se registraron operaciones anuales por un monto de 415.2 millones de dólares (US\$516.8 millones en 2012), monto superior al registrado en los años previos a 2012 (US\$195 millones en promedio en el período 2009-2011). Respecto a la tasa interbancaria promedio, ésta se ubicó en 2.3 por ciento, lo que representó un incremento de 76.4 puntos bases respecto a lo registrado en 2012. De igual forma, se observó incrementos en los plazos promedios de las transacciones.

Coordinación con la política fiscal

Con respecto a la coordinación entre la política monetaria y fiscal, en 2013 se registró un menor traslado de recursos del Gobierno Central al BCN en relación a lo establecido en el Programa Monetario (PM) 2013 y lo previsto en el Presupuesto General de la República. Esto se explicó por la menor colocación de Bonos de la República y otros factores vinculados a menores ingresos tributarios.

El endeudamiento interno del gobierno fue inferior a lo programado, dado que la colocación de deuda interna del Gobierno Central en 2013 ascendió a 45.05 millones de dólares (US\$100 millones programados). Por su parte, el servicio de deuda interna del gobierno ascendió a 263.7 millones de dólares, con vencimientos concentrados principalmente en los meses de febrero, julio y octubre. Por otro lado, el gobierno continuó con el proceso de fortalecimiento financiero del BCN, mediante la transferencia de un Bono de Capitalización por 304 millones de córdobas en 2013.

Por esta razón, para cumplir la meta de acumulación de reservas internacionales del PM, el BCN neutralizó con mayores colocaciones de Letras las expansiones de liquidez derivadas del pago de Bonos de Pago de Indemnización (BPI) en los meses de febrero y agosto, así como las producidas por la redención de Bonos de la República en julio y octubre.

Instrumentos monetarios

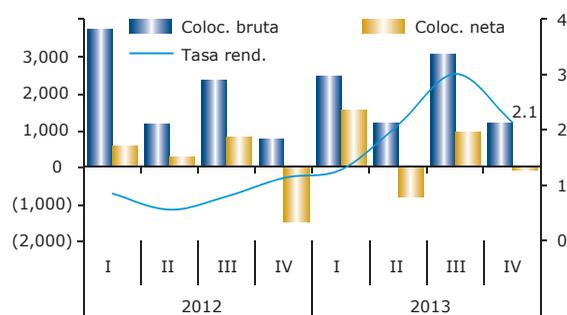
Operaciones de mercado abierto

En 2013 la autoridad monetaria realizó colocaciones brutas de Letras por el equivalente a 323.5 millones de dólares a valor facial y redimió 256 millones de dólares, resultando un saldo de Letras de 67.5 millones de dólares. Adicionalmente, el saldo de Bonos Bancarios disminuyó 6.6 millones de dólares, lo que aunado al saldo de Letras representó un incremento en el nivel de endeudamiento del BCN en 2013 (US\$60.9 millones).

En el primer trimestre del año, la colocación bruta se mantuvo en línea con lo establecido en el programa (US\$109 millones). No obstante, la desacumulación de reservas producto de la venta neta de divisas (US\$86 millones) motivó a las autoridades monetarias a incrementar la oferta de Letras. Sin embargo, las condiciones de liquidez del mercado y el rendimiento demandado limitó la mayor colocación de Letras más allá de lo establecido en el PM 2013.

En el segundo trimestre, las colocaciones brutas se desviaron en 22 millones de dólares del monto establecido en el PM 2013 (US\$70 millones). La menor colocación se produjo particularmente en los meses de abril y mayo, producto de una menor demanda de Letras por parte de los agentes financieros, quienes demandaban un mayor rendimiento. En este sentido, a fin de garantizar condiciones adecuadas de liquidez, la autoridad monetaria promovió un aumento gradual en las tasas de interés a partir de mayo, con

Gráfico VIII-6
Subastas y tasas de rendimiento
(millones de córdobas y porcentaje)



Fuente: BCN.

un incremento acumulado de 130 puntos bases en su instrumento de mayor plazo.

Ante la desacumulación en Reservas Internacionales Netas Ajustadas (RINA) observada al cierre del primer semestre (US\$60.5 millones) y la confirmación a partir de julio de una menor colocación de Bonos de la República por parte del gobierno (US\$45.5 de US\$100 millones programados), la autoridad monetaria decidió compensar este desvío incrementando la colocación neta de Letras del año (US\$22.8 millones adicionales) con un cambio en la estructura de los plazos programados. De esta forma, en el tercer trimestre la colocación excedió al valor programado en 14 millones de dólares, y la demanda de Letras superó en 7 por ciento el monto ofertado por el BCN, en línea con el mayor rendimiento otorgado.

En el último trimestre del año, previendo el posible impacto en la mesa de cambio por menores ingresos por exportaciones, la autoridad monetaria en noviembre incrementó nuevamente la meta de colocaciones netas del año en 20 millones de dólares. Sin embargo, en este trimestre la oferta excedió en 60 por ciento al monto demandado, debido a que el sistema financiero provisionó liquidez frente a la expansión esperada de numerario al cierre de año.

Al cierre de 2013, la menor liquidez del sistema, en comparación al mismo período de 2012, presionó al alza el rendimiento demandado de las Letras. Como resultado, la tasa promedio adjudicada en 2013 se ubicó en 2.2 por ciento, superando en 137 puntos bases la tasa de rendimiento promedio observada en 2012 (0.82%). El incremento en la tasa de rendimiento también obedece a un cambio en los plazos de colocación, dado que en 2013 la colocación de Letras a plazos mayores de 90 días, superó en 150 millones de dólares al monto colocado en 2012.

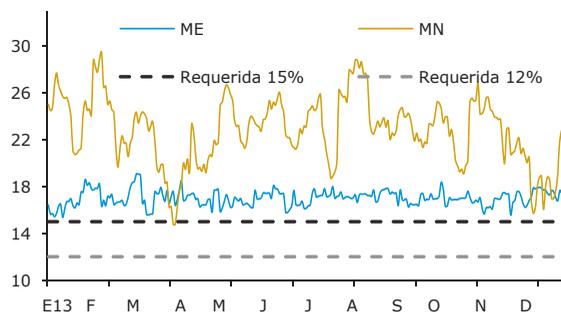
En términos de plazos, el 55 por ciento del monto colocado se adjudicó a plazos mayores de 90 días. Lo anterior condujo a que el plazo promedio de vencimiento de Letras colocadas en 2013 ascendiera a 177.4 días, superior al registrado al mismo período en 2012 (150.4 días).

Encaje legal

La política de encaje legal en 2013 mantuvo la tasa requerida en 15 por ciento para la medición catorcenal y en 12 por ciento para la medición diaria.

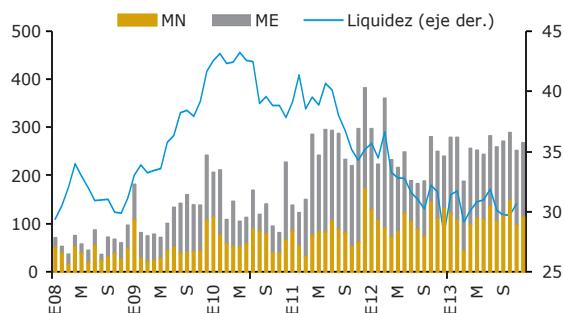
En términos de administración de liquidez por parte del sistema financiero, la tasa efectiva promedio diaria de

Gráfico VIII-7
Medición de encaje legal
(porcentaje)



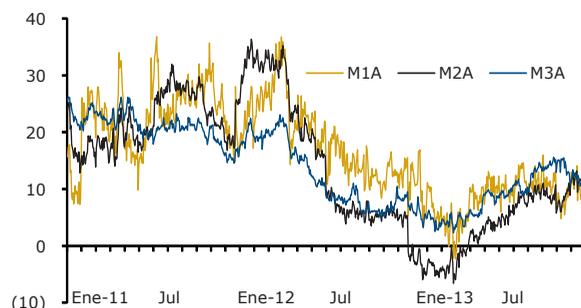
Fuente: BCN.

Gráfico VIII-8
Excesos de encaje legal y liquidez del SFN
 (millones de dólares y porcentajes)



Fuente: BCN.

Gráfico VIII-9
Agregados monetarios: crecimiento interanual
 (porcentaje)



Fuente: BCN.

encaje en moneda extranjera fue de 17 por ciento, similar a la observada en 2012 (16.9%). Adicionalmente, el promedio de exceso diario de encaje en moneda extranjera fue 144.9 millones de dólares, superior en 12 por ciento al promedio registrado en 2012 (US\$129.2 millones).

Con respecto al encaje en moneda nacional, la evolución durante el año reflejó tanto el dinamismo de los depósitos en moneda nacional como las inyecciones de liquidez derivadas de la redención de valores del gobierno (Bonos de la República y BPI). De esta forma, la tasa efectiva promedio diaria fue de 22.8 por ciento (22.2% en 2012) y el promedio de excesos diarios de encaje fue de 2,783 millones de córdobas (C\$2,562.4 millones en 2012).

Agregados monetarios

Los agregados monetarios reflejaron al cierre de 2013 tasas de crecimiento superiores a las del 2012, a excepción del M1A. El comportamiento de este último obedeció a la desaceleración del ritmo de crecimiento del numerario, asociada en parte a los menores ingresos del sector exportador (deterioro en términos de intercambio), lo que incidió en menores requerimientos de cordobización.

En este contexto, la tasa de crecimiento del M3A, medida de agregado más amplia, fue 8.8 por ciento (equivalente a C\$12,304 millones al cierre del año), superior a la registrada en el mismo período en 2012 (7.4%). Por su parte, el M2A creció 3.6 por ciento (-1.5% en 2012), mientras que el M1A aumentó 8.9 por ciento (14.3% en 2012). El mayor crecimiento de los agregados monetarios M3A y M2A respondió al dinamismo observado en la evolución de los depósitos, tanto en moneda nacional (16.1%) como extranjera (13.2%).

Programa Monetario 2013

El Consejo Directivo del BCN, en la resolución CD-BCN-LII-2-12 aprobó en diciembre 2012 el PM para el año 2013 con una meta de acumulación de RINA de 60 millones de dólares.

El PM 2013 se diseñó en un contexto internacional caracterizado por un elevado grado de incertidumbre, con la Zona Euro aún sin alcanzar consenso respecto a la manera efectiva para implementar las reformas acordadas y Estados Unidos sin una plena reactivación de su economía. A nivel doméstico, a pesar de los riesgos externos existentes al momento de aprobarse el PM 2013, se mantenía una proyección de crecimiento para la economía nicaragüense de 4.2 por ciento en 2013.

Dentro de los principales elementos de política monetaria aprobados por el Consejo Directivo (CD), se destacó una meta de acumulación de RINA de 60 millones de dólares a fin de alcanzar al cierre del año un saldo de 1,347.8 millones de dólares. Esta posición de RINA era consistente con un flujo de acumulación de RIB de 136.7 millones de dólares, y una cobertura de 2.5 veces la base monetaria.

En relación a las operaciones de mercado abierto, el PM 2013 contempló una colocación neta de 549 millones de córdobas, equivalente a un incremento de deuda cercano a 24 millones de dólares. Con este resultado se esperaba mantener el saldo de Letras del BCN en 1.1 por ciento del PIB, lo que en conjunto con los Bonos Bancarios representaría un saldo global de deuda interna del BCN a PIB de 2.7 por ciento, equivalente al 6 por ciento de los activos del SFN.

Tabla VIII-1
Panorama monetario del BCN 2013 aprobado por el CD
(millones de córdobas)

Concepto	2013				Año
	Trimestre				
	I	II	III	IV	
Reservas Internacionales Netas Ajustadas (en millones de US\$)	(618.0) (25.0)	865.3 35.0	123.6 5.0	1,112.5 45.0	1,483.4 60.0
Reservas Internacionales Netas Encaje en ME	(3.0) (22.0)	68.2 (33.2)	(28.6) 33.6	80.0 (35.0)	116.7 (56.7)
Activos Domésticos Netos (ADN)	716.6	(2,535.6)	(265.9)	2,070.7	(14.2)
Crédito Neto al Sect. Púb. No Financiero	130.1	(2,416.6)	67.5	517.3	(1,701.7)
Crédito Neto al Sistema Financiero	1,865.1	(904.7)	(32.7)	(564.5)	363.2
Del cual: Encaje en Moneda Nacional	1,392.6	(132.4)	(116.0)	(618.7)	525.5
Caja	531.3	(713.6)	142.1	112.9	72.7
Colocaciones Netas de Títulos	(1,657.1)	356.2	(799.7)	1,551.3	(549.2)
Pasivos Externos de Med. y L. Plazo	110.1	154.0	86.2	160.9	511.2
Resultado Cuasi-Fiscal	181.7	189.0	208.7	276.5	855.8
Otros Activos Netos	81.7	81.5	83.1	124.2	370.5
Numerario	98.6	(1,670.3)	(142.3)	3,183.2	1,469.2
Saldo en millones de US\$					
RINA	1,262.8	1,297.8	1,302.8	1,347.8	1,347.8
RIN	1,738.8	1,807.0	1,778.4	1,858.4	1,858.4
RIB	1,903.5	1,985.8	1,952.9	2,047.4	2,047.4
Cobertura RIB/BM	2.60	2.88	2.90	2.52	2.52

Fuente : BCN.

Evaluación del Programa Monetario 2013

El cierre 2013 presentó una acumulación de RINA de 53.3 millones de dólares, lo que representó un desvío marginal de 6.7 millones de dólares con respecto a lo establecido en el PM 2013. Con este resultado, se alcanzó un saldo de RIB de 1,993 millones de dólares (US\$54.4 millones por debajo del saldo establecido en el PM 2013) y una cobertura de RIB a base monetaria de 2.5 veces. El desvío en la acumulación de RINA se explicó fundamentalmente por la menor expansión observada en el numerario (C\$865.9 millones menos que lo programado), siendo contrarrestada casi totalmente por el comportamiento contractivo de los Activos Domésticos Netos (C\$699.2 millones más contractivos que lo programado).

La mayor contracción en los Activos Domésticos Netos (ADN) fue impulsada principalmente por el comportamiento

contractivo del crédito neto del sistema financiero, el cual contrario a la expansión proyectada en el PM 2013, resultó en un margen de 1,303.1 millones de córdobas. El margen se presentó tanto en el componente de caja (C\$647.2 millones) como en el componente de encaje (C\$640.2).

Tabla VIII-2
Panorama monetario del BCN 2013
(millones de córdobas)

Concepto	2013		Margen/ Desvío
	Año		
	Aprob. CD Dic. 2012	Obs. al 31 de Dic.	
Reservas Internacionales Netas Ajustadas (millones de US\$)	1,483.4 60.0	1,316.9 53.3	(166.5) (6.7)
Reservas Internacionales Netas Encaje en ME	116.7 (56.7)	122.0 (68.7)	5.3 (12.0)
Activos Domésticos Netos (ADN)	(14.2)	(713.4)	699.2
Crédito Neto al Sect. Púb. No Financiero	(1,701.7)	696.6	(2,398.3)
Otras Instituciones	135.9	50.7	85.2
Crédito Neto al Sistema Financiero	363.2	(939.8)	1,303.1
Del cual: Encaje en moneda nacional	525.5	(114.7)	640.2
Caja	72.7	(574.5)	647.2
Colocaciones Netas de Títulos	(549.2)	(1,533.7)	984.5
Pasivos Externos de med. y largo plazo	511.2	245.5	265.7
Resultado Cuasi-Fiscal	855.8	481.8	374.0
Otros Activos Netos	370.5	285.5	85.0
Numerario	1,469.2	603.3	(865.9)
Saldo en millones de US\$			
RINA	1,347.8	1,342.8	(5.0)
RIN	1,858.4	1,840.0	(18.5)
RIB	2,047.4	1,993.0	(54.4)
Cobertura RIB/BM	2.52	2.47	(0.06)

1/ : Incluye FOGADE.

Nota : En RINA y numerario positivos son márgenes y negativos desviaciones. En los componentes de los ADN lo contrario.

Fuente: BCN.

El margen en caja estuvo asociado a la menor expansión de numerario. Por su parte, la acumulación de encaje en moneda nacional respondió a factores como el dinamismo observado en el crecimiento de los depósitos promedios sujetos a encaje y a la mayor tasa efectiva de encaje en moneda nacional (0.4 puntos por encima de la tasa proyectada). De estos elementos, el efecto de la mayor base de depósitos explicó alrededor del 66 por ciento del margen registrado en este componente.

Otro de los componentes que contribuyó a la mayor contracción de los ADN fue el resultado cuasifiscal del BCN, cuya menor expansión con respecto a lo proyectado al cierre de diciembre generó un margen de 374 millones de córdobas. Los factores que contribuyeron a este resultado fueron el menor gasto financiero por el cambio en la composición de plazos de Letras (C\$63.1 millones) y el menor pago de intereses por deuda externa (C\$27.2 millones), relacionado a la renegociación de deuda con Taiwán.

Por su parte, el menor desembolso para el pago de pasivos externos de mediano y largo plazo permitió un margen de 265.7 millones de córdobas, debido principalmente a pagos no efectuados en concepto de deuda a acreedores, en un contexto de renegociación de deuda externa.

La colocación neta de Letras del BCN culminó el año en una posición contractiva (C\$1,533.7 millones), lo cual superó en 984.5 millones de córdobas a la colocación neta establecida en el PM 2013, a pesar de que hasta el tercer trimestre del año la colocación neta de Letras del BCN estuvo por debajo de lo programado en 462.9 millones de córdobas.

La mayor colocación fue posible por medidas adoptadas por la autoridad monetaria como: incrementos graduales en sus tasas de rendimiento y cambios en la composición de plazos de colocación. Lo anterior compensó la menor colocación de Bonos de Gobierno (US\$54.5 millones menos), así como las presiones en el mercado cambiario vinculadas a la desaceleración de las exportaciones.

El comportamiento contractivo de los ADN fue contrarrestado por el retiro de recursos del Gobierno Central y la menor expansión del numerario. El retiro de recursos del Gobierno Central (C\$696.6 millones), conllevó a un desvío de 2,398.3 millones respecto al traslado programado (C\$1,701.7 millones). El desvío entre lo observado y lo proyectado se debe a una menor colocación de Bonos de la República y una menor recaudación tributaria.

Finalmente, la menor expansión de numerario constituyó otro factor para la menor acumulación de RINA, al desviarse del PM 2013 en 865.9 millones de córdobas. La dinámica del numerario establecida en el PM 2013 incorporaba el efecto de un deterioro en términos de intercambio, razón por la cual el desvío se atribuye a un cambio en la composición de la base monetaria, moviéndose recursos de numerario a caja.

Este contexto macroeconómico, caracterizado por un deterioro en términos de intercambio que impactó el valor de las exportaciones, impuso retos a la conducción de la política monetaria. La desaceleración nominal afectó el crecimiento de los agregados monetarios y la recaudación tributaria del gobierno, lo cual implicó un manejo más activo y una mayor colocación neta de Letras del BCN. No obstante, los resultados alcanzados reflejan que el manejo de la política monetaria, coordinado con la política fiscal, permitió resguardar los niveles de cobertura de la base monetaria, y fortalecer la confianza de los agentes económicos en el régimen cambiario.

Programa Económico Financiero 2013-2016

El Programa Económico Financiero (PEF), junto con el Plan Nacional de Desarrollo Humano (PNDH) y el Presupuesto General de la República (PGR) y su Marco Presupuestario de Mediano Plazo (MPMP) constituyen los principales pilares de la planificación del gobierno, los que se encuentran sólidamente interconectados a través de la Ley No. 550, "Ley de Administración Financiera y del Régimen Presupuestario". Esta última es el mecanismo institucional que busca garantizar una planificación eficiente mediante la adecuada alineación del PEF, PNDH y el PGR y su MPMP.

En particular, el PEF es un instrumento de programación financiera de corto y mediano plazo, donde se establecen el conjunto de políticas económicas y acciones que el gobierno planea implementar en los próximos años. Sin embargo, a diferencia de sus predecesores, el PEF ha incluido indicadores de desarrollo social vinculados con la reducción de la pobreza.

A partir del año 2007, el PEF se estableció como un importante instrumento de referencia tanto para la comunidad cooperante como para las negociaciones con los organismos internacionales, especialmente el Fondo Monetario Internacional (FMI). En la práctica, la elaboración, seguimiento y evaluación del PEF han permitido mantener una adecuada coordinación de la política monetaria y fiscal, necesaria para resguardar la estabilidad macroeconómica. Sobre la base de la experiencia exitosa del primer PEF (2007-2010), en septiembre de 2013 el gobierno dio a conocer su nuevo PEF 2013-2016.

El PEF 2013-2016 mantiene como objetivo central la generación de riqueza y reducción de la pobreza como elementos aglutinadores del desarrollo económico y social de la nación. Para cumplir este objetivo, el PEF procura alcanzar tasas de crecimiento económico sostenidas y baja inflación, en un contexto de estabilidad macroeconómica global. Estos factores se consideran parte de los determinantes para aumentar la inversión privada y la cooperación de gobiernos e instituciones financieras internacionales, a fin de elevar la productividad y competitividad de la economía e impulsar el empleo productivo.

El PEF actual ha sido diseñado con un enfoque que incorpora políticas sociales, de infraestructura, producción, comercio y seguridad ciudadana, además de las macroeconómicas. Asimismo, para el cumplimiento de los objetivos se diseñó un conjunto de indicadores y metas institucionales en un marco de planificación y presupuesto de mediano plazo. Las políticas mencionadas se plasman en un marco de programación financiera, permitiendo que se establezcan parámetros cuantitativos para el seguimiento y monitoreo de las principales metas macroeconómicas.

PEF 2013-2016

La promoción del crecimiento económico sostenible e inclusivo continuará sustentándose en políticas que mejoren la infraestructura económica y social, a través de la planificación y ejecución efectiva del Programa de Inversión Pública (PIP), el apoyo a la inversión privada y políticas sectoriales dirigidas a impulsar una mayor productividad y valor agregado.

La política fiscal tiene como objetivo garantizar el financiamiento sostenible de los programas y proyectos dirigidos a reducir la pobreza, aumentar la inversión en infraestructura productiva y desarrollar el capital humano. El déficit del sector público se mantendrá consistente con la sostenibilidad fiscal.

La política monetaria y financiera continuará orientada a garantizar la estabilidad de la moneda y el normal desenvolvimiento de los pagos, así como preservar la estabilidad financiera. La conducción

de la política monetaria, soportada por una efectiva coordinación con la política fiscal, se orientará a garantizar la confianza en el régimen cambiario actual.

Con el objetivo de apuntalar un crecimiento económico sostenido y la reducción de la pobreza, el gobierno implementará adicionalmente una agenda complementaria priorizando: i) la estabilidad del sector eléctrico; ii) la consolidación de la posición financiera de la seguridad social y sector público en general; iii) el fomento a la producción; y iv) el desarrollo del sector financiero.

En línea con las políticas anteriores, para el período 2013-2016 se espera que la economía crezca alrededor de 5 por ciento y la inflación se mantenga cercana a 7 por ciento, lo cual es consistente con sus determinantes de mediano plazo. El cuadro muestra las principales variables macroeconómicas y sus proyecciones en el período 2013-2016.

Conceptos	2012	Proyecciones			
		2013	2014	2015	2016
Actividad económica					
PIB a precios constantes (tasas de crecimiento)	5.2	4.2	4.5	4.7	5.0
Inflación acumulada nacional (año de referencia 2006)	6.6	7.2	7.1	7.0	6.9
Devaluación (%)	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0
Sector monetario					
RIB / base monetaria (número de veces)	2.4	2.6	2.6	2.6	2.6
Saldo de reservas internacionales netas (millones US\$)	1,718.0	1,832.7	1,972.3	2,130.1	2,300.0
Saldo de reservas internacionales brutas (millones US\$)	1,887.1	2,022.2	2,177.0	2,342.7	2,481.1
Sector Público No Financiero (millones C\$)^{1/}					
Balance antes de donaciones (% del PIB)	(1.6)	(2.2)	(2.2)	(2.4)	(2.9)
Balance después de donaciones (% del PIB)	(0.2)	(0.7)	(0.8)	(0.9)	(1.5)
Sector externo					
Cuenta corriente (% del PIB)	(12.8)	(14.0)	(13.7)	(13.5)	(12.1)
Exportaciones de mercancías FOB (millones US\$)	2,677.4	2,834.7	3,043.3	3,264.7	3,518.0

1/ : El SPNF incluye al Gobierno Central, INSS, ALMA, ENATREL, ENEL, ENACAL, EPN y TELCOR. A partir del 2011 se agregaron EAAI, ENABAS, PETRONIC, INE, Lotería Nacional, ENIMPORT, CORNAP y Correos de Nicaragua.

Fuente : PEF 2013-2016.

Por otro lado, la política social continuará garantizando y ampliando la prestación de servicios de salud, educación, agua y saneamiento, protección social, seguridad alimentaria y vivienda digna a los más pobres. En este sentido, se pretende aumentar el gasto para reducción de pobreza de 9.6 por ciento en 2012 a 10.8 por ciento del PIB en 2016, incrementar la matrícula en educación primaria a 937 mil alumnos, atender 139 mil partos institucionales, entre otros.

El cuadro siguiente muestra las principales metas y proyecciones sociales contenidas en el PEF 2013-2016:

Metas	2011	2012	Proyecciones			
			2013	2014	2015	2016
Reducción de la pobreza extrema	14.6 ^{1/}				9.7	
Tasa neta de escolarización ajustada para primaria (%)	95.2	96.0	96.0	96.5	96.5	97.0
Analfabetismo (%) ^{2/}	3.0	3.0	2.9	2.9	2.8	2.8
Mortalidad infantil (tasa por mil) ^{3/}			24.0		19.0	
Mortalidad materna (tasa por cien mil)	61.9		50.9		40.0	
Cobertura efectiva de agua potable en área urbana (%)	89.4	91.0	92.4	92.6	92.8	93.0
Cobertura efectiva de agua potable en área rural (%)	59.8	63.3	66.4	69.9	74.1	78.8
Seguridad ciudadana (tasa de homicidio por cien mil habitantes)	7.7	11.5	10.5	10.0	9.5	9.0

1/ : Tasa calculada por el método de consumo con datos de la EMNV 2009 realizado por INIDE.

2/ : Datos preliminares.

3/ : En 2011 se registraron 1,938 defunciones de niños menores de 1 año (1,947 en 2007).

Fuente : PEF 2013-2016.

Balance de riesgos

Asimismo, es importante resaltar que existen riesgos que podrían afectar el PEF. Estos riesgos están asociados a la evolución y condiciones del entorno externo, particularmente el resurgimiento de presiones inflacionarias internacionales y la desaceleración de los principales socios comerciales. Aunque la tendencia de mediano plazo para los precios del petróleo contemplada en el PEF es a la baja, la volatilidad en los mercados energéticos permanece alta, por lo que uno de los riesgos latentes se asocia a posibles incrementos en los precios del petróleo por encima de lo programado. Lo anterior tendría un impacto no sólo sobre la inflación, sino también sobre el equilibrio actual del sector energético nacional, el de las finanzas públicas, y la actividad económica.

Por su parte, los precios internacionales de los alimentos se encuentran todavía altos respecto a los niveles históricos, los cuales establecen equilibrios a nivel mundial. No obstante, cambios en las condiciones climáticas o en restricciones comerciales podrían afectar dichos equilibrios, y por consiguiente impactar la economía nicaragüense.

Dado lo anterior, el PEF también incorpora políticas orientadas a mitigar los riesgos externos y a potenciar nuevas oportunidades de mayor crecimiento económico. En particular, se destaca la política de cambio de la matriz energética, diversificación de mercados y productos de exportación, atracción de obras de infraestructura de gran envergadura, fortalecimiento de la red de seguridad financiera; contando con la política monetaria y fiscal como herramientas para compensar desvíos eventuales respecto a lo programado.

CAPÍTULO IX

OPERACIONES DEL BCN

-  **ESTADOS FINANCIEROS DEL BCN**
-  **GESTIÓN DE RESERVAS INTERNACIONALES**
-  **DEUDA EXTERNA PÚBLICA**

OPERACIONES DEL BCN

Estados financieros del BCN

Balance General

El Balance General refleja las cifras acumuladas de las operaciones monetarias y financieras del Banco Central de Nicaragua (BCN) realizadas durante 2013, de conformidad con el artículo 5 inciso 10 de la Ley 732, Ley Orgánica del BCN. Dicha Ley establece el deber del BCN de “realizar todas las operaciones que sean compatibles con su naturaleza de Banco Central, así como las que sean propias de un banco siempre que sean igualmente compatibles con la naturaleza de sus funciones y de las operaciones que está autorizado por esta Ley”.

En este sentido, tres hechos se destacaron por su incidencia en los estados financieros del BCN en 2013: la gestión del programa monetario, que condujo al aumento de las reservas internacionales brutas; la condonación de intereses del endeudamiento externo, por el acuerdo de consolidación de adeudos del BCN con EXIMBANK de Taiwán; y el bono emitido por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP) en cumplimiento del artículo 80 de la Ley Orgánica del BCN.

Activos

Al finalizar 2013, los activos subieron en 6,908.9 millones de córdobas respecto al año anterior, para alcanzar un nivel de 109,214.3 millones de córdobas. Este resultado es explicado por el crecimiento en los activos de reserva, otros activos con no residentes, títulos y valores nacionales, y otras cuentas por cobrar en el interior. En total, estas cuatro cuentas aumentaron en 6,573.3 millones de córdobas.

Los activos de reserva crecieron 4,578.1 millones de córdobas respecto a 2012, como resultado de la ejecución del programa monetario. Dicho programa, que sostiene el esquema cambiario reptante vigente, permitió un aumento del saldo de Reservas Internacionales Brutas (RIB) de 105.7 millones de dólares. Así, el 55.8 por ciento del crecimiento en activos en reserva se explicó por la mayor disponibilidad de las RIB, y el resto por el efecto del deslizamiento cambiario.

El incremento con respecto al año anterior de 587.8 millones de córdobas en otros activos con no residentes se debió principalmente al saldo de intereses por cobrar en términos efectivos, reservados de las inversiones en el exterior (C\$437

millones) más el efecto de la variación del tipo de cambio (C\$31 millones).

La cuenta de títulos y valores nacionales reflejó un alza de 412.9 millones de córdobas respecto a 2012, el cual se debió a la revalorización de los activos a cargo del MHCP. Esta revalorización fue el resultado de la aplicación de la Norma Internacional de Contabilidad 39, Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición (NIC 39), relacionada con el proceso de valoración de activos financieros.

Finalmente, la variación por 994.5 millones de córdobas registrada en otras cuentas por cobrar en el interior fue el resultado de la estimación del valor razonable (revalorización) de los instrumentos por cobrar del MHCP (C\$880 millones) y el establecimiento de reserva de intereses (C\$519 millones) de títulos emitidos por pérdidas operativas del período 1991-1996, menos las amortizaciones recibidas por bonos bancarios (C\$385 millones).

Tabla IX-1
Balance del BCN
(millones de córdobas)

Estado de Situación	2012	2013	Diferencia
Activos			
Activos con no residentes	48,151.1	53,568.1	5,417.0
Activos de reserva	42,892.6	47,470.7	4,578.1
Aportes a organismos financieros internacionales	4,820.3	5,071.4	251.1
Otros activos con no residentes	438.2	1,026.0	587.8
Activo con residentes	54,154.3	55,646.2	1,491.9
Metales preciosos	41.9	35.8	(6.1)
Títulos y Valores Nacionales	7,972.4	8,385.3	412.9
Préstamos Otorgados Netos	143.2	154.8	11.6
Propiedad Planta y Equipos Netos	92.8	95.7	2.9
Otros activos inmobiliarios	24.7	24.5	(0.2)
Intereses por cobrar sobre el interior netos	91.0	145.9	54.9
Otros activos con residentes	61.6	83.0	21.4
Otras cuentas por cobrar en el interior Netos	45,726.7	46,721.2	994.5
Total Activos	102,305.4	109,214.3	6,908.9

Fuente: BCN.

Pasivos

Los pasivos totales al 31 de diciembre de 2013 se incrementaron en 7,409.5 millones de córdobas con respecto al saldo del mismo período de 2012, alcanzando un saldo de 108,449.6 millones de córdobas. Este resultado se explicó por cambios en las cuentas de pasivos cuasimonetarios, obligaciones en títulos y valores emitidos, intereses por pagar en el exterior y obligaciones con organismos internacionales.

Los pasivos cuasimonetarios crecieron en 2,949.1 millones de córdobas respecto al año anterior, producto principalmente de la mayor captación de depósitos en moneda extranjera por parte del Sistema Financiero Nacional (SFN) y el mayor excedente de encaje, lo que aumentó el saldo de encaje en

moneda extranjera en el BCN en 69 millones de dólares. Un segundo factor fue el desembolso de recursos externos netos para financiamiento del Programa de Inversión Pública.

El incremento observado de 1,827.9 millones de córdobas respecto a 2012 en la cuenta de obligaciones en títulos y valores emitidos por el BCN, se debió a la política de operaciones de mercado abierto contractiva del Programa Monetario 2013. Esto significó una colocación neta de Letras por 1,533.7 millones de córdobas.

Los pasivos con no residentes contribuyeron en el resultado de 2013 principalmente a través del aumento registrado en los intereses por pagar en el exterior (C\$1,457 millones comparado con 2012), lo que corresponde al endeudamiento externo vencido. Así, este mayor endeudamiento se explicó por efecto del deslizamiento cambiario (C\$1,082 millones) y el registro efectivo de las reservas del período (C\$374 millones).

La variación en la cuenta de Obligaciones con Organismos Internacionales fue de 836 millones de córdobas, de los cuales 522 millones de córdobas fue el resultado de las transacciones efectuadas con el Banco Interamericano de Desarrollo (BID), Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE), Banco Mundial y Banco del Alba, en sus cuentas corrientes mantenidas en el BCN. Adicionalmente, hubo un efecto del deslizamiento cambiario por 66 millones de córdobas.

Tabla IX-2
Balance del BCN (continuación)
(millones de córdobas)

Conceptos	2012	2013	Diferencia
Pasivos			
Pasivos con no residentes	50,255.8	53,105.9	2,850.1
Pasivos de reserva	36,349.4	38,380.1	2,030.7
Pasivos externos largo plazo	8,446.7	8,430.2	(16.5)
Obligaciones con organismos internacionales	5,459.1	6,294.8	835.7
Otros pasivos a largo plazo	0.6	0.8	0.2
Pasivos con residentes	50,784.3	55,343.7	4,559.4
Pasivos monetarios	27,554.1	27,287.6	(266.5)
Pasivos cuasimonetarios	15,956.1	18,905.2	2,949.1
Obligaciones en títulos y valores emitidos	6,413.1	8,241.0	1,827.9
Depósitos bajo disposiciones especiales	79.4	41.8	(37.6)
Fondos y créditos del Gobierno Central	38.0	34.4	(3.6)
Otros pasivos con residentes	743.6	833.7	90.1
Total pasivos	101,040.1	108,449.6	7,409.5
Patrimonio	1,265.3	764.7	(500.6)
Capital	3,642.4	3,642.4	0.0
Capital Inicial	10.6	10.6	0.0
Aporte al FMI	3,631.8	3,631.8	0.0
Diferencial Cambiario	(594.0)	(669.6)	(75.6)
Utilidad (pérdida) acumulada	(425.2)	(555.9)	(130.7)
Utilidad (pérdida) del período	(300.9)	(1.2)	299.7
Diferencial Cambiario	(1,057.0)	(1,651.0)	(594.0)
Total Pasivos y Patrimonio	102,305.4	109,214.3	6,908.9

Fuente: BCN.

Estado de resultados

Al cierre de operaciones de 2013, el estado de resultados presentó una pérdida operativa de 1.2 millones de córdobas y una pérdida por diferencial cambiario de 669.6 millones de córdobas, para una pérdida total de 670.8 millones de córdobas (C\$300.9 millones de pérdida en 2012). Los ingresos totales alcanzaron un monto de 1,281 millones de córdobas y los gastos totales fueron de 1,282 millones de córdobas.

La reducción de la pérdida operativa de 2013 con respecto al año anterior se explicó por los mayores ingresos financieros efectivamente recibidos de los intereses del bono del MHCP por pérdidas operativas del período 1991-1996 (C\$82 millones), así como por mayores intereses y descuento en instrumentos de inversión de las reservas internacionales (C\$28 millones de córdobas). Esto último se debió principalmente al aumento del saldo promedio mensual invertido (US\$1,705 millones en 2012 comparado con US\$1,742.3 millones en 2013), y no a la tasa de rendimiento promedio del portafolio de inversión, pues ésta se mantuvo en niveles similares a los de 2012 (0.5% anual).

De igual forma contribuyó en el resultado global la condonación de intereses de EXIMBANK por acuerdo de consolidación de adeudos (C\$28 millones), los mayores ingresos por venta de divisas (C\$15 millones), y los servicios relacionados con el sistema de pagos. Respecto a estos últimos, se generaron mayores ingresos operativos por 7.6 millones de córdobas específicamente en los servicios de transferencias electrónicas, compensación de cheques y comisiones por depósitos y retiros en efectivo en moneda extranjera del sistema financiero.

Tabla IX-3
Estado de resultados del BCN
(millones de córdobas)

Conceptos	2012	2013	Diferencia
I. Ingresos Financieros	1,071.8	1,129.1	57.3
Ingresos Financieros Devengados	931.4	902.2	(29.2)
Ingresos Financieros Recibidos	140.4	226.9	86.5
II. Gastos Financieros	695.6	664.2	(31.4)
Gastos Financieros Devengados	558.3	536.9	(21.4)
Gastos Financieros Pagados	137.3	127.3	(10.0)
Utilidad/Pérdida Financiera	376.2	464.8	88.6
III. Ingresos de Operaciones	54.2	76.8	22.6
IV. Gastos de Operaciones	775.7	616.5	(159.2)
Gastos de Operaciones Devengados	26.8	32.4	5.6
Gastos de Operaciones Pagados	748.9	584.1	(164.8)
Utilidad/Pérdida de Operación	(721.5)	(539.7)	181.8
V. Otros Ingresos	48.8	74.7	25.9
VI. Otros Egresos	4.4	1.1	(3.3)
Utilidad/ Pérdida del Período	(300.9)	(1.2)	299.7
VII. Diferencial Cambiario Acumulado	(1,650.9)	(2,320.5)	(669.6)
VIII. Diferencial Cambiario Períodos Anteriores	(1,056.9)	(1,650.9)	(594.0)
IX. Diferencial Cambiario del Período	(594.0)	(669.6)	(75.6)

Fuente: BCN.

Adicionalmente, se registró una disminución en los gastos financieros y de operaciones con relación a 2012 (C\$21 millones y C\$159 millones, respectivamente). Los primeros bajaron debido a menores pagos efectivos y devengados por intereses de endeudamiento externo. Los gastos de operaciones, por su parte, disminuyeron principalmente como resultado de menores gastos en la impresión de billetes y monedas durante 2013.

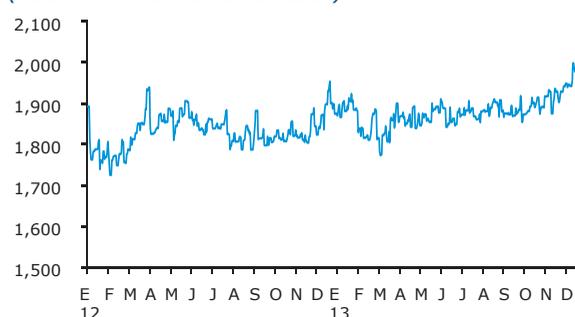
Gestión de reservas internacionales

Reservas internacionales

El BCN administra las RIB con base en los artículos No. 5.8, 19.9 y 50 de su Ley Orgánica y en la política dictada por su Consejo Directivo en Resolución CD-BCN-II-1-13, teniendo como eje principal el manejo eficiente de las mismas con apego a los criterios de riesgo, liquidez y rentabilidad siendo los objetivos fundamentales la conservación del capital y la liquidez.

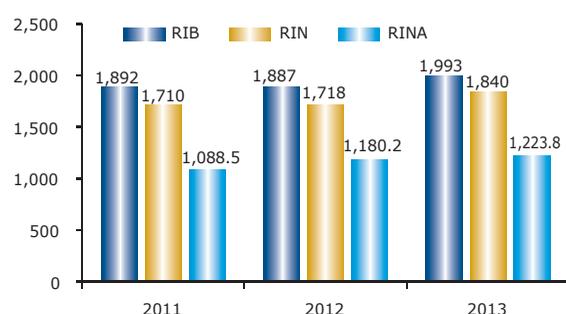
El comportamiento de las RIB en 2013 reflejó una combinación de factores articulados en el Programa Monetario Anual, y un manejo prudente de la liquidez por parte de los bancos comerciales. Algunos factores relevantes que influyeron en el comportamiento de las RIB fueron: la conducción de una política monetaria activa, orientada a respaldar el régimen cambiario a través de una meta de acumulación de reservas; y una política fiscal prudente, apoyada por el financiamiento externo de la comunidad internacional a través del desembolso de préstamos y donaciones.

Gráfico IX-1
Comportamiento de las RIB 2012-2013
(saldos en millones de dólares)



Fuente: BCN.

Gráfico IX-2
Evolución de RIB, RIN y RINA: 2011, 2012 y 2013
(saldos en millones de dólares)



Fuente: BCN.

Tabla IX-4
Reservas internacionales del BCN
(millones de dólares al 31 de diciembre de cada año)

Conceptos	Saldos		Variación Absoluta
	2012	2013	
A. Activos de Reserva	1,887.2	1,993.0	105.7
Fondos de Trabajo	1,887.2	1,993.0	105.7
Efectivo	40.0	38.9	(1.1)
Depósitos e Inversiones en el Exterior	1,574.4	1,688.2	113.8
Depósitos del FOGADE	109.3	119.0	9.7
Tenencias DEG`S	163.1	146.9	(16.2)
Otros (Remesas en tránsito)	0.4		(0.4)
B. Pasivos de Reserva	169.1	152.9	(16.2)
Otros Depósitos en el Exterior			
Uso del Crédito FMI	169.1	152.9	(16.2)
Otros			
C. Reservas Internacionales Netas (RIN) (A - B)	1,718.1	1,840.0	121.9
D. Otros Pasivos	537.9	616.3	78.4
Encaje en Moneda Extranjera	428.6	497.2	68.7
Depósitos del FOGADE	109.3	119.0	9.7
E. Reservas Internacionales Netas Ajustadas (RINAS) (C-D)	1,180.2	1,223.8	43.6

Fuente: BCN.

Al cierre de 2013, el saldo de las RIB finalizó en 1,993 millones de dólares, lo que representó un incremento de 105.7 millones de dólares (5.6%) con relación al nivel alcanzado al cierre de 2012. Este comportamiento fue explicado por desembolsos de préstamos y donaciones externas al Sector Público No Financiero (a través de cuentas del BCN) por 307.5 millones de dólares; intereses percibidos por los depósitos e inversiones del BCN en el exterior por 17.6 millones de dólares; e incremento de 9.7 millones de dólares por recursos del FOGADE. Lo anterior fue contrarrestado por: i) servicio de deuda externa pagada con divisas, por 111 millones de dólares; ii) retiros netos en las cuentas corrientes de los bancos comerciales y el gobierno en el BCN por 106.9 millones de dólares; iii) la amortización de prima de títulos por 9 millones de dólares; iv) y otros egresos netos por 2.2 millones de dólares.

Rendimiento de las inversiones

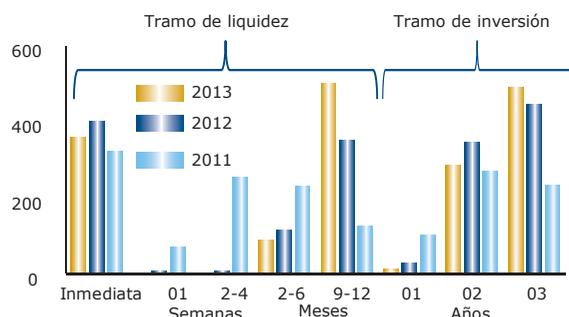
Al cierre de 2013, los depósitos e inversiones en el exterior representaron 85 por ciento de las RIB (83% en 2012), los cuales fueron invertidos durante el año en el Tramo de Liquidez y Tramo de Inversión, según los lineamientos dictados por el Comité de Administración de Reservas (CAR).

El Tramo de Liquidez estuvo constituido por cuentas corrientes, cuentas de alto rendimiento, depósitos a la vista, depósitos "overnight", acuerdos de recompra, depósitos a plazo (DAP), certificados de depósito y papeles comerciales. Por su parte, el Tramo de Inversión estuvo conformado por notas de gobierno y agencias de gobierno, notas de instituciones financieras supranacionales e instrumentos de mediano plazo, emitidos por instituciones supranacionales.

El monto promedio invertido en el exterior durante 2013 fue 1,742.3 millones de dólares (US\$1,704.9 millones en 2012), distribuidos por su grado de liquidez de la siguiente manera: 20.6 por ciento en instrumentos de disponibilidad inmediata (depósitos a la vista, depósitos "overnight" y acuerdos de recompra); 5.2 por ciento en instrumentos de dos a seis meses; 28.8 por ciento en instrumentos de nueve meses hasta 1 año; y 45.4 por ciento en instrumentos de renta fija con plazos al vencimiento desde uno a tres años. Los tipos de instrumentos de inversión reflejan las decisiones del CAR de priorizar la conservación del capital y liquidez de las reservas.

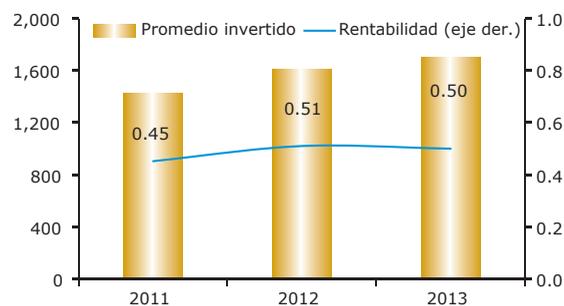
El monto invertido generó 9.2 millones de dólares en intereses devengados, lo que equivale a un rendimiento promedio de 0.50 por ciento anual (0.51% en 2012). Este rendimiento se explicó por las bajas tasas de interés que prevalecieron

Gráfico IX-3
Grado de liquidez de inversiones en el exterior
(saldos en millones de dólares)



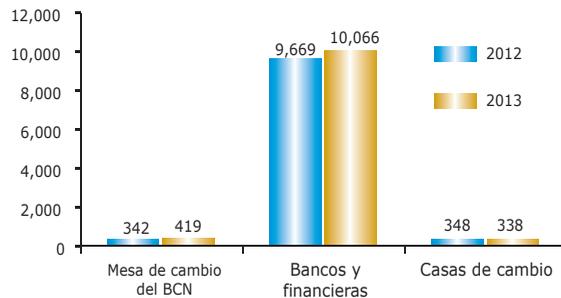
Fuente: BCN.

Gráfico IX-4
Monto y rendimiento inversiones en el exterior
(millones de dólares y porcentaje)



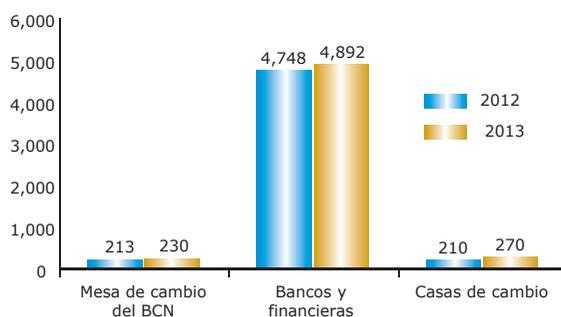
Fuente: BCN.

Gráfico IX-5
Mercado de cambio comparativo-total
(millones de dólares)



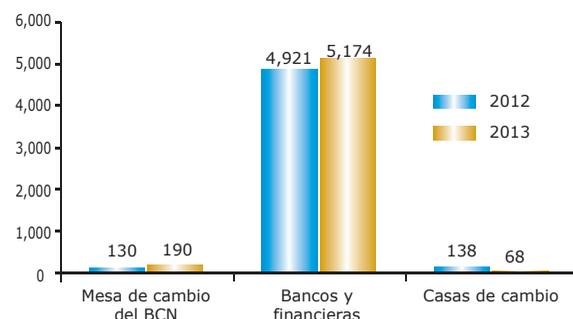
Fuente: BCN.

Gráfico IX-6
Mercado de cambio comparativo-compras totales
(millones de dólares)



Fuente: BCN.

Gráfico IX-7
Mercado de cambio comparativo-ventas totales
(millones de dólares)



Fuente: BCN.

en los mercados financieros internacionales. Sin embargo, la política de ampliación de los montos de inversión y de diversificación de los Tramos permitió amortiguar el impacto adverso de las bajas tasas de interés en el rendimiento del portafolio de inversión.

Mesa de cambio del BCN

Como parte del compromiso de garantizar la convertibilidad del córdoba, el BCN ejecutó a través de su mesa de cambio un total de 1,170 operaciones de compra y venta de divisas al SFN y al gobierno, por un total equivalente a 419.2 millones de dólares (US\$ 342.4 millones en 2012), lo que significó un incremento de 22.4 por ciento.

Del monto total transado a través de la mesa de cambio, 229.7 millones de dólares correspondieron a compras de divisas, de los cuales 184.2 millones se compraron al gobierno y 45.5 millones de dólares al SFN. Lo anterior representó un aumento del 8.1 por ciento en relación a las compras del año 2012 (US\$212.5 millones). Las ventas, por su parte, ascendieron a 189.5 millones de dólares (US\$129.9 millones en 2012), de los cuales 184.6 millones se vendieron al SFN.

El incremento en el volumen de divisas vendidas a los bancos a través de la mesa de cambio del BCN se asocia a la menor oferta relativa de dólares en la economía, derivada del menor influjo de divisas por la caída en los precios de los principales productos de exportación.

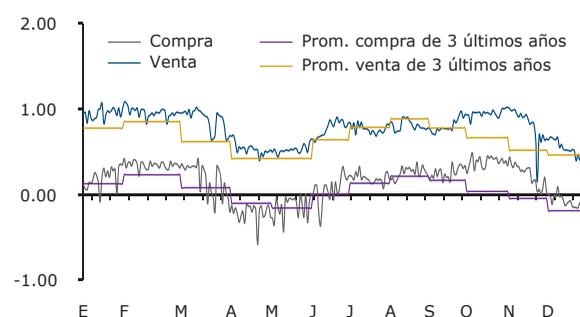
Operaciones de cambio de los bancos, financieras y casas de cambio con el público

En 2013 las operaciones transadas con el público por los bancos, financieras y casas de cambio totalizaron 10,404.7 millones de dólares (US\$10,017 millones en 2012), de los cuales 10,066.3 millones de dólares fueron ejecutados por bancos y financieras.

Las operaciones totales (compras más ventas) de los bancos y financieras aumentaron 4.1 por ciento en comparación con 2012, ascendiendo las compras a 4,892.2 millones de dólares (US\$4,748.2 millones en 2012), y las ventas a 5,174.1 millones de dólares (US\$4,921.2 millones en 2012).

En relación a las operaciones de las casas de cambio con el público, las estadísticas de compras de divisas fueron 270 millones de dólares en 2013 (US\$210.1 millones en 2012), y las ventas 68.3 millones de dólares (US\$137.5 millones en 2012).

Gráfico IX-8
Brecha Cambiaria 2013: Bancos, financieras y casas de cambio
(porcentaje)



Fuente: BCN.

Con estos movimientos, el balance de los bancos y sociedades financieras presentó ventas netas de divisas al público por 281.9 millones de dólares (US\$173 millones en 2012), mientras el balance de las casas de cambio mostró compras netas por 201.7 millones de dólares (US\$72.6 millones en 2012).

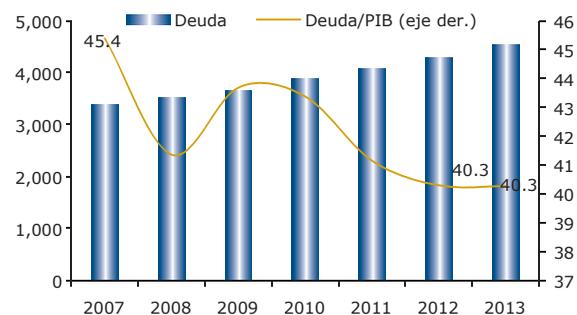
Comportamiento de la brecha cambiaria

La brecha cambiaria es la diferencia porcentual entre el valor de la divisa en el mercado libre y en el mercado oficial. Para su cálculo se toma el resultado de la diferencia absoluta entre el tipo de cambio del mercado y el tipo de cambio oficial.

En 2013 la brecha cambiaria de compra del mercado de cambio con respecto al tipo de cambio oficial del BCN osciló entre un máximo de 0.48 por ciento, observado el 4 de octubre, y un mínimo de 0.59 por ciento negativo registrado el 19 de abril, con valor promedio de 0.15 por ciento (0.1% negativo en 2012). Cabe señalar que el comportamiento de la brecha de compra fue similar al comportamiento histórico de los últimos tres años hasta el cierre del tercer trimestre. Sin embargo, a partir del mes de octubre y durante el mes de noviembre se observó un incremento en relación a los promedios históricos.

Por su parte, la brecha cambiaria de venta del mercado de cambio registró un valor promedio de 0.79 por ciento (0.58% en 2012), oscilando entre un máximo de 1.08 por ciento, registrado el 1 de febrero y un mínimo de 0.15 por ciento observado el 22 de noviembre.

Gráfico IX-9
Deuda externa pública
(porcentaje)



Fuente: BCN.

Deuda externa pública

De acuerdo a lo establecido en su Ley Orgánica, el BCN participa en la gestión de su deuda externa, así como la del Gobierno Central en calidad de su agente financiero. En este sentido, el BCN desempeña las funciones relacionadas con el registro de la deuda externa del sector público, conforme a lo dispuesto en el arto. 73 de la Ley General de Deuda Pública (Ley 477). Asimismo, el BCN coordina con el MHCP la negociación del alivio de la deuda externa pública en el marco de la Iniciativa de Países Pobres Muy Endeudados (PPME o HIPC por sus siglas en inglés).

Evolución de deuda externa

En términos nominales el saldo de la deuda externa pública alcanzó 4,531.9 millones de dólares, representando un aumento de 242.5 millones respecto a 2012. Este incremento en el saldo fue inferior al límite máximo de endeudamiento externo neto establecido en el Decreto No. 29-2012

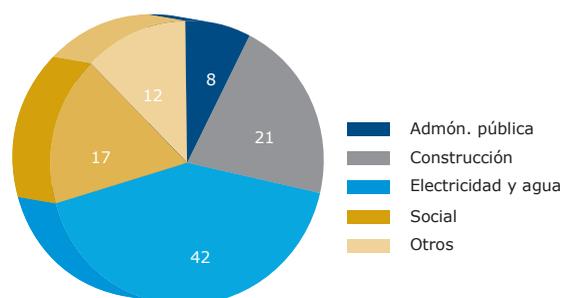
“Lineamientos de la Política Anual de Endeudamiento Público 2013” (US\$315.5 millones, incluyendo Gobierno Central y empresas públicas).

El incremento neto del saldo de la deuda externa pública por 242.5 millones de dólares es resultado de los movimientos en: desembolsos de préstamos por 287.7 millones, acumulación de intereses por 18.7 millones, amortizaciones por 68.1 millones, alivio de deuda por 8.1 millones y pérdida cambiaria por 12.3 millones.

Desembolsos de préstamos

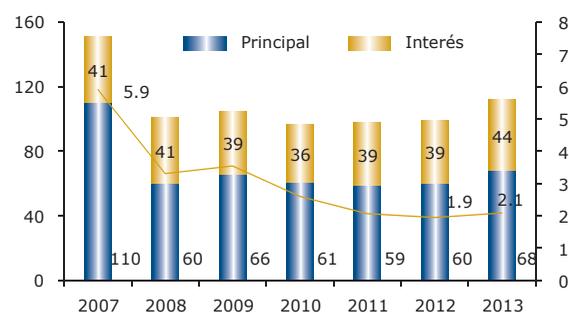
Los desembolsos de préstamos externos del sector público sumaron 287.7 millones de dólares, monto por encima de lo observado en 2012 (US\$256.9 millones), debido principalmente a mayores desembolsos al sector eléctrico (US\$45.2 millones adicionales al monto de 2012) y construcción (US\$22.5 millones adicionales al monto de 2012). Todos los desembolsos provinieron de fuentes oficiales en términos concesionales, de los cuales el 97.1 por ciento corresponde a desembolsos de instituciones multilaterales (US\$279.5 millones) y el 2.9 por ciento a instituciones bilaterales (US\$8.2 millones). Los acreedores que más recursos desembolsaron fueron el BID (53.8% del total de los desembolsos), BCIE (24.1%) y Banco Mundial (13.5%).

Gráfico IX-10
Desembolsos de deuda externa pública por sector
(porcentaje)



Fuente: BCN.

Gráfico IX-11
Servicio de deuda externa pública
(millones de dólares y porcentaje de las exportaciones)



Fuente: BCN.

Servicio de la deuda

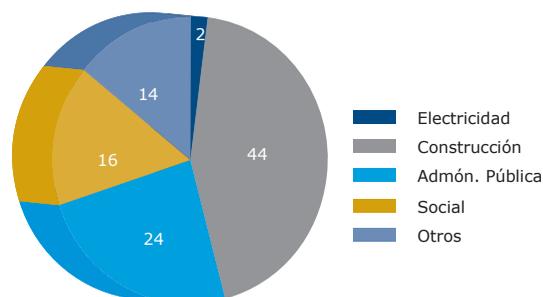
El servicio de la deuda externa pública fue de 112.1 millones de dólares, monto mayor que el observado en 2012 (US\$99.3 millones). Lo anterior obedece principalmente al inicio del pago de amortizaciones de diversos préstamos con acreedores multilaterales como el FMI y BID, cuyo período de gracia expiró en 2012. Del total del servicio, 68.1 millones de dólares correspondió a pagos de principal y 44 millones a intereses y comisiones.

El servicio pagado a los acreedores oficiales fue de 111.2 millones de dólares (US\$95.4 millones a multilaterales y US\$15.8 millones a bilaterales) y a los acreedores privados 0.9 millones. Por deudor, el gobierno pagó un total de 77.8 millones de dólares, el BCN 29.8 millones y las empresas públicas no financieras 4.5 millones.

Contrataciones de préstamos

Las contrataciones de préstamos externos del sector público ascendieron a 542.7 millones de dólares, los cuales correspondieron en su totalidad a contrataciones del Gobierno Central. El monto contratado fue inferior al límite máximo de contratación de préstamos externos del sector

Gráfico IX-12
Contrataciones de deuda externa pública por sector
(porcentaje)



Fuente: BCN.

Gráfico IX-13
Elemento de concesionalidad de contrataciones
(millones de dólares y porcentaje)



Fuente: BCN.

público establecido en la política de endeudamiento 2013 (US\$577 millones, incluyendo Gobierno Central y empresas públicas). El monto de las contrataciones estuvo por encima del nivel observado en 2012 (US\$365.2 millones).

Todas las contrataciones se realizaron con fuentes oficiales y en términos concesionales. Del total de contrataciones el 95.3 por ciento se realizó con acreedores multilaterales (US\$517.3 millones) y el 4.7 por ciento con acreedores bilaterales (US\$25.4 millones). Los acreedores con los que se contrataron préstamos fueron: BID (45.3% del total de las contrataciones), BCIE (27.7%), BEI (15%), Banco Mundial (7.4%), Japón (2.8%) e India (1.8%).

Concesionalidad de los préstamos contratados

Las condiciones financieras promedio de los préstamos contratados fueron: plazo de 27.4 años, incluyendo 13.1 años de gracia, y tasa de interés de 2.9 por ciento. Bajo estos términos, más el componente de donaciones incluidas en los préstamos, el elemento de concesionalidad promedio fue de 44 por ciento. Este porcentaje está en línea con el elemento mínimo de concesionalidad de la deuda externa establecido en la política de endeudamiento 2013 (35%).

Los recursos con mayor concesionalidad fueron los contratados con el Banco Mundial para financiar el segundo proyecto de ordenamiento de la propiedad. Por su parte, los recursos con menor concesionalidad fueron contratados con el BCIE y con la India, para financiar los siguientes proyectos: i) Programa de Fomento a la Productividad Agropecuaria Sostenible (PFPAS); ii) Construcción y Equipamiento del Hospital General de la Zona Occidental de Managua; y iii) Línea de crédito en el marco del Programa Nacional de Electrificación Sostenible y Energía Renovable (PNESER).

Línea de crédito del BCN

El BCN renovó por cuarta ocasión una línea de crédito contingente con el BCIE, por la suma de 200 millones de dólares. El objetivo de la línea de crédito es apoyar la gestión de liquidez del BCN para los siguientes usos: i) apoyo para solventar contingencias de liquidez; y ii) fortalecimiento de la posición de liquidez. La línea tiene vigencia de un año a partir de su renovación en agosto de 2013 y es de carácter revolvente.

La renovación de esta línea es consistente con el objetivo del BCN de fortalecer la red de seguridad financiera, en el marco del Programa Económico Financiero del Gobierno de Nicaragua. A su vez, refleja el respaldo de los organismos financieros internacionales al compromiso del BCN con la estabilidad macroeconómica de Nicaragua.

Emisiones de bonos soberanos en los mercados internacionales

La emisión de bonos soberanos en el mercado internacional de capitales es una estrategia utilizada por los gobiernos para diversificar las fuentes de financiamiento del sector público, con el propósito de cubrir déficit presupuestario, recomprar deuda en mercados secundarios, o bien financiar proyectos estratégicos. Estos bonos son denominados en divisas, principalmente en dólares de Estados Unidos, y el rendimiento está determinado, entre otros factores, por la calidad del crédito del emisor y la percepción de riesgo país de parte de los inversionistas.

El mercado de emisiones internacionales requiere la calificación crediticia por parte de agencias internacionales calificadoras de riesgo, como una medida de la capacidad y voluntad del cumplimiento de las obligaciones del emisor. En este sentido, las agencias evalúan aspectos cuantitativos, asociados a variables macroeconómicas relevantes, como producción, inflación, balances fiscales y externos. Asimismo, se evalúan factores cualitativos, asociados al entorno político y social del país. De esta forma, calificaciones más altas aseguran a los emisores acceso a financiamiento externo con tasas de interés más bajas y a una mayor cantidad de inversionistas.

Entorno internacional: catalizador de emisión soberana

El exceso de liquidez y las bajas tasas de interés en las economías desarrolladas en el período posterior a la crisis financiera internacional establecieron un escenario oportuno para la emisión de bonos soberanos, especialmente para economías emergentes y en desarrollo. En el contexto internacional, los bancos centrales de las principales economías desarrolladas implementaron políticas monetarias expansivas, como una forma de atenuar los efectos de la crisis. En particular, utilizaron diversos mecanismos como recortes graduales de tasas de interés, hasta niveles cercanos a cero, y compras de títulos de deuda soberana de sus propios gobiernos. Este exceso de liquidez ocasionó un flujo de capitales hacia las economías emergentes y en desarrollo, en búsqueda de mejores rendimientos.

No obstante, la mejora de la actividad económica y del mercado laboral en Estados Unidos durante el segundo semestre de 2013 llevaron a la Reserva Federal (FED) a recortes graduales de su programa de compras mensuales de activos y, en consecuencia, a fortalecer las expectativas del mercado sobre la subida de las tasas de interés. Así, algunas economías emergentes han experimentado condiciones financieras más volátiles y de mayor prima de riesgo, y costos de fondeo más altos, producto de la política monetaria menos expansiva de la FED y del retorno de flujos de capital principalmente a Estados Unidos.

A pesar de la reversión de capitales y de las expectativas al alza en las tasas de interés, las condiciones internacionales se consideran todavía favorables para las emisiones de bonos soberanos, especialmente porque dichas tasas aún se mantienen en niveles bajos. Por ejemplo, el Banco Central Europeo y el Banco de Japón todavía continúan aplicando una política monetaria expansiva.

Emisiones soberanas en Centroamérica

La mayoría de países de Latinoamérica han aprovechado las condiciones favorables en el exterior para realizar colocaciones en el mercado internacional de deuda. En particular, los países de Centroamérica colocaron 3,450 millones de dólares en 2013, un incremento de 38 por ciento respecto a 2012 (US\$2,500 millones), y triplicando el volumen de emisión en relación a 2011 (US\$1,154 millones).

Cabe señalar que Honduras realizó su primera emisión internacional en 2013, con la colocación de 500 millones de dólares a 11 años de plazo, con un rendimiento de 7.5 por ciento. Esta primera colocación hondureña fue adquirida principalmente por inversionistas de Estados Unidos y Latinoamérica (64.6%), y de Europa (35.2%).

Emisiones soberanas en Centroamérica en 2013

Emisor	Fecha de emisión	Fecha de vencimiento	Plazo	Cupón	Monto (en millones de US\$)	Uso de emisión
Guatemala	feb-13	feb-28	15 años	4.875%	700	Refinanciamiento de deuda y necesidades presupuestarias generales
Honduras	mar-13	mar-24	11 años	7.500%	500	Apoyo a finanzas públicas
	dic-13	dic-20	7 años	8.750%	500	
Costa Rica	abr-13	abr-25	12 años	4.375%	500	Conversión de deuda bonificada interna en externa y/o cancelar deuda externa
		abr-43	30 años	5.625%	500	
Panamá	abr-13	abr-53	40 años	4.300%	750	Apoyo a finanzas públicas

Fuente: Ministerios de Hacienda de la región y Bloomberg.

Valoraciones de emisión soberana internacional por parte de Nicaragua

Nicaragua no ha incursionado en los mercados internacionales de capitales, aunque una eventual emisión soberana podría valorarse como una opción de financiamiento de inversiones estratégicas de mediano y largo plazo. Una emisión soberana podría además contribuir a diversificar las fuentes de financiamiento del sector público y certificar en los mercados internacionales los logros alcanzados en términos de estabilidad y manejo prudente de la política macroeconómica.

Sin embargo, la decisión de emitir deuda soberana en los mercados internacionales conlleva una serie de medidas financieras, legales y administrativas, que requieren un proceso anticipado y cuidadoso de planificación e implementación. En los países latinoamericanos, por ejemplo, el proceso de emisión generalmente ha tomado de uno a dos años de preparación y ejecución. En este sentido, un proceso de emisión soberana internacional debería considerar fundamentalmente los siguientes aspectos:

1. Alcanzar una mejor calificación de riesgo soberano del país. Actualmente, la calificación crediticia de Nicaragua es B3 con perspectiva estable, según la agencia calificadora de riesgo Moody's Investor Service. Una mejora en la calificación crediticia reduciría el costo de emisión, lo que representaría ahorros financieros para el emisor.
2. Asegurar la sostenibilidad de la deuda pública. Se debe analizar con detenimiento el monto apropiado de emisión y su frecuencia, a fin de evitar presiones adicionales sobre la capacidad de pago del gobierno, que pudieran derivar en un perfil insostenible de la deuda pública.
3. Contar con un análisis previo sobre el uso que se dará a los fondos de la emisión. Se debe evitar en lo posible el uso del mercado internacional como una alternativa a corto plazo para el financiamiento del gasto corriente, ya que este gasto es recurrente y no siempre existen condiciones adecuadas para realizar emisiones en los mercados internacionales.

4. Desarrollar el mercado doméstico de deuda. Entre más desarrollado se encuentre el mercado doméstico, mayores serán los beneficios para la economía, al mejorar la eficiencia en el proceso de canalización del ahorro hacia la inversión, y al reducir la dependencia del gobierno del entorno externo.

La emisión de deuda soberana representa una alternativa de financiamiento ampliamente utilizada en el mercado internacional de capitales. Los recursos captados del exterior deberían ser dirigidos principalmente al financiamiento de inversiones productivas que contribuyan al desarrollo económico del país, manteniendo el perfil sostenible de la deuda pública.

ANEXOS ESTADÍSTICOS



Cuadro AE-1

Producto Interno Bruto: enfoque de la producción

Conceptos	2011	2012	2013	2011	2012	2013	2011	2012	2013
	<i>(millones de córdobas)</i>			<i>(millones de córdobas de 2006)</i>			<i>(Tasas de crecimiento real)</i>		
Producto interno bruto	221,968.6	250,653.4	278,270.2	137,085.8	143,876.3	150,503.7	5.7	5.0	4.6
más: Impuestos netos a los productos	20,853.8	24,351.6	26,383.6	13,828.7	14,880.1	14,982.1	11.7	7.6	0.7
Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	38,593.0	41,477.1	42,611.5	23,080.0	22,219.1	22,414.8	5.6	(3.7)	0.9
Explotación de minas y canteras	5,975.4	7,636.9	7,817.5	1,812.5	2,001.4	2,436.2	25.8	10.4	21.7
Industrias manufactureras	37,845.4	40,846.3	48,685.8	19,460.7	20,478.8	21,628.9	7.3	5.2	5.6
Electricidad, agua y alcantarillado	5,640.6	5,785.2	6,564.1	2,919.6	3,146.8	3,258.4	6.3	7.8	3.5
Construcción	8,399.0	12,067.7	14,690.1	3,139.4	4,173.1	4,891.5	18.9	32.9	17.2
Comercio, hoteles y restaurantes	28,238.1	31,646.1	34,973.1	18,389.4	19,191.4	19,909.0	4.0	4.4	3.7
Transporte y comunicaciones	13,027.0	15,523.5	16,318.0	10,239.8	10,960.0	11,181.1	5.9	7.0	2.0
Servicios de intermediación financiera y conexos	7,582.3	8,603.2	10,287.4	4,067.6	4,291.1	4,624.5	(9.5)	5.5	7.8
Propiedad de vivienda	14,858.8	16,104.4	17,488.8	10,496.9	10,757.9	11,054.3	0.4	2.5	2.8
Servicios del gobierno general	18,786.6	21,385.2	24,890.9	13,541.0	14,019.5	14,883.6	3.7	3.5	6.2
Servicios personales y empresariales	22,168.6	25,226.1	27,559.3	17,065.3	18,177.0	18,790.4	3.5	6.5	3.4

Nota : Para mayor información consultar el Anuario Estadístico.

Fuente : BCN.

Cuadro AE-2

Producto Interno Bruto: enfoque del gasto

Conceptos	2011	2012	2013	2011	2012	2013	2011	2012	2013
	<i>(millones de córdobas)</i>			<i>(millones de córdobas de 2006)</i>			<i>(Tasas de crecimiento real)</i>		
Producto interno bruto	221,968.6	250,653.4	278,270.2	137,085.8	143,876.3	150,503.7	5.7	5.0	4.6
1. Consumo	204,898.0	229,796.4	253,673.6	136,326.0	142,258.2	147,505.5	5.0	4.4	3.7
Consumo Colectivo	13,822.2	14,752.8	15,994.0	11,950.7	12,093.7	12,305.8	5.9	1.2	1.8
Consumo individual	191,075.9	215,043.7	237,679.7	124,335.3	130,029.5	134,998.3	4.9	4.6	3.8
2. Formación Bruta de Capital	51,957.0	58,361.2	56,905.0	32,874.9	34,696.7	31,819.4	21.6	5.5	(8.3)
Formación bruta de capital fijo	47,082.6	60,454.4	63,639.3	30,180.0	35,978.9	35,488.4	19.2	19.2	(1.4)
Construcción	23,452.9	32,497.8	39,487.6	13,008.5	16,823.0	19,447.0	16.1	29.3	15.6
Maquinaria y Equipo	19,163.8	24,330.9	20,011.2	15,158.7	17,750.5	13,439.0	22.7	17.1	(24.3)
Otras Inversiones	4,466.0	3,625.7	4,140.5	3,168.7	2,383.2	2,394.3	22.0	(24.8)	0.5
Variación de Existencias	4,874.3	(2,093.2)	(6,734.3)	2,657.1	(704.9)	(2,057.1)	49.0	(126.5)	191.8
Formación bruta de capital Pública	11,611.8	13,908.8	16,696.5	6,139.0	6,511.8	6,891.6	1.7	6.1	5.8
Inversión Fija	11,611.8	13,908.8	16,696.5	6,139.0	6,511.8	6,891.6	1.7	6.1	5.8
Construcción	9,122.2	11,271.4	12,797.9	4,689.2	5,434.2	5,872.6	(0.7)	15.9	8.1
Maquinaria y Equipo	2,485.2	2,632.2	3,893.0	1,706.3	1,195.1	1,150.7	14.0	(30.0)	(3.7)
Otras Inversiones	4.4	5.2	5.6	4.3	4.8	4.6	11.7	12.6	(4.7)
Variación de Existencias									
Formación bruta de capital Privada	40,345.2	44,452.5	40,208.5	26,538.7	27,968.7	24,413.2	28.3	5.4	(12.7)
Inversión Fija	35,470.8	46,545.6	46,942.8	23,965.1	29,600.9	28,560.8	25.9	23.5	(3.5)
Construcción	14,330.7	21,226.4	26,689.7	8,316.4	11,466.4	13,713.3	29.7	37.9	19.6
Maquinaria y Equipo	16,678.6	21,698.7	16,118.2	13,446.8	16,688.8	12,218.6	23.8	24.1	(26.8)
Otras Inversiones	4,461.5	3,620.5	4,134.9	3,163.9	2,378.4	2,389.7	22.0	(24.8)	0.5
Variación de Existencias	4,874.3	(2,093.2)	(6,734.3)	2,657.1	(704.9)	(2,057.1)	49.0	(126.5)	191.8
3. Exportaciones	88,923.7	107,879.5	112,748.3	47,702.1	54,109.0	55,808.5	8.0	13.4	3.1
4. Importaciones	123,810.1	145,383.8	145,056.8	80,622.6	88,920.8	86,155.7	12.5	10.3	(3.1)

Nota : Para mayor información consultar el Anuario Estadístico.

Fuente : BCN.

Cuadro AE-3
Producto Interno Bruto: enfoque del ingreso

Conceptos	2011	2012	2013	2011	2012	2013
	<i>(millones de córdobas)</i>			<i>(Estructura porcentual)</i>		
Producto interno bruto	221,968.6	250,653.4	278,270.2	100.0	100.0	100.0
Remuneraciones	90,285.1	100,901.6	114,430.4	40.7	40.3	41.1
Impuestos	25,080.5	29,137.5	31,630.4	11.3	11.6	11.4
Subvenciones	(414.5)	(430.1)	(448.4)	(0.2)	(0.2)	(0.2)
Excedente de Explotación Bruto	64,422.7	72,651.3	80,985.0	29.0	29.0	29.1
Ingreso Mixto Bruto	42,594.9	48,393.0	51,672.7	19.2	19.3	18.6

Nota : Para mayor información consultar el Anuario Estadístico.

Fuente : BCN.

Cuadro AE-4

Operaciones consolidadas del sector público no financiero ^{1-2/}

Conceptos	2011	2012	2013	2011	2012	2013
	<i>(millones de córdobas)</i>			<i>(porcentaje del PIB)</i>		
1. Ingresos	53,511.6	60,938.2	67,410.4	24.1	24.3	24.2
Impuestos	33,259.2	38,973.0	42,796.7	15.0	15.5	15.4
Contribuciones sociales	9,432.9	11,006.8	12,805.5	4.2	4.4	4.6
Otros ingresos ^{3/}	10,819.5	10,958.4	11,808.2	4.9	4.4	4.2
2. Gastos	48,997.7	56,047.0	61,577.7	22.1	22.4	22.1
Remuneraciones a los empleados	14,471.2	16,711.3	18,600.8	6.5	6.7	6.7
Compra de bienes y servicios	11,835.6	13,629.8	14,945.2	5.3	5.4	5.4
Intereses	2,523.7	2,651.5	2,731.3	1.1	1.1	1.0
Transferencias corrientes y de capital	10,516.5	11,742.5	12,924.5	4.7	4.7	4.6
Prestaciones sociales	6,311.3	7,520.6	8,900.3	2.8	3.0	3.2
Otros gastos	3,339.4	3,791.3	3,475.6	1.5	1.5	1.2
3. Resultado operativo neto (1-2)	4,513.8	4,891.2	5,832.7	2.0	2.0	2.1
4. Adquisición neta de activos no financieros	7,964.6	9,015.9	11,454.1	3.6	3.6	4.1
5. Superávit o déficit de efectivo a/d (3-4)	(3,450.7)	(4,124.7)	(5,621.4)	(1.6)	(1.6)	(2.0)
6. Donaciones externas	3,811.5	3,518.0	2,757.6	1.7	1.4	1.0
7. Superávit o déficit de efectivo d/d (5+6)	360.8	(606.7)	(2,863.8)	0.2	(0.2)	(1.0)
8. Financiamiento	(360.8)	606.7	2,863.8	(0.2)	0.2	1.0
Interno neto	(4,431.2)	(4,335.8)	(3,091.7)	(2.0)	(1.7)	(1.1)
Financiamiento bancario	(1,682.5)	(884.8)	(766.1)	(0.8)	(0.4)	(0.3)
Financiamiento no bancario	(2,748.6)	(3,451.0)	(2,325.6)	(1.2)	(1.4)	(0.8)
Externo neto	4,070.4	4,942.5	5,955.5	1.8	2.0	2.1
Ingresos de privatización	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Memorándum:						
Ahorro corriente	8,405.2	9,616.3	10,815.2	3.8	3.8	3.9

1/ : Metodología utilizada de acuerdo al Manual Estadístico de Finanzas Públicas (MEFP, marco analítico 2001) a partir del año 2001.

2/ : Incluye Gobierno Central, INSS, ALMA, ENATREL, ENACAL, ENEL, EPN y TELCOR, EAAI, ENABAS y PETRONIC.

3/ : Incluye ingresos por servicios de ENATREL, ENACAL, ENEL, EPN y TELCOR, EAAI, ENABAS y PETRONIC.

Nota : Para mayor información consultar el Anuario Estadístico.

Fuente : MHCP, INSS, ALMA, ENATREL, ENACAL, ENEL, EPN y TELCOR, ENABAS, EAAI, PETRONIC y BCN.

Cuadro AE-5
Operaciones del Gobierno Central ^{1/}

Conceptos	2011	2012	2013	2011	2012	2013
	<i>(millones de córdobas)</i>			<i>(porcentaje del PIB)</i>		
1. Ingresos	34,544.6	40,722.2	44,033.6	15.6	16.2	15.8
Impuestos	31,824.6	37,221.7	40,785.0	14.3	14.8	14.7
Otros ingresos	2,720.0	3,500.4	3,248.6	1.2	1.4	1.2
2. Gastos	32,822.7	37,766.7	40,975.7	14.8	15.1	14.7
Remuneraciones a los empleados	11,957.1	13,629.8	15,203.8	5.4	5.4	5.5
Compra de bienes y servicios	5,537.6	6,099.4	6,349.5	2.5	2.4	2.3
Intereses	2,261.9	2,466.3	2,519.6	1.0	1.0	0.9
Transferencias corrientes y de capital	10,339.6	11,620.1	12,847.8	4.7	4.6	4.6
Prestaciones sociales	822.0	1,079.5	963.9	0.4	0.4	0.3
Otros gastos	1,904.4	2,871.7	3,091.2	0.9	1.1	1.1
3. Resultado operativo neto (1-2)	1,721.9	2,955.5	3,057.9	0.8	1.2	1.1
4. Adquisición neta de activos no financieros	3,867.5	4,718.7	5,548.7	1.7	1.9	2.0
5. Superávit o déficit de efectivo a/d (3-4)	(2,145.6)	(1,763.2)	(2,490.8)	(1.0)	(0.7)	(0.9)
6. Donaciones externas	3,151.2	3,026.0	2,667.4	1.4	1.2	1.0
7. Superávit o déficit de efectivo d/d (5+6)	1,005.6	1,262.7	176.5	0.5	0.5	0.1
8. Financiamiento	(1,005.6)	(1,262.7)	(176.5)	(0.5)	(0.5)	(0.1)
Interno neto	(4,024.6)	(4,251.9)	(4,372.7)	(1.8)	(1.7)	(1.6)
Financiamiento bancario ^{2/}	(1,781.1)	(2,388.2)	687.5	(0.8)	(1.0)	0.2
Financiamiento no bancario	(2,243.5)	(1,863.7)	(5,060.2)	(1.0)	(0.7)	(1.8)
Externo neto	3,019.0	2,989.1	4,196.2	1.4	1.2	1.5
Ingresos de privatización	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Memorándum:						
Ahorro corriente	6,123.0	8,388.7	9,163.2	2.8	3.3	3.3

1/ : Metodología utilizada de acuerdo al Manual Estadístico de Finanzas Públicas (MEFP, marco analítico 2001) a partir del año 2001.

2/ : Incluye el crédito neto del banco central y del resto del sistema financiero.

Nota : Para mayor información consultar el Anuario Estadístico.

Fuente : MHCP.

Cuadro AE-6
Balanza de pagos ^{1/}

Conceptos	2011	2012	2013 ^{p/}	2011	2012	2013 ^{p/}
	<i>(millones de dólares)</i>			<i>(porcentaje del PIB)</i>		
A.- Cuenta corriente	(1,266.5)	(1,347.2)	(1,279.5)	(12.8)	(12.7)	(11.4)
A.1.- Bienes	(2,177.8)	(2,295.6)	(2,279.4)	(22.0)	(21.6)	(20.3)
Exportaciones	3,666.2	4,146.1	4,122.5	37.0	38.9	36.6
Mercancías generales según la BP (FOB) ^{2/}	3,314.0	3,723.3	3,690.9	33.5	35.0	32.8
Oro no monetario	352.2	422.8	431.6	3.6	4.0	3.8
Importaciones	5,844.0	6,441.7	6,401.9	59.0	60.5	56.9
Mercancías generales según la BP (FOB) ^{2/}	5,844.0	6,441.7	6,401.9	59.0	60.5	56.9
Oro no monetario	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
A.2.- Servicios	(68.3)	(60.2)	(55.8)	(0.7)	(0.6)	(0.5)
Balance en bienes y servicios	(2,246.1)	(2,355.8)	(2,335.2)	(22.7)	(22.1)	(20.7)
A.3.- Ingreso primario	(250.0)	(301.2)	(313.3)	(2.5)	(2.8)	(2.8)
A.4.- Ingreso Secundario	1,229.6	1,309.8	1,369.0	12.4	12.3	12.2
B.- Cuenta de capital	248.3	237.8	231.0	2.5	2.2	2.1
Préstamo neto (+)/endeudamiento neto (-) (Saldo de la cuenta corriente y de capital)	(1,018.2)	(1,109.4)	(1,048.5)	(10.3)	(10.4)	(9.3)
C.- Cuenta financiera	(1,670.5)	(1,885.3)	(1,235.8)	(16.9)	(17.7)	(11.0)
Préstamo neto (+)/endeudamiento neto (-) (Saldo de la cuenta financiera)	(1,670.5)	(1,885.3)	(1,235.8)	(16.9)	(17.7)	(11.0)
C.1.- Inversión Directa neta	(961.1)	(760.7)	(784.4)	(9.7)	(7.1)	(7.0)
C.2.- Inversión de Cartera neta	220.4	(64.0)	(145.7)	2.2	(0.6)	(1.3)
C.3.- Derivados financieros neta	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
C.4.- Otra inversión	(1,016.8)	(1,045.4)	(401.2)	(10.3)	(9.8)	(3.6)
Adquisición neta de activos financieros	(302.6)	(129.2)	110.2	(3.1)	(1.2)	1.0
Pasivos netos incurridos	714.2	916.2	511.4	7.2	8.6	4.5
C.5.- Activos de reservas ^{3/}	87.0	(15.2)	95.5	0.9	(0.1)	0.8
D.- Errores y omisiones netos	(652.3)	(775.9)	(187.3)	(6.6)	(7.3)	(1.7)

1/ : Se define según la sexta edición del manual de balanza de pagos y posición de inversión internacional del FMI.

2/ : Incluye exportaciones e importaciones de la zona franca y otros bienes.

3/ : Corresponde a los activos del BCN, no incluye FOGADE y otros activos internacionales.

p/ : Preliminar.

Nota : Balanza de pagos resumida, en la web del BCN encontrará la balanza de pagos detallada. Para mayor información consultar el Anuario Estadístico.

Fuente : BCN.

Cuadro AE-7

Exportaciones FOB de mercancías por productos principales

Conceptos	2011	2012	2013 ^{p/}	2011	2012	2013 ^{p/}
	<i>(millones de dólares)</i>			<i>(tasas de crecimiento)</i>		
Total (A+B+C+D)	2,264.0	2,677.4	2,400.7	22.3	18.3	(10.3)
A.- Agropecuarios	663.7	824.4	633.5	16.3	24.2	(23.2)
Café	429.3	521.8	349.5	25.7	21.6	(33.0)
Maní	96.1	132.5	102.9	55.5	37.9	(22.3)
Ganado en pie	18.6	18.6	39.2	(13.6)	(0.0)	110.9
Frijol	30.2	51.8	44.8	(49.1)	71.2	(13.4)
Banano	2.4	2.5	2.3	(63.7)	6.4	(11.3)
Tabaco en rama	6.3	8.4	4.7	(6.5)	34.8	(44.6)
Ajonjolí	6.3	8.6	9.0	(15.6)	38.1	4.7
Los demás	74.6	80.1	81.1	13.9	7.4	1.3
B.- Pesqueros	124.4	128.2	130.2	7.8	3.1	1.5
Langosta	45.9	43.9	44.5	13.7	(4.5)	1.4
Camarón	62.2	67.5	67.8	7.3	8.7	0.4
Pescados frescos	16.3	16.8	17.9	(4.8)	3.5	6.6
C.- Minería	364.7	436.1	448.0	69.1	19.6	2.7
Oro	352.3	422.8	431.6	69.2	20.0	2.1
Plata	9.4	10.8	11.0	108.7	15.1	1.3
Los demás	3.0	2.5	5.4	4.5	(17.7)	116.0
D.- Manufactura	1,111.2	1,288.6	1,189.0	17.0	16.0	(7.7)
1.-Productos alimenticios	879.0	1,026.4	956.5	22.7	16.8	(6.8)
Carné	427.0	451.4	383.8	38.8	5.7	(15.0)
Azúcar	156.3	194.9	176.0	23.3	24.7	(9.7)
Los demás	295.6	380.1	232.5	4.9	28.6	(38.8)
2.-Bebidas y rones	29.5	35.0	38.6	12.7	18.7	10.2
3.-Productos de tabaco	11.9	12.4	14.5	(0.2)	4.7	16.8
4.-Textil y prendas de vestir	2.5	3.3	3.0	11.8	28.7	(7.1)
5.-Productos de cuero exc. calzado	18.6	21.7	26.5	111.8	16.3	22.2
6.-Productos de madera (inc. madera aserrada)	13.3	11.8	13.0	48.6	(11.5)	10.6
7.-Productos químicos	27.9	35.4	33.4	(1.5)	26.6	(5.5)
8.-Los demás	128.4	142.7	103.4	(12.5)	11.1	(27.5)

p/ : Preliminar.

Nota : No incluye exportaciones de zona franca. Para mayor información consultar el Anuario Estadístico.

Fuente : DGA y CETREX.

Cuadro AE-8

Importaciones CIF por uso o destino económico

(millones de dólares)

Conceptos	2011	2012	2013 ^{p/}	2011	2012	2013 ^{p/}
	<i>(millones de dólares)</i>			<i>(tasas de crecimiento)</i>		
Total FOB	4,863.5	5,418.1	5,193.0	25.6	11.4	(4.2)
Total CIF	5,203.7	5,851.3	5,624.1	24.7	12.4	(3.9)
Bienes de consumo	1,654.8	1,813.1	1,813.4	10.5	9.6	0.0
No duraderos	1,339.3	1,450.2	1,462.2	10.5	8.3	0.8
Duraderos	315.5	362.9	351.2	10.3	15.0	(3.2)
Petróleo, combustible y lubricantes	1,256.4	1,286.6	1,186.3	61.9	2.4	(7.8)
Petróleo crudo	615.6	441.8	509.2	46.7	(28.2)	15.3
Combustibles y lubricantes	639.3	844.9	677.1	79.8	32.2	(19.9)
Energía eléctrica	1.4	0.0	0.0	123.7	(100.0)	0.0
Bienes intermedios	1,337.4	1,522.6	1,520.4	19.2	13.8	(0.1)
Para la agricultura	271.9	320.4	312.6	22.2	17.8	(2.4)
Para la industria	799.7	887.8	888.7	17.4	11.0	0.1
Materiales de construcción	265.8	314.4	319.1	21.5	18.3	1.5
Bienes de capital	947.2	1,220.4	1,094.5	23.2	28.8	(10.3)
Para la agricultura	64.7	77.8	69.8	10.5	20.2	(10.3)
Para la industria	532.1	708.8	577.0	20.7	33.2	(18.6)
Equipo de transporte	350.4	433.8	447.7	30.1	23.8	3.2
Diversos	8.0	8.5	9.4	(9.0)	6.6	11.0

p/ : Preliminar.

Nota : No incluye exportaciones de zona franca. Para mayor información consultar el Anuario Estadístico.

Fuente : DGA y MEM.

Cuadro AE-9
Balance monetario del sistema financiero

Conceptos	2011	2012	2013
<i>(SalDOS en millones de córdobas)</i>			
Activos externos netos	8,157.6	4,558.3	6,321.8
Activos frente a no residente	62,983.5	61,770.1	67,383.5
Pasivos frente a no residente	(54,825.9)	(57,211.8)	(61,061.8)
Activos internos netos	60,876.4	76,276.7	90,329.0
Frente al gobierno general	41,494.5	41,042.2	43,083.6
Gobierno Central neto	42,577.7	41,618.4	43,287.2
Activos	62,529.2	63,090.5	65,746.6
Valores	28,488.5	26,921.0	26,347.7
Préstamos	1,118.4	1,450.5	3,521.6
Otros activos	32,922.2	34,719.0	35,877.4
Pasivos	(19,951.4)	(21,472.1)	(22,459.5)
Depósitos	(15,743.4)	(15,842.6)	(15,384.2)
Otros pasivos	(461.3)	(1,713.6)	(2,939.3)
TEI	(3,746.7)	(3,915.9)	(4,135.9)
Gobierno estatal y local	(1,083.2)	(576.2)	(203.6)
Frente a sociedades públicas no financieras	(2,035.4)	(2,571.6)	(3,007.9)
Flotante por consolid. partidas interb.	1,288.7	1,935.1	2,602.9
Frente al sector privado	52,663.6	66,475.4	80,066.2
Frente a otros sectores	(15,167.3)	(12,615.0)	(12,577.6)
Otras partidas netas	(17,367.8)	(17,989.4)	(19,838.1)
Pasivos sector privado	69,033.9	80,835.0	96,650.8
Numerario	9,686.4	10,874.4	11,523.2
Depósitos transferibles	16,152.9	20,722.7	26,200.2
Otros depósitos	43,088.8	48,828.5	57,553.6
Valores distintos de acciones	105.8	409.4	1,373.9

Nota : Para mayor información consultar el Anuario Estadístico.

Fuente : SIBOIF, Banco Produzcamos y BCN .

Cuadro AE-10

Balance monetario del Banco Central de Nicaragua

Conceptos	2011	2012	2013
<i>(Saldos en millones de córdobas)</i>			
Activos externos netos	(1,794.6)	(2,118.0)	462.1
Activos frente a no residente	46,206.2	48,151.1	53,568.0
Pasivos frente a no residente	(48,000.8)	(50,269.1)	(53,105.9)
Activos internos netos	38,288.7	38,067.6	40,843.0
Frente al gobierno general	43,203.8	42,034.0	44,326.0
Gobierno central neto	43,203.8	42,034.0	44,326.0
Activos	54,857.0	56,086.3	57,506.9
Valores	21,604.2	21,128.3	21,356.3
Préstamos	487.1	530.1	576.3
Otros activos	32,765.7	34,427.9	35,574.2
Pasivos	(11,653.2)	(14,052.3)	(13,180.9)
Depósitos	(7,906.4)	(10,136.4)	(9,045.0)
Otros pasivos	(0.1)	0.0	0.0
TEI	(3,746.7)	(3,915.9)	(4,135.9)
Frente a sociedades pública	260.1	260.0	260.1
Frente a sociedades de depósitos	0.0	0.0	0.0
Frente a otros sectores	99.5	101.5	113.2
Otras partidas netas	(5,274.8)	(4,328.0)	(3,856.3)
Base monetaria ampliada	36,494.1	35,949.6	41,305.1
Emisión	11,418.5	13,232.8	14,410.5
Pasivos frente a OSD	18,868.6	16,302.8	18,652.8
Depósitos transferibles	0.2	0.4	0.2
Valores distintos de acciones	6,206.9	6,413.6	8,241.5

Nota : Para mayor información consultar el Anuario Estadístico.

Fuente : BCN.

SIGLAS, ACRÓNIMOS Y ABREVIATURAS

a/d	Antes de donaciones
ADN	Activos Domésticos Netos
ALADI	Asociación Latinoamericana de Integración
ALBA	Alianza Bolivariana para los Pueblos de Nuestra América
ALMA	Alcaldía de Managua
BCIE	Banco Centroamericano de Integración Económica
BCN	Banco Central de Nicaragua
BEA	Oficina de Análisis Económico de Estados Unidos (por sus siglas en inglés)
BEI	Banco Europeo de Inversiones
BID	Banco Interamericano de Desarrollo
BM	Banco Mundial
BPI	Bonos de Pago de Indemnización
BPPII	Balanza de Pagos
CAFTA-DR	Tratado de Libre Comercio entre República Dominicana, Centroamérica y Estados Unidos (por sus siglas en inglés)
CAPTAC-DR	Centro Regional de Asistencia Técnica para Centroamérica, Panamá y República Dominicana
CAR	Comité de Administración de Reservas
CBPI	Certificados de Bono de Pago por Indemnización
CCE	Cámara Interbancaria de Compensación Electrónica
CD	Consejo Directivo
CIF	Costo, Seguro y Flete (por sus siglas en inglés)
CMCA	Consejo Monetario Centroamericano
CNDC	Centro Nacional de Despacho de Carga
CNZF	Comisión Nacional de Zonas Francas
CORNAP	Corporaciones Nacionales del Sector Público
COU	Cuadro de Oferta y Utilización
d/d	Después de donaciones
DAI	Derecho Arancelario a las Importaciones
DAP	Depósitos a Plazo
DEG	Derechos Especiales de Giro
DGA	Dirección General de Servicios Aduaneros
DGI	Dirección General de Ingresos
DGIP	Dirección General de Inversión Pública
DGME	Dirección General de Migración y Extranjería
EAAI	Empresa Administradora de Aeropuertos Internacionales
ECH	Encuesta Continua de Hogares
EE.UU.	Estados Unidos de América
eje der.	Eje derecho
eje izq.	Eje izquierdo
EMNV	Encuesta de Medición del Nivel de Vida
ENABAS	Empresa Nacional de Alimentos
ENACAL	Empresa Nicaragüense de Acueductos y Alcantarillado
ENATREL	Empresa Nacional de Transmisión Eléctrica
ENEL	Empresa Nicaragüense de Energía Eléctrica
ENIMORT	Empresa Nicaragüense de Importaciones

EPN	Empresa Portuaria Nacional
EUROSTAT	Oficina Europea de Estadística (por sus siglas en inglés)
EXIMBANK	Export - Import Bank of the Republic of China
FBK	Formación Bruta de Capital
FBKF	Formación Bruta de Capital Fijo
FCPB	Fondo Común de Alimentos Básicos
FED	Banco de Reserva Federal (por sus siglas en inglés)
FISE	Fondo Social de Emergencia
FMI	Fondo Monetario Internacional
FOB	Libre Abordo (por sus siglas en inglés)
FOGADE	Fondo de Garantía de Depósitos de las Instituciones Financieras de Nicaragua
FOMAV	Fondo de Mantenimiento Vial
HIPC	Iniciativa de Países Pobres Muy Endeudados (por sus siglas en inglés)
IED	Inversión Extranjera Directa
IEF	Informe de Estabilidad Financiera
INAA	Instituto Nicaragüense de Acueductos y Alcatarillado
INE	Instituto Nicaragüense de Energía
INETER	Instituto Nicaragüense de Estudios Territoriales
INIDE	Instituto Nacional de Información de Desarrollo
INSS	Instituto Nicaragüense de Seguridad Social
INTUR	Instituto Nicaragüense de Turismo
INVUR	Instituto de la Vivienda Urbana y Rural
IPC	Índice de Precios al Consumidor
IPMC	Índice de Precios de Materiales de Construcción
IPP	Índice de Precios al Productor
IR	Impuesto sobre la Renta
ISC	Impuesto Selectivo al Consumo
ISFLSH	Instituciones Sin Fines de Lucro que Sirven a los Hogares
IVA	Impuesto al Valor Agregado
IVA	Impuesto al Valor Agregado
IVM	Invalidez, vejez y muerte
Kg	Kilogramos
KV	Kilovatios
KWh	Kilowatts hora
Lbs.	Libras
LBTD	Liquidación Bruta en Tiempo Diferido
LBTR	Liquidación Bruta en Tiempo Real
LCT	Ley de Concertación Tributaria
LME	Bolsa de Metales de Londres
M	Importaciones
M1	Medio Circulante
M1A	Medio Circulante Ampliado
M2	Medios de Pago
M2A	Medios de Pago Ampliado
M3	Liquidez Total

M3A	Liquidez Total Ampliada
MAGFOR	Ministerio Agropecuario y Forestal
MBP6	Sexto Manual de Balanza de Pagos
MCS	Matriz de Contabilidad Social
ME	Moneda Extranjera
MEM	Ministerio de Energía y Minas
MHCP	Ministerio de Hacienda y Crédito Público
MIFIC	Ministerio de Fomento, Industria y Comercio
MIGOB	Ministerio de Gobernación
MINED	Ministerio de Educación
MINSA	Ministerio de Salud
MITRAB	Ministerio del Trabajo
MMC	Modulo de mesa de cambio
MN	Moneda Nacional
MPMP	Marco Presupuestario de Mediano Plazo
MTI	Ministerio de Transporte e Infraestructura
MWh	Megavatio/ Mega Watts hora
NIC 39	Norma Internacional de Contabilidad 39
No.	Número
O. troy	Onza Troy
OECD	Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (por sus siglas en inglés)
ONE	Oficina Nacional de Estadísticas de China
pb	Puntos Básicos
PEA	Población Económicamente Activa
PEF	Programa Económico Financiero
PPPAS	Programa de Fomento a la Productividad Agropecuaria Sostenible
PGR	Presupuesto General de la República
PIB	Producto Interno Bruto
PII	Posición de Inversión Internacional
PIP	Programa de Inversión Pública
PM	Programa Monetario
PMEM	Programa de Modernización de las Estadísticas Macroeconómicas
PNDH	Plan Nacional de Desarrollo Humano
PNESER	Programa Nacional de Electrificación Sostenible y Energía Renovable
PNUD	Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo
pp	puntos porcentuales
PPME	Países Pobres Muy Endeudados
PRAESE	Proyecto de Armonización de las Estadísticas del Sector Externo
qqs	Quintales
RIB	Reservas Internacionales Brutas
RIN	Reservas Internacionales Netas
RINA	Reservas Internacionales Netas Ajustadas
ROA	Resultado Netos Sobre Activos (por sus siglas en inglés)
ROE	Resultado Neto Sobre el Patrimonio (por sus siglas en inglés)
SCN 2008	Sistema de Cuentas Nacionales 2008

SFN	Sistema Financiero Nacional
SIBOIF	Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras
SIEPAC	Sistema de Interconexión Eléctrica para América Central
SIFMI	Servicios de Intermediación Financiera Medidos Indirectamente
SINPE	Sistema Interbancario Nicaragüense de Pagos Electrónicos
SIP	Sistema de Interconexión de Pagos de Centroamérica y República Dominicana
SPC	Sector Público Consolidado
SPNF	Sector Público No Financiero
SUCRE	Sistema Unitario de Compensación Regional de Pagos
TEF	Transferencias Electrónicas de Fondos
TELCOR	Instituto Nicaragüense de Telecomunicaciones y Correos
TLC	Tratado de Libre Comercio
UNCTAD	Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (por sus siglas en inglés)
UN-DESA	Departamento para Asuntos Económicos y Sociales de Naciones Unidas
US\$	Dólares de los Estados Unidos
VA	Valor Agregado
WTI	West Texas Intermediate (por sus siglas en inglés)
X	Exportaciones



NICARAGUA
2014
HACIENDO
Patria!

www.bcn.gob.ni

