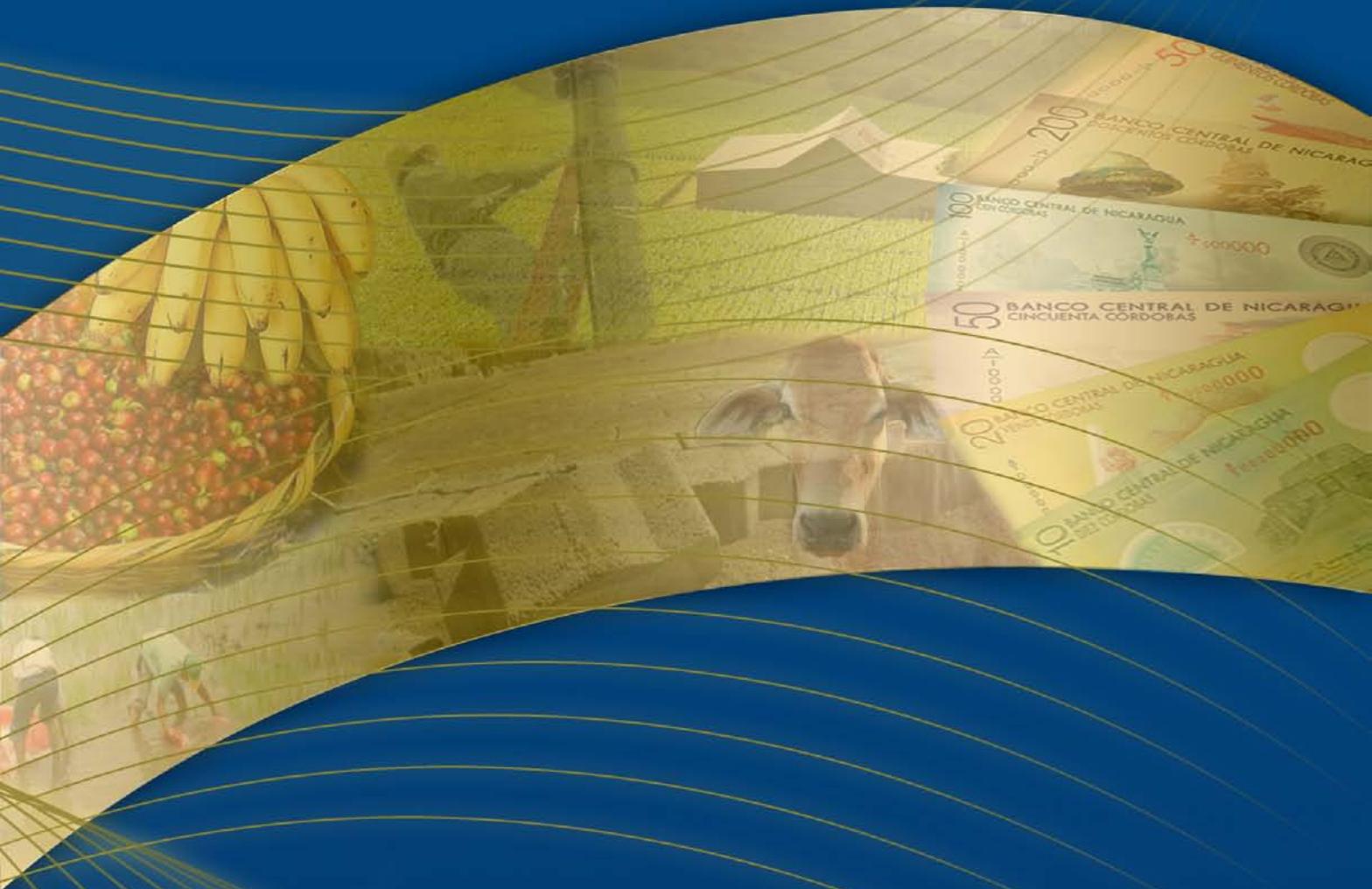


Memoria Anual 2009



50 años

Emitiendo confianza y estabilidad

Principales indicadores macroeconómicos

| Conceptos | 2007 | 2008 | 2009 ^{p/} |
|--|-----------|-----------|--------------------|
| Actividad económica | | | |
| PIB a precios de 1994 (<i>tasas de crecimiento</i>) | 3.1 | 2.8 | (1.5) |
| PIB per-cápita (<i>en US\$</i>) | 1,000.6 | 1,102.1 | 1,070.8 |
| PIB per-cápita (<i>tasas de crecimiento</i>) | 5.6 | 10.1 | (2.8) |
| Precios y tipo de cambio | | | |
| Inflación anual | 16.88 | 13.77 | 0.93 |
| Devaluación anual (%) | 5.00 | 5.00 | 5.00 |
| Tipo de cambio promedio (C\$ x US\$) | 18.45 | 19.37 | 20.34 |
| Tipo de cambio a fin de período (C\$ x US\$) | 18.90 | 19.85 | 20.84 |
| Sector monetario (<i>tasas de crecimiento</i>) | | | |
| Base monetaria | 21.3 | 5.3 | 19.8 |
| Depósitos totales | 17.3 | 7.7 | 15.2 |
| M3A | 17.9 | 6.7 | 11.8 |
| Cartera de crédito bruta | 31.4 | 12.2 | (6.4) |
| Finanzas públicas (% del PIB) | | | |
| Carga fiscal del SPNF | 19.3 | 18.9 | 18.6 |
| Ahorro corriente del SPNF | 5.7 | 3.5 | 2.4 |
| Balance del sector público combinado a/d | (3.1) | (4.6) | (6.2) |
| Sector público no financiero | (2.8) | (3.9) | (5.0) |
| Pérdidas cuasifiscales | (0.3) | (0.7) | (1.2) |
| Balance del sector público combinado d/d | 1.0 | (1.5) | (2.7) |
| Sector público no financiero | 1.3 | (0.8) | (1.5) |
| Pérdidas cuasifiscales | (0.3) | (0.7) | (1.2) |
| Financiamiento externo del SPNF | 7.3 | 5.1 | 7.4 |
| Financiamiento interno del SPNF | (4.5) | (1.1) | (2.4) |
| Sector externo (<i>en millones US\$</i>) | | | |
| Cuenta corriente (<i>% del PIB</i>) | (17.9) | (24.2) | (12.9) |
| Exportaciones de mercancías FOB | 1,224.8 | 1,488.7 | 1,390.9 |
| Exportaciones de bienes para la transformación | 1,088.1 | 1,015.6 | 972.2 |
| Importaciones de mercancías FOB | 3,310.7 | 4,017.5 | 3,227.1 |
| Importaciones de bienes para la transformación | 783.6 | 731.4 | 700.1 |
| Saldo de reservas internacionales brutas | 1,103.3 | 1,140.8 | 1,573.1 |
| Saldo de reservas internacionales netas | 1,018.6 | 1,029.8 | 1,422.8 |
| Partidas informativas (<i>en millones C\$</i>) | | | |
| PIB (<i>a precios de 1994</i>) | 33,951.7 | 34,888.7 | 34,382.0 |
| PIB (<i>córdobas corrientes</i>) | 103,289.0 | 121,026.3 | 125,068.6 |
| PIB (<i>en millones US\$</i>) | 5,598.8 | 6,247.5 | 6,149.1 |
| Ahorro corriente del SPNF | 5,894.6 | 4,288.7 | 2,970.2 |
| Balance del SPNF a/d | (2,879.5) | (4,760.9) | (6,195.6) |
| Balance del SPNF d/d | 1,337.3 | (913.5) | (1,814.8) |
| Saldo de deuda pública externa (<i>en millones US\$</i>) | 3,384.6 | 3,511.5 | 3,660.9 |
| Saldo de deuda pública interna (<i>en millones US\$</i>) ^{1/} | 1,125.7 | 1,088.6 | 1,169.6 |
| Base monetaria | 9,847.8 | 10,369.5 | 12,425.7 |
| Depósitos totales | 46,057.9 | 49,621.3 | 57,148.5 |
| M3A | 51,080.0 | 54,481.0 | 60,934.0 |
| Cartera de crédito bruta | 41,267.1 | 46,281.1 | 43,341.6 |

1/ : Considera la deuda del Gobierno y Banco Central con el sector privado.

p/ : Preliminar

Fuente : BCN.



50 años
Emitiendo confianza y estabilidad

Memoria Anual 2009

Portada

La portada muestra un arte digital con el logo del 50 aniversario del Banco Central de Nicaragua, fotografías conteniendo la serie de la emisión de los nuevos billetes y en fondo fotografías de las diversas actividades económicas de Nicaragua. La contraportada presenta una continuación de las fotografías antes mencionadas.



Gerencia de Estudios Económicos

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.



50 años
Emitiendo confianza y estabilidad

PRESIDENCIA

Managua, 30 de marzo de 2010

Compañero

Daniel Ortega Saavedra

Presidente de la República

Su despacho.

Estimado Comandante:

Me place presentar a Usted la Memoria Anual 2009 del Banco Central de Nicaragua, cumpliendo así con lo establecido en el Arto. 31 de la Ley Orgánica de la institución.

La Memoria Anual 2009 contiene una descripción de las principales actividades realizadas en el año por el Banco, así como un análisis del comportamiento económico del país durante el período que nos ocupa. En ella encontrará las acciones realizadas a fin de minimizar los efectos de la crisis mundial en la economía nicaraguense. Asimismo, se describen las principales políticas y resultados de los sectores de la economía. De manera general se observa que el país logró mantener la estabilidad macroeconómica en un entorno de inflación baja, niveles récords de reservas internacionales y acomodamiento a los choques mediante un menor déficit en el balance externo.

Con las muestras de mi más alta consideración y estima, le saludo.

Atentamente,

Antenor Rosales Bolaños

Presidente

Banco Central de Nicaragua



Consejo Directivo 2009

Antenor Rosales Bolaños

Presidente

Alberto José Guevara Obregón

Ministro de Hacienda y Crédito Público

Silvio Ramón Ruiz Jirón

Miembro

Iván Salvador Romero Arrechavala

Miembro

Mario José González Lacayo

Miembro

Dirección Ejecutiva

José de Jesús Rojas R.

Gerente General

Nina Conrado C.

Gerente Estudios Económicos

Carlos Sequeira L.

Gerente Internacional

Carlos Cerda G.

Gerente Financiero

Juan José Rodríguez G.

Asesor Jurídico

Bertha Rodríguez E.

Auditora Interna

Memoria Anual 2009

| | |
|------------|--|
| 1 | Resumen ejecutivo |
| 7 | Nicaragua: proyecciones macroeconómicas 2010 |
| 11 | Economía mundial |
| 11 | Segundo semestre 2009: reactivación de la economía mundial |
| 13 | Resultados macroeconómicos en América Latina |
| 23 | Aspectos macroeconómicos |
| 23 | Entorno económico y evolución del gasto |
| 25 | Enfoque de la producción |
| 29 | Precios |
| 34 | Empleo |
| 38 | Salarios |
| 49 | Entorno monetario |
| 49 | Política monetaria y cambiaria |
| 51 | Programa monetario |
| 60 | Agregados monetarios |
| 60 | Tasas de interés |
| 69 | Finanzas públicas |
| 69 | Política fiscal |
| 73 | Resultados fiscales |
| 93 | Sector externo |
| 93 | Política comercial |
| 96 | Balanza de pagos |
| 99 | Balance comercial de mercancías |
| 113 | Evolución del sector financiero |
| 113 | Intermediarias financieras |
| 120 | Seguros |
| 126 | Bolsa de valores de Nicaragua |

135 Operaciones del Banco Central de Nicaragua

- 135 Evolución del Balance
- 138 Evolución del Estado de Resultados
- 140 Gestión de reservas internacionales
- 140 Manejo de la deuda pública externa
- 142 Cámara de compensación y transferencias electrónicas de fondos

Recuadros

- 17 Depreciación del dólar
- 41 Efectos de la crisis económica mundial sobre la pobreza
- 43 Evolución del Programa de Defensa de la Producción, el Crecimiento y el Empleo 2009
- 45 Pronósticos de la actividad económica durante la crisis
- 62 Determinantes del encaje efectivo de los bancos
- 64 Servicio para el Crecimiento y Lucha contra la Pobreza
- 83 Reformas y adiciones a la Ley de Equidad Fiscal (LEF)
- 86 El Fortalecimiento del sector energético en el período 2007-2009
- 105 Las políticas de estímulo económico y el proteccionismo en el contexto de la crisis
- 109 Choque externos y política económica en Nicaragua
- 129 Crisis financiera y cambios en la regulación prudencial
- 143 Alcances y puntos pendientes de la Iniciativa para Países Pobres muy Endeudados
- 145 Mejoras adicionales en sistemas y medios de pagos en 2009

149 Siglas, acrónimos y abreviaturas

Gráficos

| | | |
|----|-------|--|
| 11 | I-1 | Producto interno bruto |
| 11 | I-2 | Balance fiscal |
| 11 | I-3 | Tasas de interés: principales bancos centrales |
| 12 | I-4 | Tipos de cambio respecto al dólar |
| 12 | I-5 | Tasas de desempleo |
| 13 | I-6 | Proyecciones del FMI |
| 13 | I-7 | México: PIB, inflación y exportaciones |
| 13 | I-8 | Tasa de variación interanual de remesas y desempleo hispano en EE.UU. |
| 14 | I-9 | Brasil: PIB, inflación y exportaciones |
| 14 | I-10 | Destino de exportaciones |
| 14 | I-11 | Venezuela: PIB, inflación y exportaciones |
| 15 | I-12 | Producción en Centroamérica |
| 23 | II-1 | Componentes del gasto (variación interanual) |
| 23 | II-2 | Componentes del gasto (contribución marginal) |
| 23 | II-3 | Remesas, crédito de consumo e hipotecario |
| 24 | II-4 | Remuneraciones y compra de bienes y servicios SPNF |
| 24 | II-5 | Valor de venta de vestuario en tiendas de Estados Unidos |
| 25 | II-6 | Valor bruto de producción agrícola 2009 a precios de 1994 |
| 25 | II-7 | Área cosechada y rendimiento en ciclo agrícola |
| 26 | II-8 | Cultivo de café, producción y composición del área por tecnología |
| 26 | II-9 | Producción de carne de res, volumen de exportación y participación de las exportaciones en la producción total |
| 26 | II-10 | Matanza y consumo per cápita de carne vacuna y avícola |
| 27 | II-11 | Precio internacional y producción de camarón y langosta |
| 27 | II-12 | Minería metálica: precios internacionales y producción |
| 27 | II-13 | Evolución volumen de producción y minería no metálica |
| 28 | II-14 | Volúmenes de producción y exportaciones de azúcar |
| 28 | II-15 | Margen de comercialización y distribución |
| 28 | II-16 | Producción de agua potable |
| 29 | II-17 | Demanda máxima y capacidad disponible total del sistema eléctrico |
| 29 | II-18 | Construcción privada, área efectivamente construida |
| 29 | II-19 | Producción de bloques y comercio |
| 30 | II-20 | IPC nacional 2008-2009 |
| 30 | II-21 | IPC nacional |
| 30 | II-22 | IPC nacional y tipo de cambio |

| | | |
|----|--------|---|
| 31 | II-23 | IPC nacional, agropecuario y resto |
| 31 | II-24 | IPC agropecuario, agrícola y pecuario |
| 32 | II-25 | IPC nacional, bienes administrados y de mercado |
| 32 | II-26 | Inflación nacional, subyacente y no subyacente |
| 33 | II-27 | Inflación subyacente, subyacente de bienes y de servicios |
| 33 | II-28 | IPRI, IPRI sin petróleo e IPC |
| 34 | II-29 | Ocupados afiliados al INSS |
| 35 | II-30 | Ocupados afiliados al INSS por actividad económica |
| 35 | II-31 | Ocupados afiliados al INSS vs. Empleo de Zona Franca |
| 35 | II-32 | Afiliados al INSS por sexo y edad-promedio 2009 |
| 36 | II-33 | Ocupados afiliados al INSS por territorio |
| 36 | II-34 | Población en edad de trabajar, julio 2009 |
| 36 | II-35 | Población ocupada |
| 37 | II-36 | Población ocupada por actividad económica |
| 37 | II-37 | Población económicamente activa, julio 2009 |
| 37 | II-38 | Población asegurada |
| 38 | II-39 | Salarios reales |
| 38 | II-40 | Salario promedio nacional según actividad |
| 38 | II-41 | Salario real y empleo de los afiliados al INSS |
| 39 | II-42 | Salario real del sector privado |
| 49 | III-1 | Tipos de cambio |
| 49 | III-2 | Deuda externa del SFN |
| 50 | III-3 | Reservas internacionales brutas del BCN a diciembre |
| 54 | III-4 | Ventas netas de divisas del BCN |
| 55 | III-5 | Colocación neta de títulos del BCN |
| 56 | III-6 | Subastas competitivas del BCN |
| 56 | III-7 | Tasa de rendimiento de Letras del BCN |
| 57 | III-8 | Tasa de depósitos de encaje en el BCN |
| 58 | III-9 | Traslado neto de recursos del gobierno central al BCN |
| 60 | III-10 | Agregados monetarios ampliados |
| 60 | III-11 | Tasas activas y pasivas del SFN |
| 70 | IV-1 | Gasto social: asignaciones presupuestarias |
| 72 | IV-2 | Subsidio transporte colectivo: Managua y Ciudad Sandino |
| 72 | IV-3 | Energía eléctrica: ajustes tarifarios |
| 74 | IV-4 | Gasto para reducción de pobreza |
| 74 | IV-5 | Gobierno central: ahorro corriente |
| 74 | IV-6 | Gobierno general: resultados 2009 |

| | | |
|-----|-------|--|
| 75 | IV-7 | Gobierno central: transferencias |
| 75 | IV-8 | presión tributaria y social |
| 76 | IV-9 | Gobierno central: estructura porcentual de ingresos |
| 79 | IV-10 | Gobierno central: gasto corriente |
| 80 | IV-11 | SPNF: evolución del PIP |
| 93 | V-1 | Apertura comercial y tasa efectiva arancelaria |
| 95 | V-2 | Índice de diversificación de las importaciones |
| 96 | V-3 | Exportaciones hacia principales mercados |
| 97 | V-4 | Comercio exterior incluyendo zonas francas |
| 97 | V-5 | Viajeros e ingreso por viajes |
| 98 | V-6 | Remesas familiares/empleo hispano en EE.UU |
| 99 | V-7 | Sector público: préstamos netos y amortizaciones |
| 99 | V-8 | Intercambio comercial |
| 100 | V-9 | Déficit comercial |
| 100 | V-10 | Exportaciones de mercancías |
| 101 | V-11 | Exportaciones de mercancías por sector |
| 101 | V-12 | Exportaciones de productos de manufactura |
| 101 | V-13 | Oro: volumen acumulado en 12 meses de exportación y precio |
| 102 | V-14 | Exportaciones fob por principales socios comerciales |
| 102 | V-15 | Importaciones cif mensuales e importaciones fob acumuladas 12 meses |
| 103 | V-16 | Importaciones CIF por CUODE |
| 103 | V-17 | Factura de petróleo y derivados, precios promedio de petróleo crudo y de combustibles |
| 104 | V-18 | Importaciones de bienes de consumo |
| 113 | VI-1 | Índice de deterioro de la cartera e IMAE |
| 113 | VI-2 | Índice de deterioro de la cartera vs. Empleo |
| 114 | VI-3 | Fuentes y usos de recursos |
| 115 | VI-4 | Índice Herfindahl-Hirschman |
| 115 | VI-5 | Indicadores de liquidez |
| 116 | VI-6 | Entrega de créditos por sector |
| 117 | VI-7 | Activos productivos y activos totales |
| 117 | VI-8 | Cartera de riesgo sobre cartera bruta |
| 118 | VI-9 | Deuda externa: SFN |
| 118 | VI-10 | Margen de intermediación implícito |
| 119 | VI-11 | Árbol de rentabilidad 2009-2008 |
| 119 | VI-12 | Calce de moneda a diciembre 2009 |

| | | |
|-----|--------|---|
| 120 | VI-13 | Rentabilidad ROA y ROE |
| 120 | VI-14 | Solvencia |
| 122 | VI-15 | Estructura de inversiones netas |
| 122 | VI-16 | Cartera de créditos brutos por sector |
| 122 | VI-17 | Estructura de reservas técnicas y matemática |
| 123 | VI-18 | Crecimiento del patrimonio |
| 124 | VI-19 | Estructura de primas netas en 2009 |
| 124 | VI-20 | Primas totales, devoluciones y cancelaciones y primas netas |
| 124 | VI-21 | Estructura de siniestros por ramo en 2009 |
| 126 | VI-22 | Volumen negociado en la BVN |
| 126 | VI-23 | Volumen negociado por mercado en la BVN |
| 127 | VI-24 | Transacciones en mercado primario: volumen y rendimiento |
| 128 | VI-25 | Transacciones mercado secundario: volumen y rendimiento |
| 128 | VI-26 | Estructura temporal tasa de interés CBPI: rendimiento |
| 128 | VI-27 | Mercado de opciones y reportos: volumen y rendimiento |
| | | |
| 135 | VII-1 | Balance bancos centrales de Centroamérica: dic-2009 |
| 135 | VII-2 | Balance BCN |
| 140 | VII-3 | Comportamiento de las RIB, RIN y RINA al 31 de diciembre |
| 140 | VII-4 | Rendimiento de las reservas en el exterior al 31 de diciembre |
| 140 | VII-5 | Mercado de cambio-compras y ventas totales 2009 |
| 141 | VII-6 | Brecha cambiaria 2009: Bancos, financieras y casas de cambio |
| 141 | VII-7 | Desembolsos externos por sector económico: 2009 |
| 141 | VII-8 | Servicio de la deuda pública |
| 142 | VII-9 | Comparativo de cheques presentados en CCE 2008-2009 |
| 142 | VII-10 | Comparativa de cantidad total de transferencias 2008-2009 |

Tablas

| | | |
|----|-------|--|
| 13 | I-1 | Principales economías: proyecciones de crecimiento |
| 16 | I-2 | Proyecciones de crecimiento: Centroamérica |
| 16 | I-3 | Proyecciones de crecimiento: Latinoamérica |
| 31 | II-1 | Inflación acumulada y contribución marginal al IPC según capítulos |
| 31 | II-2 | Inflación acumulada y contribución marginal según grupo de productos |
| 32 | II-3 | Inflación acumulada y contribución marginal al IPC nacional |
| 33 | II-4 | Inflación subyacente acumulada y contribución marginal según grupos de productos |
| 34 | II-5 | Inflación acumulada y contribución marginal al IPRI |
| 34 | II-6 | Inflación acumulada y contribución marginal al IPMC |
| 35 | II-7 | Afiliados al INSS |
| 35 | II-8 | Ocupados afiliados al INSS por departamento |
| 37 | II-9 | Indicadores básicos del mercado laboral |
| 37 | II-10 | Indicadores básicos del mercado laboral: urbano y rural |
| 38 | II-11 | Indicadores básicos de salarios |
| 39 | II-12 | Salario promedio de afiliados al INSS según actividad económica |
| 39 | II-13 | Salario real del sector privado, según categoría ocupacional |
| 40 | II-14 | Salario mínimo oficial |
| 53 | III-1 | Panorama monetario del BCN 2009 |
| 54 | III-2 | Balance monetario del BCN |
| 55 | III-3 | Resultado cuasifiscal |
| 59 | III-4 | Panorama monetario del BCN: programa y observado |
| 59 | III-5 | Resultado cuasifiscal: programa y observado |
| 69 | IV-1 | Gobierno central: ajustes al PGR 2009 |
| 70 | IV-2 | PGR 2009: ajustes por instituciones |
| 71 | IV-3 | Sector público no financiero: principales indicadores |
| 73 | IV-4 | Gobierno central: ejecución gasto social |
| 74 | IV-5 | Sector público no financiero: operaciones consolidadas |
| 75 | IV-6 | Gobierno central: evolución de los ingresos |
| 76 | IV-7 | ALMA: evolución de los ingresos |
| 77 | IV-8 | Empresas públicas: resultados 2009 |
| 77 | IV-9 | INSS: indicadores |
| 77 | IV-10 | ENATREL: indicadores |

| | | |
|-----|-------|--|
| 78 | IV-11 | ENACAL: Indicadores |
| 78 | IV-12 | ENEL: indicadores |
| 79 | IV-13 | EPN: indicadores |
| 80 | IV-14 | PIP por sectores: ejecución 2009 |
| 95 | V-1 | CAFTA-DR: utilización de contingentes a EE.UU. |
| 97 | V-2 | Balanza de pagos |
| 98 | V-3 | Inversión extranjera directa por sector de destino |
| 101 | V-4 | Exportaciones FOB de mercancías |
| 103 | V-5 | Importaciones CIF por uso o destino económico |
| 114 | VI-1 | Operaciones con cajeros automáticos |
| 115 | VI-2 | Activos totales |
| 116 | VI-3 | Inversiones en valores durante 2009 |
| 116 | VI-4 | Estructura de crédito bruto por sector a diciembre |
| 117 | VI-5 | Estructura de crédito en mora por sector a diciembre |
| 117 | VI-6 | Calificación de la cartera a diciembre |
| 118 | VI-7 | Pasivos totales a diciembre |
| 121 | VI-8 | Resumen de indicadores, bancos y financieras a diciembre |
| 122 | VI-9 | Aseguradoras por grupos financieros |
| 123 | VI-10 | Reservas técnicas y matemáticas a diciembre |
| 124 | VI-11 | Ingresos de compañías aseguradoras |
| 124 | VI-12 | Índice de siniestralidad a diciembre |
| 125 | VI-13 | Rentabilidad operativa a diciembre |
| 126 | VI-14 | Rentabilidad neta a diciembre |
| 127 | VI-15 | Operaciones por plazo |
| 128 | VI-16 | Mercado secundario: transacciones de CBPI |
| 137 | VII-1 | Balance del BCN a diciembre |
| 138 | VII-2 | Balance del BCN a diciembre (continuación) |
| 139 | VII-3 | Estado de Resultados del BCN a diciembre |

Resumen ejecutivo

La actividad económica mundial presentó signos de recuperación en el segundo semestre del año, luego de haber mostrado tasas negativas por cerca de un año de forma consecutiva. Ello se atribuye en gran medida a las políticas fiscales expansivas adoptadas por países desarrollados y emergentes, principalmente. Asimismo, el G20 fortaleció la capacidad de préstamos del FMI, 750,000 millones, al tiempo que respaldaron la creación de 250,000 millones de Derechos Especiales de Giro con el fin de que esta institución fortaleciera su capacidad de inyectar liquidez en la economía mundial y así enfrentar mejor la crisis. A pesar de dichos esfuerzos, el FMI, en sus perspectivas mundiales publicadas en enero de 2010, proyecta para 2009, caídas del PIB de Estados Unidos (-2.5%), Zona Euro (-3.9%) y Japón (-5.3%). No obstante, las previsiones para 2010 son menos negativas, de acuerdo al Banco Mundial, Estados Unidos crecerá en torno a 2.5 por ciento, mientras la Zona Euro y Japón lo harían en 1.0 y 1.3 por ciento, respectivamente.

En los países desarrollados, la demanda agregada se ajustó vía menor consumo privado y déficit en cuenta corriente, principalmente. Esta caída en la demanda deprimió los precios promedios de los principales bienes, que comenzaron a recuperarse durante el segundo semestre en vista de los signos de recuperación económica y mejores perspectivas para el año 2010. A pesar de los signos de recuperación, existe mucha incertidumbre en el comportamiento futuro de la producción mundial. Efectivamente, existe una preocupación en torno a la sostenibilidad de la deuda en los países que han expandido su déficit fiscal, al tiempo en que no se tiene claro el momento oportuno de abandonar los programas de estímulo, una salida muy pronta podría retrasar significativamente la salida de la crisis en la medida en que la absorción privada no responda. Adicionalmente, son preocupantes los altos niveles de desempleo (10.2% en EE.UU. a octubre, 10 y 5% en la Zona Euro y Japón, a diciembre, respectivamente) así como el reducido espacio de la política monetaria en un contexto de tasas de interés cercanas a cero. Asimismo, para reducir la vulnerabilidad de las economías ante problemas originados en el sector financiero, se requiere una revisión profunda de éste a fin de reducir las fallas de mercado, en especial las asociadas a asimetrías de información.

Por su parte, América Latina y el Caribe, de acuerdo a la CEPAL, enfrentó la crisis positivamente a pesar de que estima una caída de la actividad económica de 1.7 por ciento en 2009. Esto puso fin a seis años de crecimiento económico y fue producto del traspaso de la crisis mundial a los países de la región vía remesas, turismo, exportaciones e inversión extranjera. Los efectos de la crisis se vieron atenuados por las posturas fiscales contracíclicas acompañadas de una política monetaria laxa reflejada en reducciones en las tasas de política monetaria, en un ambiente de bajas presiones inflacionarias. Los países centroamericanos también resintieron la crisis con caídas en sus actividades económicas, sin excepción. Guatemala fue el país que mejor enfrentó la crisis (-1.0%), seguido por Costa Rica (-1.2%), Nicaragua (-1.5%), El Salvador (-2.5%) y Honduras (-3.0%). Este último fue doblemente afectado, por un lado la crisis mundial y por otro la inestabilidad política que prevaleció durante el año.

En Nicaragua, proyecciones preliminares del PIB indican una caída en la actividad de 1.5 por ciento. Los ajustes en la demanda se presentaron en una menor absorción, especialmente en inversión privada, al tiempo en que hubo una corrección importante en el déficit en cuenta corriente guiado por una caída en las importaciones y un ligero aumento en las exportaciones reales. Los efectos de la recesión mundial fueron más pronunciados en el primer semestre, cuando los flujos de remesas internacionales, el índice del precio promedio de las exportaciones y la demanda externa presentaron las mayores reducciones. Esta situación se revirtió parcialmente

en el segundo semestre, con el repunte de las exportaciones de servicios, en especial turismo, y de la inversión pública.

De acuerdo a las proyecciones, el consumo cayó 1.2 por ciento. Este comportamiento es consistente con una caída en el ingreso disponible derivado de la contracción del producto y menores remesas, y la menor disponibilidad de crédito al consumo. El aumento en el salario real y el aumento de la masa salarial no fueron suficientes para contrarrestar la caída. Al final del año se presentó un ligero repunte en el consumo privado (0.2%) debido a que el crédito y las remesas frenaron el ritmo de caída que caracterizó la primera mitad del año. Por su parte, el consumo real público se contrajo como respuesta de los ajustes a la baja realizados por el Gobierno para cerrar las brechas presupuestarias.

La menor formación bruta de capital (22.3%) provino de la contracción del componente privado que superó el crecimiento del componente público. Factores importantes fueron el menor flujo de inversión extranjera directa y de financiamiento, que podrían asociarse a la incertidumbre que persiste en cuanto a la velocidad de recuperación de la actividad económica global y doméstica. También se observaron disminuciones en el área construida como en la adquisición de maquinaria y equipo. Por su parte, la inversión pública mostró dinamismo y presentó una mejor ejecución con respecto a años anteriores, a pesar de la presencia de problemas administrativos en la formulación y ejecución del gasto.

En cuanto a las exportaciones, en términos reales, para 2009 se proyecta un aumento de 3.8 por ciento, en un contexto caracterizado por una caída en el precio promedio de los productos de exportación, menor demanda externa y continuidad del proceso de diversificación y consolidación del comercio. El crecimiento de las exportaciones provino principalmente del turismo, mientras las exportaciones de bienes se redujeron, en especial las ligadas a zona franca. También hay que agregar los efectos adversos en la producción agrícola debido a los efectos de El Niño y el ciclo bienal del café que redujeron la oferta exportable. El otro componente del comercio externo, las importaciones, presentó una caída de 7.7 por ciento, reduciéndose la cantidad importada de maquinaria y equipos, consumo intermedio de la industria y de la construcción, principalmente.

Por el lado de factores productivos, la actividad económica se contrajo debido al menor acervo de capital, pérdida de áreas sembradas debido a la sequía y un crecimiento desacelerado del empleo. A nivel sectorial, no obstante la caída en la actividad económica, ciertas actividades presentaron una evolución positiva. Las actividades asociadas a la pesca y sector pecuario presentaron importantes crecimientos; en la industria manufacturera los productos cárnicos, azúcar, lácteos y petróleo refinado impulsaron el crecimiento, mientras que en las actividades de servicio el impulso provino por parte de energía, agua, hoteles y restaurantes, y servicios brindados por el gobierno general. La caída en la actividad fue explicada por decrecimientos en agricultura, construcción, comercio y zona franca, principalmente.

Las estadísticas del INSS muestran un modesto crecimiento en el número de afiliados de 2.4 por ciento (7.5% en 2008), como consecuencia del debilitamiento de la actividad económica, en especial en las actividades de construcción e industria manufacturera, en donde la afiliación mostró tasas negativas de 3.6 y 6.6 por ciento, respectivamente. Utilizando la encuesta puntual de hogares que realizó el INIDE, al mes de julio la tasa de desempleo a nivel nacional alcanzó un promedio de 8.2 por ciento (6.1% en julio de 2008). La ocupación en el sector formal se redujo 6.8 por ciento de julio 2008 a julio 2009. Es importante señalar, que a partir de febrero de 2009, el INIDE realiza una encuesta mensual continua de hogares con cobertura nacional. Cifras preliminares de esta encuesta sitúan el desempleo a noviembre en 8.1 por ciento (promedio móvil de 3 meses).

En línea con la caída en el precio promedio internacional del petróleo y alimentos, la inflación nacional pasó de 13.77 por ciento en 2008 a 0.93 por ciento en 2009. En general, los principales determinantes de la inflación presionaron hacia la baja. El crédito, la brecha del producto y la caída en las remesas, contribuyeron negativamente alrededor de 1.0 por ciento en la inflación promedio; mientras la reducción en el precio promedio del petróleo y de alimentos lo hicieron en alrededor de 4.5 por ciento. La economía nacional no experimentó un proceso deflacionario, debido en parte a la política de deslizamiento cambiario y al incremento en el salario real, último que contribuyó alrededor de medio punto porcentual en el incremento promedio de precios.

El rezago en la transmisión de la caída en los precios internacionales de alimentos, registrada en la segunda mitad de 2008, se reflejó en el primer semestre de 2009, mientras que en el último cuatrimestre del año se observó una reversión parcial de este comportamiento. La inflación subyacente siguió una tendencia decreciente y se mantuvo por encima de la general, denotando que las mayores presiones hacia la baja en los precios provinieron de factores de oferta. Las fluctuaciones en el precio del petróleo conllevaron a revisiones periódicas de las tarifas eléctricas. Así, a junio, la tarifa eléctrica se redujo 2.3 por ciento, mientras en el segundo semestre, ésta aumentó 8.7 por ciento. A nivel de productos industriales, el precio promedio de éstos aumentó 16.20 por ciento, impulsado por la recuperación de los precios del petróleo a partir de la segunda mitad del año, mientras que el mismo indicador excluyendo petróleo registró una caída de 0.97 por ciento. En cuanto al precio de los materiales de construcción, éste creció en promedio 9.9 por ciento, a pesar del pobre desempeño de la construcción.

Consistente con la política cambiaria de deslizamiento diario preanunciado de 5 por ciento anual, la política monetaria se orientó a la defensa de las reservas internacionales. La conducción de la política monetaria se llevó a cabo en un contexto de marcada incertidumbre, que dificultó la programación de variables claves como son el encaje, numerario y los traslados del Gobierno. Debido a ello, el Programa Monetario debió ajustarse dos veces en el año a fin de incorporar las modificaciones en el PGR y las previsiones de otras variables asociadas con la actividad económica, cuyas proyecciones fueron modificadas en el año. Otra importante acción de política implementada por el Banco Central, como miembro de la red de seguridad financiera del país, fue el establecimiento de una Línea de Asistencia Financiera Extraordinaria a disposición del sistema financiero. Asimismo, el BCN contrató una línea de crédito contingente con el Banco Centroamericano de Integración Económica. Ambas medidas se tomaron de forma precautoria para enfrentar eventuales problemas de liquidez, mecanismos que no fueron utilizados.

En 2009, el BCN registró un incremento en sus reservas internacionales brutas por 432 millones de dólares, explicada fundamentalmente por el ingreso neto de 248 millones de dólares en concepto de préstamos y donaciones al sector público no financiero y la recepción de parte del FMI del equivalente a 164.1 y 38.0 millones de dólares en concepto de asignaciones de Derechos Especiales de Giro y por la aprobación de la segunda y tercera revisión del Servicio para el Crecimiento y Lucha contra la Pobreza, respectivamente. Esta acumulación de reservas fue parcialmente atenuada por el desequilibrio en el mercado monetario interno, generado por el aumento en la oferta interna de liquidez (equivalente a US\$248 millones), que fue mayor a la expansión observada en la demanda por base monetaria (equivalente a US\$101 millones), por lo que para restaurar el equilibrio se requirió de la venta neta de divisas. Con estos movimientos las reservas internacionales brutas del Banco Central finalizaron en 1,573 millones de dólares, que representan una cobertura de 2.6 veces la base monetaria, indicador que a nivel internacional se considera adecuado.

El BCN implementó una estrategia más activa de Operaciones de Mercado Abierto que en años precedentes, tomando en consideración: i) la alta liquidez en el sistema financiero, ii) la utilización de recursos del Gobierno Central en la primera mitad del año, y iii) el programa de colocaciones de la TGR concentrado en el cuarto

trimestre. Para ello, y atendiendo al incremento en la demanda por títulos, el BCN hizo uso extensivo de operaciones de corto plazo sin que esto implicara en el año un incremento significativo del endeudamiento. Así, el endeudamiento neto anual fue el equivalente a 35 millones de dólares, similar al registrado el año anterior (US\$42 millones). Por su parte, la tasa de encaje legal permaneció en 16.25 por ciento de las obligaciones con el público, y la banca mantuvo niveles superiores a los requeridos debido a la favorable situación de liquidez presente en el sistema financiero dado el aumento de los depósitos y la menor colocación de crédito.

En el ámbito fiscal, la crisis económica mundial afectó negativamente la recaudación tributaria. Paralelamente, las finanzas públicas fueron afectadas por un monto menor de donaciones externas, esencialmente dirigidas a apoyo presupuestario. Como respuesta a lo anterior, el Gobierno ajustó durante el año su presupuesto de gasto en 2.1 por ciento del PIB, medida que compensó parcialmente el deterioro de los ingresos. Lo anterior resultó en un mayor déficit después de donaciones del Sector Público No Financiero (SPNF) de 2.2 por ciento del PIB en 2009 (0.8% 2008).

En este contexto, la política fiscal estuvo dirigida a apoyar el crecimiento y proteger el gasto social, resguardando la estabilidad macroeconómica. Para lograr estos objetivos, el Gobierno implementó desde inicios de año el Programa de Defensa de la Producción, el Crecimiento y el Empleo (PDPCE), el cual incluyó, además de medidas de austeridad que permitieran reasignar los menores recursos fiscales, medidas orientadas a apoyar la producción.

En octubre se presentó a la Asamblea Nacional una iniciativa denominada Ley de Concertación Tributaria con el fin de garantizar recursos adicionales que compensaran la caída observada en la recaudación tributaria, producto del impacto negativo de la crisis internacional en nuestra economía. La propuesta se estimó generaría recaudaciones adicionales de 1.48 puntos porcentuales del PIB, superior a la brecha presupuestaria estimada en el Presupuesto General de la República de 2010. Sin embargo, producto de las consultas entre el Gobierno con los principales sectores económicos, se decidió postergar esta iniciativa, y en su lugar fue aprobada una reforma parcial a la Ley de Equidad Fiscal con una meta recaudatoria de 0.7 por ciento del PIB. Durante 2009, el SPNF registró un déficit después de donaciones de 2,800.8 millones de córdobas, equivalente a 2.2 por ciento del PIB (déficit de 0.8% en 2008). En términos de financiamiento doméstico, el MHCP colocó títulos por un total de 118 millones de dólares (US\$45 millones en 2008), lo que le permitió financiar la brecha presupuestaria.

A pesar de las reducciones en el gasto público, el gasto para reducción de pobreza del gobierno central continuó siendo una prioridad, por lo que se destinaron recursos equivalentes a 12.7 puntos del PIB (13.9 puntos del PIB en 2008). El financiamiento provino primordialmente de fuentes del Tesoro (54.0% del total). Asimismo, del gasto total en pobreza, 60.0 por ciento fue ejecutado por el Ministerio de Salud y el Ministerio de Educación. En materia de inversión pública, se ejecutó el 92.6 por ciento del PIP programado.

Nicaragua continuó implementado una política comercial orientada a la apertura. Dentro de las principales acciones se destacaron: aprobación, por parte de la Asamblea Nacional, del convenio marco para el establecimiento de la Unión Aduanera Centroamericana; firma del protocolo bilateral con Panamá; continuidad a los procesos de negociación para el establecimiento de un tratado de libre comercio (TLC) con Chile y Canadá; avance en las negociaciones de Centroamérica con la Unión Europea; mejoras en procesos administrativos de gestión del DR-CAFTA; continuidad del calendario de desgravación en los tratados suscritos con México y Taiwán.

Un pilar importante de la estrategia de diversificación y consolidación del comercio exterior dentro del contexto de crisis mundial, lo constituyó el fortalecimiento de las relaciones comerciales y de cooperación con los países miembros de la Alianza Bolivariana para los Pueblos de Nuestra América. Para ello, las principales acciones estuvieron orientadas a la preparación de la infraestructura jurídica y operativa del Sistema Unitario de Compensación Regional (SUCRE), el cual inició a funcionar en 2010 con la participación de Venezuela y Cuba. Asimismo, se elaboró y revisó la propuesta de ampliación del acuerdo de alcance parcial existente entre Nicaragua y Venezuela desde los años ochenta y se solicitó la adhesión de Nicaragua a la Asociación Latinoamericana de Integración, donde ya son miembros los países del ALBA, Brasil, Argentina, Chile, Colombia, México, Paraguay, Perú y Uruguay.

El descenso de la demanda real de los consumidores y la consecuente disminución en los volúmenes y/o precios de las exportaciones de bienes primarios y de zona franca, condujo a una reducción en la generación de divisas por estos conceptos. Asimismo, las importaciones se contrajeron ante la disminución de los precios internacionales de los alimentos y materias primas (principalmente el petróleo) y por menores volúmenes demandados. En términos netos, la reducción de las importaciones fue seis veces mayor a la de las exportaciones, por lo que el déficit comercial de bienes se redujo de 2,202.9 millones en 2008 a 1,517.2 millones en 2009, siendo el principal factor de la corrección en la cuenta corriente. La reducción de los déficit de comercio, servicios y transferencias implicó un ajuste hacia la baja en el déficit en cuenta corriente, el cual descendió hasta 773 millones de dólares, equivalente a 12.6 por ciento del PIB (24.1% en 2008). Como contrapartida, la evolución de la cuenta de capital y financiera reflejó condiciones más restrictivas de acceso a capitales extranjeros, aunque su magnitud fue suficiente para lograr la cobertura de la cuenta corriente y acumular reservas internacionales por el orden de los 261.5 millones.

La corrección en la cuenta de capital y financiera fue más evidente para el sector privado, el cual captó menores recursos que en 2008, a pesar de haber obtenido mayores donaciones (35 millones de dólares). Los flujos de inversión extranjera directa se contrajeron en 211.5 millones con respecto a 2008, año de record histórico en estos flujos. Lo anterior, entre otros elementos, pone de manifiesto los vínculos con los flujos comerciales del sector exportador, especialmente el de zona franca, con las inversiones. Asimismo, derivado de la incertidumbre del contexto externo y su impacto doméstico, se observó la postergación de planes de inversión en sectores dinámicos como telecomunicaciones y energía.

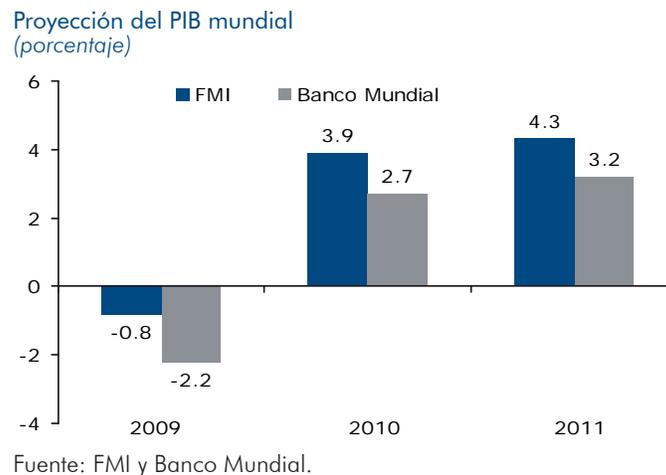
Por otra parte, en el marco de la Iniciativa de Alivio de Deuda Multilateral (IADM) y de la Iniciativa para Países Pobres Muy Endeudados (PPME), se recibió alivio del servicio corriente de deuda externa por 15.7 millones de dólares. De igual manera, se logró concretar la condonación de deuda en atrasos por el orden de 150 millones de dólares, lo cual amortiguó el incremento en el saldo de deuda externa, el cual pasó de 55.2 por ciento del PIB en 2008 a 59.5 por ciento en 2009.

Después de cerca de cinco años de crecimiento nominal de la cartera de crédito a tasas por encima 30 por ciento, el sistema financiero redujo las entregas netas de crédito, reduciendo el saldo de la cartera neta en 7.1 por ciento. Lo anterior fue resultado de una política precautoria de los bancos ante el deterioro de la capacidad de pago promedio de los deudores que se reflejó en mayores niveles de crédito prorrogados, reestructurados y en cobro judicial. La contracción del crédito estuvo acompañada de un fuerte incremento en los depósitos del sistema financiero, lo que le permitió al SFN canalizar dichos recursos hacia sus disponibilidades y al aumento de su cartera de inversiones. Durante 2009 también se observó una desmejora tanto en los indicadores de rentabilidad como de solvencia, aún cuando la adecuación de capital estuvo por encima del mínimo requerido.

El BCN continuó fortaleciendo el sistema de pagos, mediante la emisión de una nueva familia de billetes, en la cual se utilizó por primera vez en Nicaragua el sustrato de polímero como material para la impresión. Estos billetes presentan una mayor resistencia y durabilidad que los de sustrato de papel de algodón, y la diferenciación en tamaño de los billetes dificulta la falsificación y ayuda al sector no vidente a identificar con mayor facilidad las denominaciones. Adicionalmente, se incorporó a la Cámara de Compensación Electrónica el canje en euros y se desmaterializaron los títulos emitidos por la institución. Finalmente, el Banco Central acogió la creación, por parte del Consejo Monetario Centroamericano, del Sistema de Interconexión de Pagos, el que permitirá la realización de pagos transfronterizos entre los países de Centro América y República Dominicana.

Nicaragua: proyecciones macroeconómicas 2010

Algunos resultados macroeconómicos¹ señalan que el segundo semestre de 2009 habría marcado el inicio de la recuperación económica en los países desarrollados. Asimismo, organismos internacionales pronostican para 2010, un crecimiento económico mundial entre 2.7 y 3.9 por ciento.



La recuperación de la demanda agregada en las economías emergentes de Asia, aunado a las mejores condiciones de la economía mundial en 2010, se traduciría en incrementos en los precios de las principales materias primas (petróleo y alimentos) transadas en el mercado internacional.

Lo anterior, sumado a la recuperación de la demanda interna y el aumento del salario mínimo, generaría presiones al alza en los precios domésticos en Nicaragua, escenario bajo el cual se estima una inflación acumulada del 7 por ciento, con tendencia al alza.

Asimismo, la actividad económica del país se beneficiaría por el mejor desempeño económico mundial proyectado para 2010, con lo cual se pronostica que el crecimiento del PIB se ubicaría en un rango de 2 ± 0.5 por ciento, impulsado por el restablecimiento del dinamismo de las exportaciones, la inversión pública, mayor flujo de inversión extranjera directa y una recuperación del consumo de los hogares, este último, financiado por un incremento del flujo de remesas y un mayor acceso al crédito.

En este contexto, las actividades económicas que tendrían un mayor aporte marginal al crecimiento del PIB en 2010 serían: café (ciclo bienal), caña de azúcar, granos básicos, zona franca, azúcar, hoteles y restaurantes (mayor entrada de turistas), construcción, comercio y transporte, en la mayoría de los casos estas actividades estarían cambiando su comportamiento al pasar de registrar caídas en 2009 a incrementos en 2010.

¹ Índice de producción industrial, resultado del PIB trimestral, índice de ventas al detalle, índice de confianza del consumidor, resultado en las bolsas de valores, entre otros.

Proyección principales variables macroeconómicas

| Variables | 2009^{1/} | 2010^{1/} |
|-------------------------------------|--------------------------|--------------------------|
| Crecimiento económico | -1.5% | 2.0 ± 0.5% |
| Inflación acumulada | 0.93% | 7.0% |
| Devaluación | 5.0% | 5.0% |
| Déficit SPNF d/donaciones | 1.5% | 2.2% |
| Déficit de Cuenta Corriente/PIB | 12.9% | 17-19% |
| Exportaciones de mercancías | -6.6% | 7-9% |
| Exportaciones de zona franca | -4.3% | 3-5% |
| Importaciones de mercancías | -19.7% | 12-15% |
| Remesas (millones de dólares) | 768.4 | ≈800 |
| Turismo (millones de dólares) | 345.9 | ≈370 |
| IED (millones de dólares) | 414.6 | 500-600 |
| RIB/BM (veces) | 2.6 | 2.6 |
| RIB/Importaciones (número de meses) | 5.4 | 4.3 |

1/ : Proyectado.

Fuente: BCN, MHCP.

Los mayores riesgos que enfrentaría el desempeño de la economía nicaragüense en 2010 son: i) prolongación de la sequía 2009 hasta agosto de 2010, ii) la volatilidad del precio del petróleo y sus derivados, iii) la alta tasa de desempleo registrada en los países desarrollados, y iv) la estrategia de salida a los programas de estímulo fiscal y monetario, que implementarán paulatinamente las economías desarrolladas.



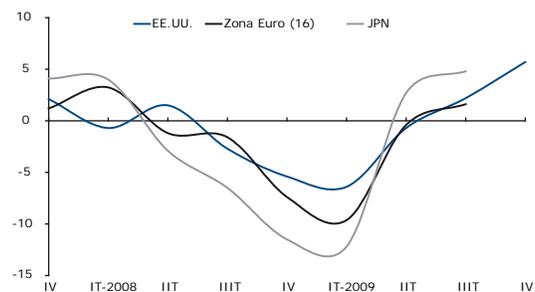
CAPÍTULO I

ECONOMÍA MUNDIAL

Segundo semestre 2009: reactivación de la economía mundial <

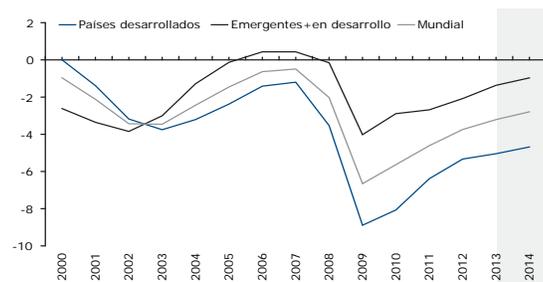
Resultados macroeconómicos en América Latina <

Gráfico I-1
Producto interno bruto
(tasas de crecimiento intertrimestrales anualizadas del PIB desestacionalizado)



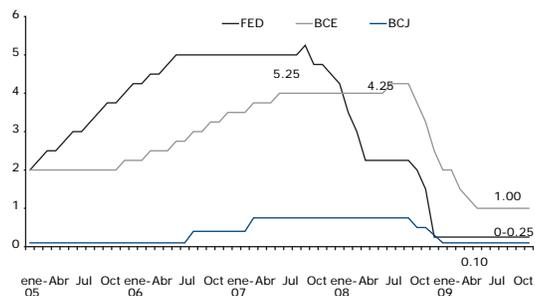
Fuente: Oficina de Análisis Económico, Eurostat y BCJ.

Gráfico I-2
Balance fiscal
(porcentaje del PIB)



Fuente: FMI.

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



Fuente: FED, BCE y BCJ.

Economía mundial

Durante la primera mitad de 2009, la economía mundial continuó resintiendo los efectos adversos de la crisis económica internacional, con tasas de crecimiento negativas, mismas que se revirtieron a partir del segundo semestre. Lo anterior se reflejó en los principales indicadores económicos como el PIB, bolsas de valores, producción industrial, confianza de los consumidores y el comercio mundial, entre otros, tanto en las economías desarrolladas y emergentes como en el mundo en desarrollo.

No obstante, a pesar que algunos indicadores económicos reflejan una recuperación a partir del primer trimestre, al cierre del año todavía existía incertidumbre respecto a la fortaleza de este proceso, principalmente, por el incremento de la deuda pública y su sostenibilidad, los desbalances de ahorro globales y las diferentes estrategias de salida del impulso fiscal proveído por las principales economías del mundo. Todo esto en un entorno de alto desempleo, fragilidad de la demanda agregada y un reducido espacio de maniobra de la política monetaria tradicional, con tasas de interés cercanas a cero.

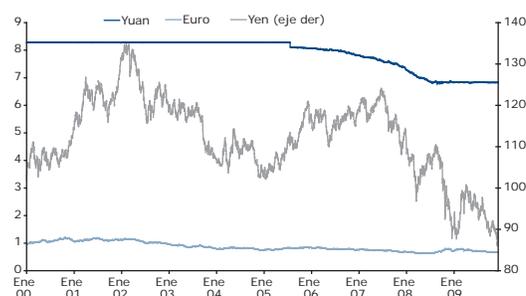
Segundo semestre 2009: reactivación de la economía mundial

En este contexto, la economía estadounidense en el tercer trimestre mostró por primera vez un crecimiento intertrimestral, 2.2 por ciento. El aumento del PIB real en la segunda parte del año reflejó la recuperación de los gastos de consumo personal en bienes no durables, de las exportaciones, del gasto del gobierno federal y de la inversión fija residencial, que fueron parcialmente contrarrestados por una contracción de la inversión fija no residencial y mayores importaciones. Lo anterior estuvo asociado a la mejora en el indicador de confianza de los consumidores y al programa fiscal contracíclico impulsado por el gobierno estadounidense.

Por su parte, el PIB de la zona euro mostró caídas durante el primer semestre año, recuperándose a partir del tercer trimestre. Esta mejora se debió principalmente al incremento del gasto del gobierno, impulsado por los diversos programas de estímulo fiscal. El resto de componentes experimentó una caída, en especial el balance comercial.

Asimismo, Japón mostró a partir del segundo trimestre un repunte en la actividad económica, inducido por un incremento en el consumo privado y las exportaciones. Esto último pese a que la economía japonesa enfrentó una apreciación del yen

Gráfico I-4
Tipos de cambio respecto al dólar



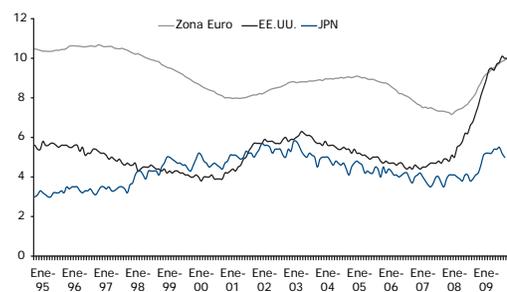
Fuente: Banco de la Reserva Federal (FED).

respecto al dólar, que encareció las exportaciones japonesas en los mercados globales.

A pesar de la situación económica mundial, el PIB de la República Popular de China creció 8.7 por ciento. En parte, este crecimiento se asoció al efecto de las políticas de estímulo implementadas para enfrentar la crisis (US\$ 586,000 millones). El crecimiento provino principalmente del consumo privado y público, la formación bruta de capital fijo, en contraste con las exportaciones que experimentaron una caída.

Los determinantes de la recuperación económica mundial en el segundo semestre estuvieron asociados a las políticas fiscales expansivas (incluyendo políticas no convencionales) adoptadas por países desarrollados y emergentes. En febrero 2009, el Congreso estadounidense aprobó un programa de estímulo fiscal de 787,000 millones de dólares, que incluyó recortes de impuestos, beneficios de desempleo, gasto en educación, salud e infraestructura. En abril, el gobierno japonés implementó un paquete de 153,000 millones de dólares (el tercer impulso fiscal desde 2007) y en la zona euro varios países adoptaron medidas fiscales de diversa naturaleza para reactivar sus economías. Por ejemplo, en enero, el gobierno alemán aprobó un estímulo por 150,000 millones de euros para defender el empleo y la producción, mientras en España se aprobó un plan por 11,000 millones de euros a ejecutarse entre 2008 y 2010.

Gráfico I-5
Tasas de desempleo (porcentaje)

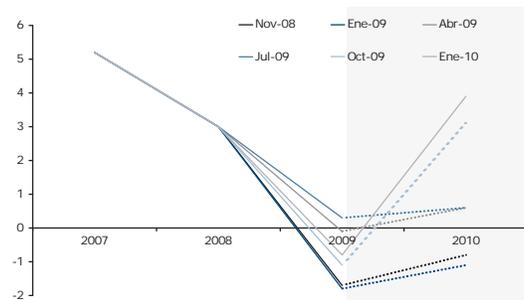


Fuente: Oficina de Estadísticas Laborales, Eurostat y Ministerio de Planeación.

Asimismo, el grupo de los veinte países más industrializados y las economías de mercados emergentes (G20), apoyaron al Fondo Monetario Internacional (FMI) fortaleciendo su capacidad de préstamos en 750,000 millones de dólares. De igual manera respaldaron la creación de 250,000 millones de Derechos Especiales de Giro (DEG) adicionales. Ambas medidas permitieron inyectar liquidez en la economía mundial y enfrentar la crisis económica mundial.

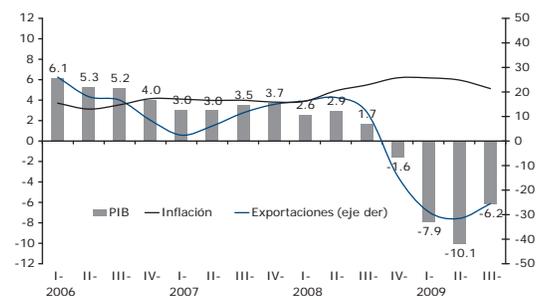
A pesar de los esfuerzos por reactivar la economía, el empleo ha reaccionado con rezagos en las principales economías del mundo. En Estados Unidos el desempleo ascendió a 10.2 por ciento en octubre 2009, el más alto desde 1983 y cerró el año en 10 por ciento. Por su parte, la zona euro presentó una tasa de desempleo de 10 por ciento en diciembre, el más alto desde julio 1998. Dentro de la zona, la tasa de desempleo en España continuó siendo la más alta (19.5% en diciembre). En Japón el desempleo llegó hasta 5 por ciento en diciembre, el más alto desde mayo de 2003. En este contexto, existe preocupación por el impacto que la posible pérdida de las habilidades de la fuerza laboral ociosa, pueda tener sobre el crecimiento económico potencial de las economías.

Gráfico I-6
Proyecciones del FMI
(variación interanual del PIB global)



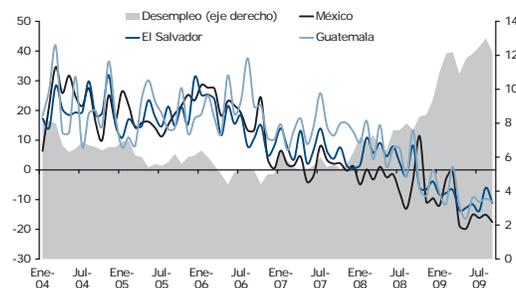
Fuente: FMI.

Gráfico I-7
México: PIB, inflación y exportaciones
(porcentaje de variación interanual)



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas y Geografía.

Gráfico I-8
Tasa de variación interanual de remesas y desempleo hispano en EE.UU.
(porcentajes)



Fuente: Bancos Centrales y Oficina de Estadísticas Laborales de EE.UU.

Además de la evolución futura del empleo, otro aspecto que genera incertidumbre, es la estrategia de salida que implementarán los países desarrollados y emergentes para revertir las políticas fiscales contracíclicas implementadas desde 2008, una vez consideren que la recuperación económica se haya afianzado. Asimismo, no hay que olvidar los retos que conlleva el diseño de un nuevo modelo de participación en el marco de medidas más estrictas de supervisión financiera.

Tabla I-1
Principales economías: proyecciones de crecimiento
(porcentaje)

| | 2009 | | 2010 | |
|----------------|-------|---------------|------|---------------|
| | FMI | Banco Mundial | FMI | Banco Mundial |
| Estados Unidos | (2.5) | (2.5) | 2.7 | 2.5 |
| Zona euro | (3.9) | (3.9) | 1.0 | 1.0 |
| Japón | (5.3) | (5.4) | 1.7 | 1.3 |

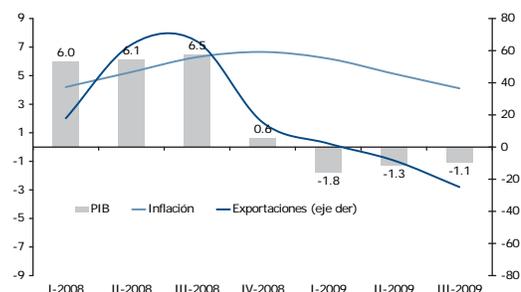
Fuente : FMI (Perspectivas Económicas Mundiales 2010), Banco Mundial (Perspectivas Económicas Mundiales 2010).

Resultados macroeconómicos en América Latina

Según la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), en su publicación del Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe, el PIB de Latinoamérica se habría contraído 1.7 por ciento en 2009 y 2.8 en términos per cápita. Esto puso fin a 6 años de crecimiento económico, resultado de la crisis económica mundial que afectó a la región principalmente a través de remesas, turismo, exportaciones e inversión extranjera directa. Sin embargo, en esta coyuntura sobresalió la reducción de los niveles de inflación regional a causa de la disminución de los precios internacionales de materias primas y menores presiones de demanda agregada.

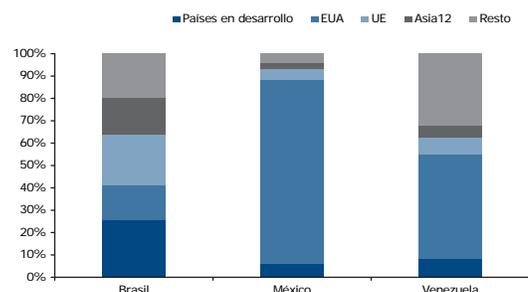
El informe de CEPAL señala que las repercusiones de la crisis para México fueron más drásticas que para el resto de países de Latinoamérica, en donde el PIB, las exportaciones y las remesas mostraron un fuerte deterioro. La caída en el sector construcción en Estados Unidos generó un menor envío de remesas de los mexicanos a sus familias. Sin embargo, la dinámica inflacionaria amortiguó el descenso del ingreso disponible de los hogares. Asimismo, México fue afectado por un brote de influenza (H1N1) que contribuyó con un descenso del turismo y el comercio local. Para enfrentar la crisis, el Banco de México redujo su tasa de política monetaria de 8.25 hasta 4.50 por ciento en julio y la política fiscal adoptó una postura contracíclica expandiendo el gasto en 7.6 por ciento, a pesar de la caída de los ingresos (1.6 por ciento).

Gráfico I-9
Brasil: PIB, inflación y exportaciones
(variación porcentual interanual)



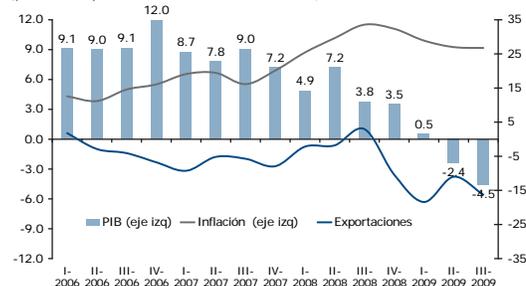
Fuente: Banco Central de Brasil.

Gráfico I-10
Destino de exportaciones
(promedio 2006-2008)



Fuente: CEPAL.

Gráfico I-11
Venezuela: PIB, inflación y exportaciones
(porcentaje de variación interanual)



Fuente: Banco Central de Venezuela.

Brasil por su parte, amortiguó los impactos adversos de la crisis económica mediante la implementación de una política fiscal expansiva y una política monetaria laxa. Así, Brasil redujo su tasa de interés para facilitar el crédito y aumentó el déficit con una reforma fiscal tributaria que incluyó la rebaja de impuestos a sectores específicos y la expansión del gasto público. Adicionalmente diversificó el destino de sus exportaciones.

La República Bolivariana de Venezuela registró una caída del PIB de 2.2 por ciento de enero a septiembre respecto a igual período del año anterior. En gran medida este comportamiento se explicó por la caída de sus exportaciones como consecuencia de la menor demanda externa. Sin embargo, un factor que destacó fue la reducción en la inflación, que fue menor en alrededor de 5 puntos porcentuales (30.9% en 2008).

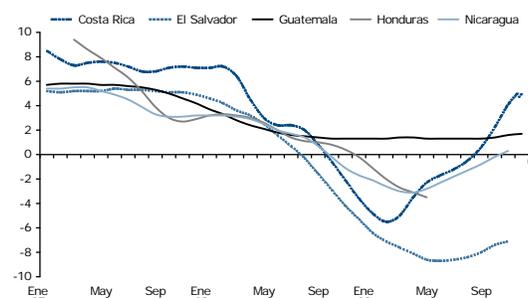
En la región, uno de los países que mejor enfrentó la crisis fue el Estado Plurinacional de Bolivia, cuyo PIB creció 3.1 por ciento de enero a septiembre, respecto al mismo período del año anterior. Este resultado se debió a la implementación de una política fiscal expansiva y una política monetaria moderadamente contracíclica. Esta última conllevó una reducción de la tasa de política monetaria del Banco Central de Bolivia con el objetivo de estimular la intermediación financiera. Por su parte, la política dirigida al ahorro de recursos provenientes de las exportaciones de hidrocarburos en años anteriores, permitió financiar el programa de estímulo fiscal y mantener las redes de seguridad social.

Centroamérica

La región centroamericana mostró capacidad de recuperación ante los efectos adversos de la crisis económica mundial, que afectó el desempeño de las remesas, inversión extranjera directa, exportaciones y turismo. Lo anterior, se debió a las políticas macroeconómicas responsables implementadas en años anteriores a la crisis y a la reducida exposición del sistema financiero regional a los activos tóxicos que detonaron la misma. Asimismo, ante la incertidumbre de la situación macroeconómica mundial y la flexibilización de condiciones de instrumentos precautorios y financieros de organismos internacionales, la mayoría de los países de la región gestionó ágilmente recursos a través de acuerdos con organismos financieros internacionales, como el FMI, el Banco Mundial, el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y el Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE).

La actividad económica costarricense experimentó caídas en los dos primeros trimestres del año; sin embargo, en el

Gráfico I-12
Producción en Centroamérica
(Tasa de variación interanual de la tendencia-ciclo del IMAE)



Fuente: SECMCA.

tercero mostró un crecimiento de 0.2 por ciento, respecto a igual período del año anterior. Este repunte se sustentó en el dinamismo del consumo que compensó la caída de las exportaciones y de la formación bruta de capital. Por otro lado, según el Instituto Costarricense de Turismo, Costa Rica recibió 7.9 por ciento menos turistas internacionales que en 2008. Al igual que en otros países, el gobierno costarricense aplicó una política fiscal contracíclica aumentando el gasto del gobierno central, financiado con endeudamiento público.

El PIB salvadoreño se contrajo en los tres primeros trimestres del año en 2.0, 2.8 y 3.9 por ciento, respectivamente. Sin embargo, al igual que en Costa Rica, pese a menores ingresos fiscales, el gobierno decidió apoyar un plan contracíclico, incrementando la emisión de deuda soberana para aumentar el gasto público y firmando un acuerdo *Standby* con el FMI con carácter precautorio por 800 millones de dólares en un plazo de 3 años.

Por su parte, el PIB de Guatemala logró expandirse en 0.6 por ciento, convirtiéndose en el país de la región que mejor enfrentó la crisis, para lo cual impulsó el Programa Nacional de Emergencia y Recuperación Económica desde enero 2009, orientado a proteger a los sectores más vulnerables. Asimismo, el Banco de Guatemala redujo su tasa de política monetaria para estimular la intermediación financiera y la actividad económica, en una coyuntura de bajo riesgo inflacionario.

Finalmente, en el caso de Honduras, además de enfrentar los canales de transmisión esperados del adverso contexto externo, los efectos de la crisis económica internacional fueron exacerbados por la crisis política, la cual disminuyó flujos de cooperación externa. Según cifras del Banco Central de Honduras, el PIB hondureño se contrajo en 2.1 por ciento.

Así, Centroamérica, al igual que el resto de los países latinoamericanos, deberá enfrentar el reto de salir de la crisis antes que las políticas contracíclicas adoptadas en países desarrollados sean revertidas y los bancos centrales enfrenten mayores presiones inflacionarias y aumentos en las tasas de interés, que podrían generarse de la recuperación económica.

Proyecciones de crecimiento económico 2010

Después de una fuerte caída del PIB mundial en 2009, las proyecciones del crecimiento económico para 2010 son más alentadoras. Estas se sustentan en un mayor comercio mundial y un mayor dinamismo del consumo privado e inversión.

Según la CEPAL, los países que más crecimiento tendrán en 2010 serán Brasil con 5.5 por ciento, Uruguay con 5 por ciento, Panamá y Chile con 4.5 por ciento cada uno. La CEPAL señala que una de las razones por las cuales las economías principales de la región crecerán en 2010 en promedio 4.1 por ciento es por la aplicación de políticas contracíclicas como expansión del gasto público, reducción de impuestos, además de la aplicación de una variada gama de programas sociales.

Tabla I-2
Proyecciones de crecimiento: Centroamérica
(porcentaje)

| | 2009 | 2010 |
|----------------------|-------|------|
| Panamá | 2.5 | 4.5 |
| Costa Rica | (1.2) | 3.5 |
| El Salvador | (2.5) | 2.0 |
| Guatemala | (1.0) | 2.0 |
| Honduras | (3.0) | 1.5 |
| Nicaragua | (1.5) | 2.0 |
| República Dominicana | 2.5 | 3.5 |

Fuente: CEPAL Dic 09.

Tabla I-3
Proyecciones de crecimiento: Latinoamérica
(porcentaje)

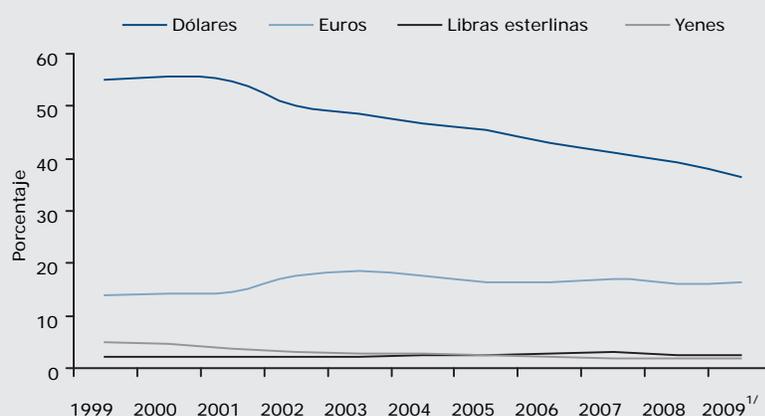
| | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 |
|---------------|------|------|-------|------|
| Banco Mundial | 5.8 | 4.1 | (2.6) | 3.1 |
| FMI | 5.8 | 4.1 | (2.7) | 3.1 |
| CEPAL | 5.8 | 4.1 | (1.8) | 4.1 |

Fuente: Banco Mundial Ene 10 , FMI Oct 09, CEPAL Dic 09.

Depreciación del dólar

En los últimos años el dólar ha mostrado una depreciación continua con respecto a las principales monedas mundiales. Así, desde inicios del año 2002 hasta finales de 2009, el dólar se depreció cerca de 18 por ciento frente al yuan, 39 por ciento frente al euro y 32 por ciento frente al yen. Además, a la par de esta tendencia a la baja en el valor del dólar, la volatilidad en su cotización aumentó, principalmente durante la última crisis.

Composición de reservas internacionales oficiales por moneda
(divisa por dólar, 2002=100)



1/ : Tercer trimestre.

Fuente: FMI.

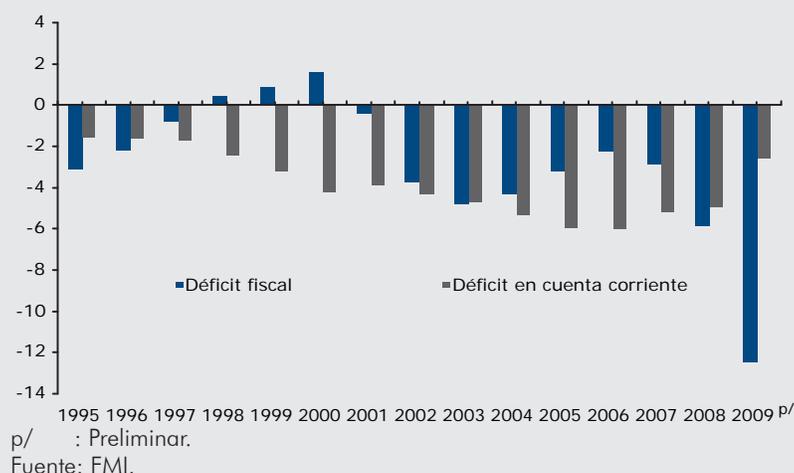
La caída en el valor del dólar y la mayor volatilidad en su cotización, ha provocado que éste haya ido perdiendo posición en los mercados internacionales de activos contra su principal competidor, el euro. En 1999, año de creación del euro, cerca del 50 por ciento de los títulos de deuda estaban denominados en dólares y 20 por ciento en euros, sin embargo, en 2009 la participación del dólar disminuyó 5 puntos porcentuales mientras la del euro aumentó en 12. Igual tendencia se presentó en la denominación de las reservas internacionales de los bancos centrales; mientras en 1999 solamente 13.8 por ciento de las reservas oficiales estaban denominadas en euros, en 2009 esa proporción aumentó a 16.4 por ciento. En ese mismo período la participación de las reservas internacionales denominadas en dólares había caído 6 puntos porcentuales.

La disminución en la cotización del dólar estuvo principalmente relacionada con la preocupación de los mercados respecto a los desequilibrios entre ingreso y gasto que presenta la economía estadounidense. Estos desequilibrios se han reflejado en fuertes déficit en la cuenta corriente y en el presupuesto fiscal, y en una disminución en la tasa de ahorro personal de EE.UU. Entre 2001 y 2006, el déficit en cuenta corriente de EE.UU. se duplicó, al pasar de cerca de 400 mil millones de dólares a más de 800 mil millones de dólares (aproximadamente el 6.5% del PIB¹); mientras

¹ Se estima que el déficit en cuenta corriente de 2009 cayó a cerca de 370 mil millones de dólares debido a la recesión en EE.UU.

que el déficit fiscal, que estaba prácticamente balanceado a principios de la década, se disparó hasta alcanzar más de 10 por ciento del PIB en 2009. La tasa de ahorro personal también cayó de manera pronunciada, ésta promedió 5.5 por ciento en la década de los noventa (8.6% en los ochenta), sin embargo, en la última década promedió menos del 3 por ciento.

Déficit fiscal y en cuenta corriente de EE.UU.
(porcentaje del PIB)



Estos desequilibrios son difíciles de sostener en el mediano plazo, principalmente si tomamos en cuenta que la deuda pública de EE.UU. como proporción del PIB se encuentra en niveles altos (85% en 2009), de tal manera que en el mejor de los casos, si esperamos un ajuste ordenado de estos desequilibrios, es previsible que el dólar continúe depreciándose en los próximos años². ¿Pero qué implicaciones tiene esto para la supremacía del dólar como moneda de uso internacional?

Un marco de análisis que puede servir de guía para responder a esta pregunta, es identificar los factores que hacen que una moneda sea dominante a nivel internacional³. El primero de estos, es que la moneda esté respaldada por una economía grande y bien integrada a los mercados mundiales, que incentive el uso de la moneda en las transacciones internacionales. Hoy la economía de EE.UU. es la más grande del planeta, participando en cerca de 23 por ciento de la producción global, mientras que su comercio total representa más de 12 por ciento del comercio mundial, solamente superado por la Unión Europea que representa 15 por ciento.

El segundo factor es que en el país de emisión de la moneda exista un mercado financiero desarrollado y regulado, que permita que se realicen transacciones financieras a costes

² Bergsten F. (2009). The Dollar and the Deficits: How Washington Can Prevent the Next Crisis. Foreign Affairs, Volume 88 No. 6.

³ Véase McKinnon (1993), Kenen (1983), Krugman (1984) y Tavlas (1992).

competitivos y que se puedan intercambiar divisas y realizar operaciones de cobertura con rapidez y liquidez suficientes. Al respecto, la posición del dólar en comparación al euro es fuerte ya que, además de la escala, siendo EE.UU. el mercado de transacciones de activos de renta fija y variable más grande a nivel mundial, la Unión Europea no cuenta todavía con un mercado financiero integrado y sigue segmentado por muchas regulaciones nacionales.

El tercer factor es que la moneda esté respaldada por una economía competitiva y flexible. Uno de los pilares del desarrollo sostenido de EE.UU. ha sido el crecimiento de su productividad laboral⁴, uno de los más altos del mundo desarrollado. Durante la última década el producto por trabajador en EE.UU. creció en alrededor de 2 por ciento, mientras en los países de la Zona Euro se mantuvo en alrededor de 1.1 por ciento.

Otro elemento que incide para que una moneda sea dominante internacionalmente, es que su tasa de inflación sea baja y estable, y su tipo de cambio con respecto a las otras divisas se sostenga y presente poca volatilidad. Una inflación baja y estable, además de indicar estabilidad macroeconómica, contribuye a preservar el valor real de las inversiones en esa moneda; por otra parte, dependiendo del tipo de inversor, es deseable que el tipo de cambio sea estable (por ejemplo para exportadores o importadores), y que se sostenga en el tiempo (por ejemplo para inversores institucionales de largo plazo). Como se mencionó antes, el dólar ha ido perdiendo valor con respecto a las principales monedas mundiales y además, su volatilidad ha aumentado en los últimos tres años. Con respecto a la inflación, EE.UU. tiene una inflación baja y estable relativa al promedio mundial, sin embargo es marginalmente más alta y volátil que la de la Zona Euro. La tasa de inflación promedio entre 2000 y 2009 fue de 2.57 y 2.10 por ciento en EE.UU. y países de la Eurozona, respectivamente.

Finalmente un aspecto a considerar, aunque tal vez con menor peso que los anteriores, es que el país sea políticamente estable y posea hegemonía militar⁵. La estabilidad política, además de ser un determinante positivo de la rentabilidad de las inversiones, puede ser una señal de la permanencia de la posición dominante del país que respalda la moneda. Algo similar ocurre con la hegemonía militar, la cual ayuda a mantener una posición ganadora en las negociaciones, comerciales por ejemplo, para el país que la posee. Según datos del Instituto Internacional de Estocolmo de Investigación para la Paz (SIPRI)⁶, el gasto militar de EE.UU. en 2008 fue el mayor del mundo con 607 mil millones de dólares (41.5% del gasto total mundial), seguido de lejos en el segundo puesto por China, con un estimado de 84 mil millones de dólares. Además, hay que considerar que Estados Unidos es el principal socio político, económico y militar de muchos países en Oriente Medio, Asia y América, así que es posible que muchos de estos países sigan

⁴ El crecimiento futuro de la productividad determina la rentabilidad que los inversores esperan por sus inversiones, por lo que preferirán invertir en activos de esa moneda.

⁵ El florín holandés fue la moneda dominante durante los siglos XVII y XVIII, aunque durante ese tiempo era militarmente inferior a potencias como España. Sin embargo, el real español no pudo competir con el florín como moneda internacional, debido a que Holanda era un gran centro financiero y tenía una gran participación en el comercio mundial de mercancías.

⁶ Ver informe del SIPRI de 2008.

manteniendo una buena parte de sus reservas internacionales en dólares, quizás no por razones económicas sino por motivos políticos.

Aunque es difícil pronosticar si el dólar dejará de ser la moneda mundial dominante, es posible decir que en la medida que los factores antes mencionados se vuelvan contra EE.UU., el dólar empezará a ser sustituido por una nueva moneda mundial o quizá por una canasta de monedas de referencia, en la cual estará incluido el dólar. Siempre habrá fuerzas económicas que conduzcan al sostenimiento de una moneda dominante (reducir costos de transacción y aprovechar economías de escala) y fuerzas económicas que empujarán a sostener divisas competidoras (la necesidad de diversificar los riesgos en diversas monedas).

En el caso de la economía nicaragüense, ésta es afectada por la depreciación del dólar a través del comercio internacional y la valoración y servicio de la deuda externa, principalmente. El mayor efecto en el comercio se da por medio del incremento de los precios internacionales de los bienes primarios causados por la depreciación del dólar, moneda en que se valoran estos bienes. Estas alzas deterioran la relación de términos de intercambio y amplían el déficit comercial. Asimismo, la depreciación del dólar produce cambios relativos en los precios de productos importados y exportados hacia otros países o regiones, distintas a Estados Unidos lo que provoca una recomposición del comercio externo.

En cuanto al efecto nominal de la depreciación del dólar sobre la deuda externa, éste ascendió a más de 450 millones de dólares durante el periodo 2001-2007, período en el cual la deuda denominada en una moneda distinta al dólar tenía una alta participación. No obstante, a partir de 2003 la economía empezó a disminuir su exposición a los efectos de la depreciación del dólar debido a los procesos de condonación de deuda de las iniciativas PPME e IADM. Ello ha permitido disminuir el porcentaje de deuda externa pública denominada en moneda diferente del dólar, reduciendo con ello la exposición a los efectos de la depreciación del dólar. A principio de los años noventa, 50 por ciento de la deuda externa pública estaba denominada en dólares, mientras al cierre de 2009, este porcentaje ascendió a 73 por ciento.

Debido a las implicancias de la depreciación y volatilidad del dólar sobre la economía interna, el Gobierno continúa fortaleciendo la política de diversificación de las exportaciones tanto a nivel de productos como de mercados. Adicionalmente, a través de la incorporación a iniciativas como la del SUCRE, el Gobierno procura reducir la dependencia del dólar como medio de pago comercial. Finalmente, deben profundizarse los esfuerzos por la consolidación de los procesos de renegociación y condonación de la deuda externa pública, manteniéndose a la vez congruencia entre las políticas de nuevo endeudamiento y la capacidad del país de generar divisas estables y sólidas.



CAPÍTULO II

ASPECTOS MACROECONÓMICOS

Entorno económico y evolución del gasto <

Enfoque de la producción <

Precios <

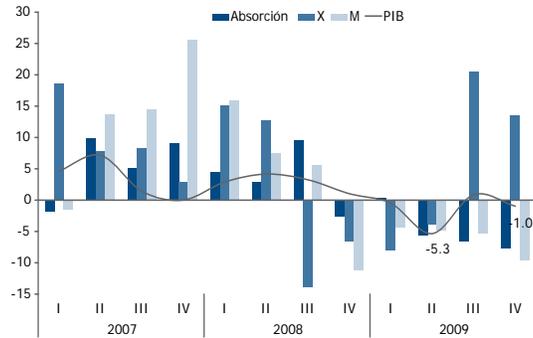
Empleo <

Salarios <

Aspectos macroeconómicos

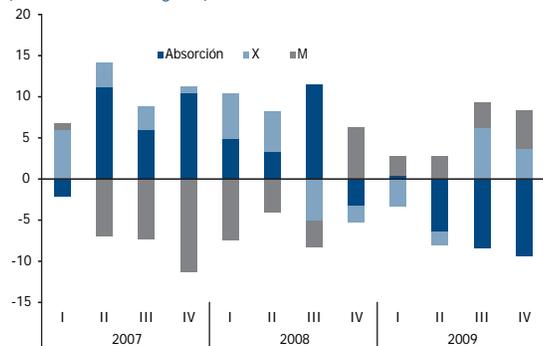
Entorno económico y evolución del gasto

Gráfico II-1
Componentes del gasto
(variación interanual)



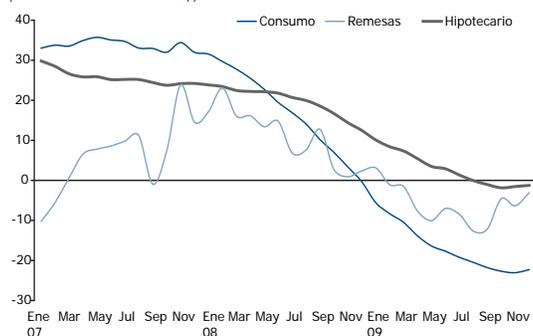
Fuente: BCN.

Gráfico II-2
Componentes del gasto
(contribución marginal)



Fuente: BCN.

Gráfico II-3
Remesas, crédito de consumo e hipotecario
(variación interanual)



Fuente: SIBOIF y BCN.

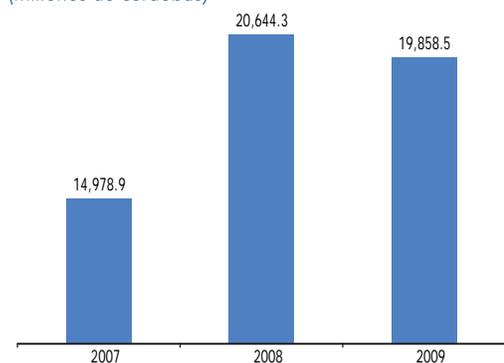
En términos anuales, se estima que el producto interno bruto de 2009 registró una tasa negativa de crecimiento 1.5 por ciento. El gasto de la economía se ajustó a la menor producción vía un deterioro en la absorción y el ajuste correspondiente en el ahorro externo. La profundización de la crisis económica mundial, aunada a las consecuencias derivadas del fenómeno climático El Niño, fueron algunos de los principales factores adversos que enfrentó la economía nicaragüense durante 2009.

Interanualmente, acorde a la evolución externa, la actividad económica presentó distintos comportamientos a lo largo del año. Así, los efectos de la recesión mundial fueron más evidentes en el primer semestre, cuando el producto se redujo más de 3 puntos porcentuales con relación a 2008. Este comportamiento fue parcialmente revertido en el segundo semestre, ante el dinamismo de las exportaciones, en especial de servicios, y una desaceleración de la caída en la absorción debido al impulso de la inversión pública.

Por el lado de la demanda, la caída en la actividad económica estuvo inducida por la menor absorción. La inversión registró una caída promedio anual de 22.3 por ciento, mientras el consumo lo hizo en 1.2 por ciento. Por su parte, el sector externo compensó parcialmente esta caída vía el crecimiento de las exportaciones de servicios, esencialmente asociadas a turismo. Por su parte, las exportaciones de bienes se contrajeron por la caída en la producción de zona franca, mientras las importaciones, consistente con la menor absorción, se redujeron.

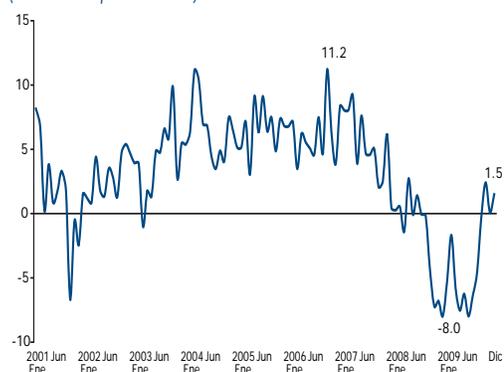
La caída del consumo privado fue explicada por el menor ingreso disponible de las familias, derivado de la contracción del producto y caídas en las remesas, y la menor disponibilidad de crédito de consumo, en especial durante la primera mitad del año. Los factores anteriores superaron el efecto positivo del aumento en el salario real, que se presentó a lo largo de 2009. En la medida en que la actividad económica presentó cierto repunte y las remesas y el crédito redujeron su ritmo de caída, el consumo frenó la tendencia decreciente que había presentado desde 2008. Efectivamente, en el segundo semestre el consumo privado creció en promedio 0.2 por ciento, mientras en el primero cayó 1.0 por ciento.

Gráfico II-4
Remuneraciones y compra de bienes y servicios SPNF
(millones de córdobas)



Fuente: MHCP.

Gráfico II-5
Valor de ventas de vestuario en tiendas de Estados Unidos
(variación porcentual)



Nota : Serie desestacionalizada.
Fuente: Economag.

En tanto, el descenso del consumo público, medido en términos constantes, respondió al ajuste en el gasto en bienes y servicios impulsado por el Gobierno para enfrentar las brechas presupuestarias derivadas de la caída de los ingresos tributarios.

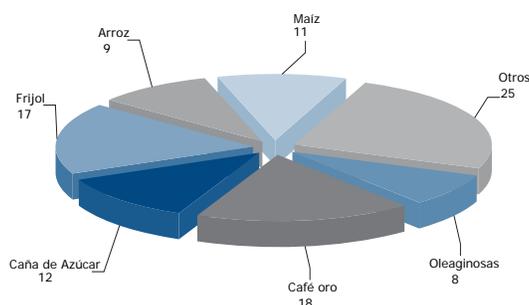
La menor formación bruta de capital fijo provino de una contracción del componente privado que superó el crecimiento en el componente público. La inversión privada fue afectada por la contracción de la inversión extranjera directa y del financiamiento, comportamientos que podrían asociarse a la incertidumbre que persiste en cuanto a la velocidad de recuperación de la actividad económica global y doméstica. Ciertamente, se observaron disminuciones en el área construida, así como, en la adquisición de maquinaria y equipo (-26.5%).

Por su parte, la inversión pública mostró dinamismo y presentó una mejor ejecución respecto a años anteriores, tal como se describe en capítulo de política fiscal. Se registraron importantes avances en la inversión destinada a la rehabilitación de carreteras y aeropuertos, tanto del Ministerio de Transporte e Infraestructura (MTI) como de la Empresa Administradora de Aeropuertos Internacionales, así como inversiones en educación, salud, agua y saneamiento y energía. Lo anterior se dio a pesar de la presencia de problemas administrativos, como licitaciones declaradas desiertas, incumplimiento de contratistas, elaboración tardía de términos de referencia y pliegos de bases, entre otros.

Las exportaciones alcanzaron una tasa de crecimiento real de 3.8 ciento, en un contexto mixto caracterizado por una caída en el precio promedio de los productos de exportación y la continuidad del proceso de diversificación y consolidación del comercio, así como por la recuperación parcial de la demanda externa en el segundo semestre. El crecimiento de las exportaciones se presentó en el sector servicios, específicamente en el sector turismo, mientras las exportaciones de bienes se redujeron, en especial las ligadas a zona franca. No obstante, a partir de agosto, estas últimas se recuperaron principalmente por la mayor demanda de textiles en los Estados Unidos. También hay que agregar los efectos adversos en la menor producción agrícola debido a los efectos de El Niño y el ciclo bienal del café que redujeron la oferta exportable.

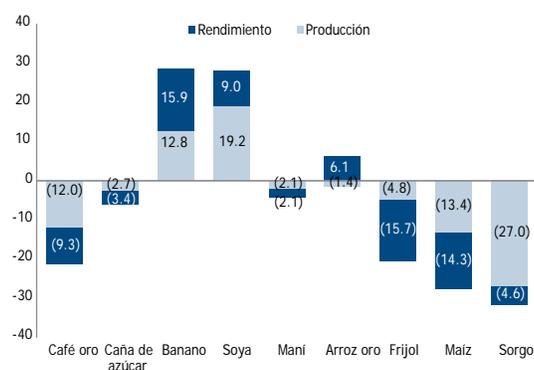
Finalmente, consistente con la contracción que registró la absorción, las importaciones cayeron 7.7 por ciento en términos reales. A nivel de componente, se presentaron caídas en la importaciones de maquinaria y equipos (28.9%), metales (21.6%) y productos de madera (15.3%), principalmente.

Gráfico II-6
Valor bruto de producción agrícola 2009 a precios de 1994
(participación porcentual)



Fuente: BCN.

Gráfico II-7
Área cosechada y rendimiento en ciclo agrícola
(variación interanual)



Fuente: BCN.

Enfoque de la producción

Durante el año, la producción interna se vio afectada por un menor acervo de capital y pérdida de áreas sembradas debido a la sequía. La caída en la actividad económica también podría explicarse por el crecimiento negativo de la demanda externa relevante para Nicaragua y la menor entrada de recursos que más que superaron el crecimiento desacelerado de los costos de producción asociados al menor precio promedio de petróleo y derivados.

El acervo de capital se redujo impulsado por la menor inversión extranjera en los sectores de energía y comunicaciones, que mostraron un importante repunte en el 2008. La incertidumbre asociada a la dimensión, duración y velocidad de recuperación de la crisis internacional, afectaron las entregas de crédito productiva e influyeron para que los agentes económicos invirtieran con cautela. Por su parte, si bien el empleo aumentó, lo hizo a tasas insuficientes para atender la nueva demanda, por lo que la tasa de desempleo, medida al mes de julio, se incrementó con relación a la misma fecha del año anterior (8.2% vs 6.1%).

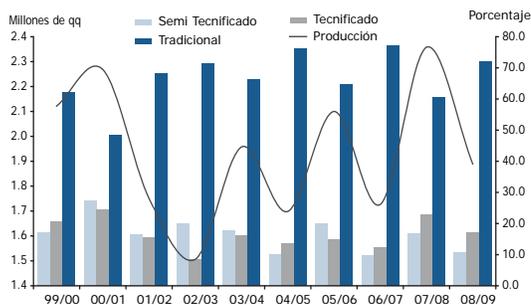
A nivel sectorial, no obstante la caída en la actividad económica, ciertas actividades presentaron una evolución positiva. Las actividades de pesca y pecuario mostraron importantes crecimientos; en la industria manufacturera los productos cárnicos, azúcar, lácteos y petróleo refinados impulsaron el crecimiento, mientras que en las actividades de servicios el impulso provino por parte de energía, agua, hoteles y restaurantes, y servicios brindados por el gobierno general. Así, la caída en la actividad fue explicada por los decrecimientos en agricultura, construcción, comercio y zona franca, principalmente.

Actividades agrícolas

El desempeño de las actividades agrícolas se vio afectado por la menor producción de granos básicos, café y caña de azúcar, principalmente, lo cual resultó en un decrecimiento de la producción de alrededor de 5 por ciento, con relación al año anterior.

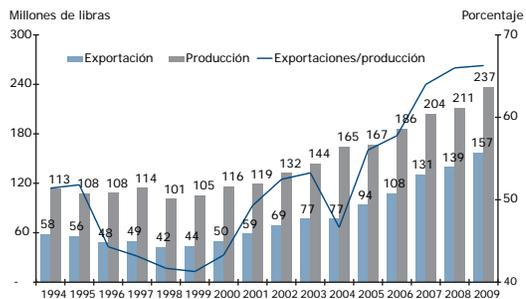
La caída registrada en los granos básicos, cercana a 7 por ciento, estuvo relacionada con la sequía provocada por el fenómeno climatológico El Niño, que afectó el país a partir del segundo semestre de 2009. Según datos de la encuesta especial de sequía fue realizada de forma coordinada entre BCN-MAGFOR en octubre de 2009, la pérdida del área

Gráfico II-8
Cultivo de café, producción y composición del área por tecnología
(millones de qq y porcentajes)



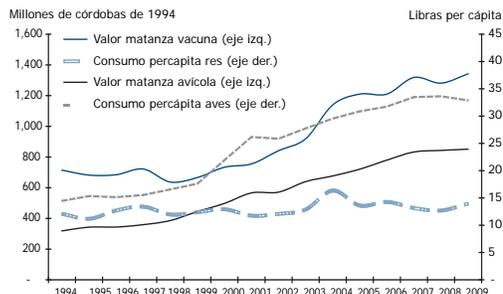
Fuente: BCN.

Gráfico II-9
Producción de carne de res, volumen de exportación y participación de las exportaciones en la producción total
(millones de libras y porcentajes)



Fuente: BCN.

Gráfico II-10
Matanza y consumo per cápita de carne vacuna y avícola
(libras y millones de córdobas de 1994)



Fuente: BCN.

efectivamente sembrada debido a esta causa fue de 81,078 manzanas.

El valor agregado del cultivo de granos básicos disminuyó 6.8 por ciento (17.3% en 2008). Lo anterior resultó de una disminución en la cosecha de la época de primera y postrera, inducida por menores rendimientos en la mayoría de cultivos.

Ante esta situación, el Gobierno, además de implementar las políticas de apoyo a la producción incorporadas en el Programa de Defensa de la Producción, el Crecimiento y el Empleo (PDPCE), diseñó e impulsó, con ayuda de la Organización de las Naciones Unidas para la Agricultura y Alimentación (FAO), estrategias a fin de atenuar las pérdidas en el ciclo agrícola de granos básicos. Entre éstas se encuentran fortalecer las siembras de granos básicos en las regiones con clima favorable, promover cultivos resistentes en las zonas secas, aprovechar las áreas de riego para la siembra de semilla certificada, promover prácticas culturales de conservación de suelos y captura de agua, entre otras acciones, centrando los esfuerzos en fomentar la siembra en la época de apante encaminados a compensar la pérdida de postrera.

Como parte de esos esfuerzos, la FAO, en coordinación con el Ministerio Agropecuario y Forestal (MAGFOR), entregaron semillas y fertilizantes a 9,673 productores para la época de apante. Con ello estiman sembrar 6,561 manzanas de frijoles y 315 manzanas de maíz, de las cuales proyectan obtener una producción de 131,220 y 12,600 quintales, respectivamente.

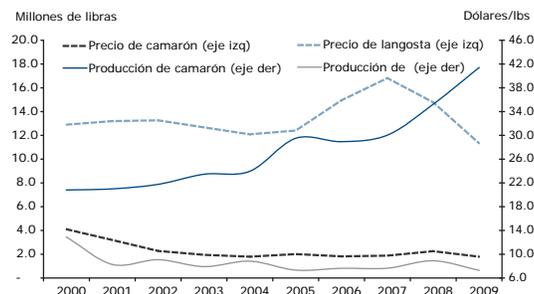
Por su parte, el valor agregado del cultivo de café cayó alrededor de 12 por ciento. El registro de menor producción se explicó por la parte baja del ciclo bienal y por lluvias irregulares que afectaron el proceso de floración.

El cultivo de la caña de azúcar, a pesar de mostrar leves incrementos en el área sembrada, en el ciclo 2008-2009 registró menores rendimientos agrícolas, lo cual se tradujo en una caída en la producción de 2.3 por ciento. Esto fue consecuencia, principalmente, de la fuerte cantidad de lluvia recibida en 2008, durante el desarrollo del cultivo.

Actividades pecuarias

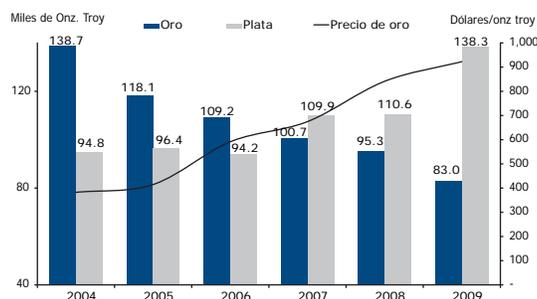
El valor agregado de las actividades pecuarias cerró el año con un incremento de 3.4 por ciento. El crecimiento en esta actividad provino, particularmente, de incrementos en la matanza vacuna y producción de leche. Lo anterior se favoreció de una mayor demanda externa asociada a la recuperación de los mercados

Gráfico II-11
Precio internacional y producción de camarón y langosta
(dólares y millones de libras)



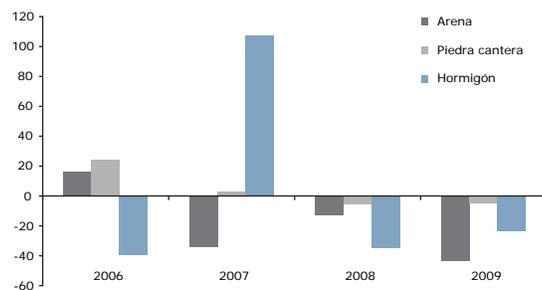
Fuente: BCN.

Gráfico II-12
Minería metálica: precios internacionales y producción
(dólares/onz troy y miles de onz troy)



Fuente: MEM y BCN.

Gráfico II-13
Evolución volumen de producción minería no metálica
(variación porcentual interanual)



Fuente: BCN.

tradicionales de exportación de carnes y al aumento de las exportaciones a nuevos mercados, como el venezolano, que se favorecieron de la consolidación del proceso de apertura comercial.

Actividades pesqueras y acuícolas

El valor agregado de estas actividades registró un aumento de 10.4 por ciento, lo cual estuvo sustentado, principalmente, por el incremento en la captura de camarones, particularmente camarón de cultivo. Este resultado estuvo relacionado con nuevas inversiones realizadas por las granjas camaroneras, lo que permitió ampliar su capacidad productiva.

Actividades de minería

El valor agregado de la industria minera se contrajo en 10.5 por ciento, siendo afectadas tanto la rama metálica como la no metálica. La primera, a pesar de experimentar durante el año precios internacionales atractivos, presentó disminución en la producción de oro como consecuencia de problemas administrativos que derivaron en el cierre temporal de una de las empresas más importantes. Por otra parte, la caída de la construcción contrajo la demanda de insumos como arena, hormigón y piedra cantera.

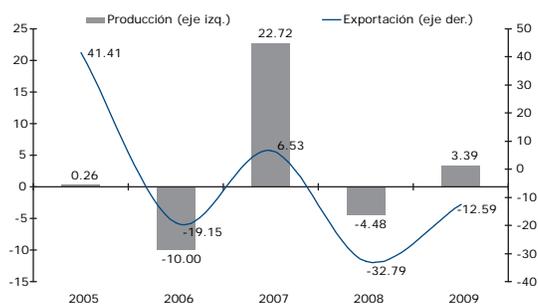
Industria manufacturera

El valor agregado en la industria manufacturera cayó en 2.7 por ciento. Esto fue producto del decrecimiento en la producción de las industrias de bienes alimenticios, bebidas, textil vestuario, y minerales no metálicos, entre otros, que enfrentaron contracción tanto en la demanda interna como externa. En sentido contrario, los derivados del petróleo, carnes y pescados, lácteos y azúcar, mostraron dinamismo en sus volúmenes de producción.

Los crecimientos que reflejaron las industrias cárnicas, lácteos y derivados del petróleo respondieron a estímulos en la demanda de dichos bienes. La mayor producción de carne estuvo asociada, en gran medida, al aumento en las exportaciones al mercado venezolano, que compensó la caída en el resto de la demanda externa, adicionado a leves incrementos en la demanda interna como resultado de la estabilidad en los precios domésticos.

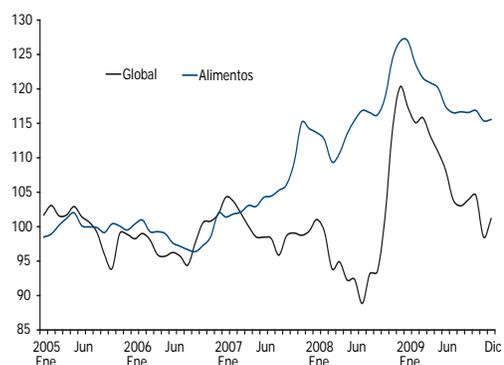
Por otra parte, el incremento en la producción de azúcar se explicó por un aumento de 9.0 por ciento en la productividad industrial por tonelada de caña molida. De esta manera, en el

Gráfico II-14
Volúmenes de producción y exportaciones de azúcar
(tasas de crecimiento)



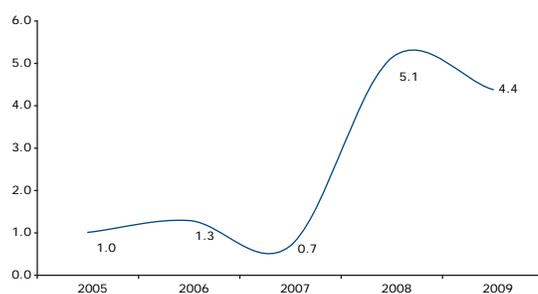
Fuente: BCN.

Gráfico II-15
Margen de comercialización y distribución
(porcentaje)



Fuente: BCN.

Gráfico II-16
Producción de agua potable
(variación porcentual)



Fuente: ENACAL y BCN.

ciclo 09/08 se produjeron 233.7 libras de azúcar por tonelada corta de caña molida (213.9 en el ciclo anterior).

Entre las industrias que reportaron contracción destacó la de zona franca, que recibió de manera directa los efectos de la crisis económica internacional. Por su parte, la caída en las bebidas e industria no metálica estuvo asociada a la disminución en el consumo de éstas y la caída en la actividad construcción, respectivamente.

Comercio y servicios

Las actividades de comercio y servicios reflejaron una contracción en su desempeño de 0.5 por ciento. Este resultado fue una combinación del crecimiento registrado en las actividades de energía, agua, hoteles y restaurantes, y servicios brindados por el gobierno general, entre otros, contrarrestado por caídas en el comercio e intermediación financiera. Este comportamiento es consistente con la tendencia decreciente que mostró el margen de comercialización y distribución.

El crecimiento en el sector de energía fue producto del aumento en capacidad de 160 MW al sistema interconectado nacional, lo cual se derivó de una mayor generación de la termoeléctrica estatal y energía eólica. La producción de energía eólica comenzó a registrarse en el país a partir del mes de febrero.

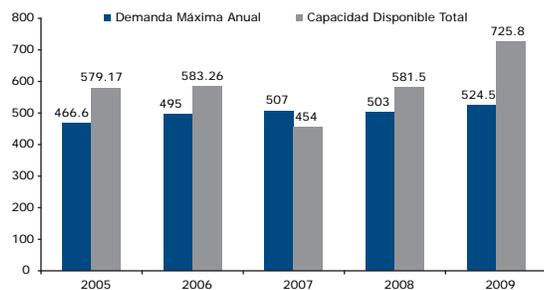
El valor agregado en la actividad de agua y alcantarillado reflejó una tasa de variación de 3.7 por ciento, lo cual fue determinado por el incremento del consumo residencial. Este desempeño fue resultado de la ejecución del plan de inversión de la Empresa Nacional de Acueductos y Alcantarillados (ENACAL), que alcanzó 97 por ciento en el cumplimiento de la meta proyectada.

Construcción

La construcción profundizó su contracción con relación al año anterior. La disminución del crédito, la reducción en la inversión extranjera directa, entre otros factores, impactaron negativamente la construcción privada, lo que no fue compensado por el crecimiento registrado en las obras del sector público.

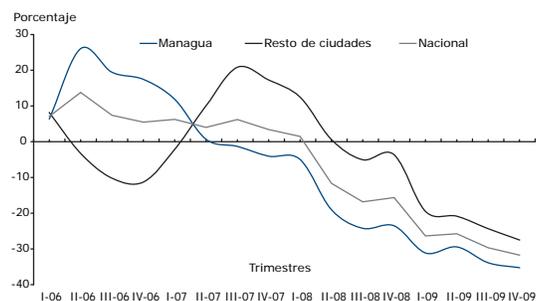
La construcción privada registró una disminución del área efectivamente construida en los cuatro destinos económicos, siendo las construcciones residenciales e industriales las que presentaron las mayores caídas, seguida de las obras comerciales y de servicios. No obstante, en el último trimestre del año se

Gráfico II-17
Demanda máxima y capacidad disponible total del sistema eléctrico (megavatios)



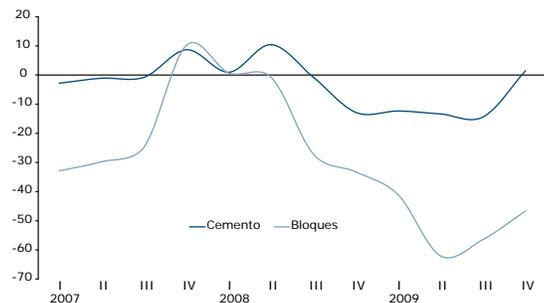
Fuente: INE y BCN.

Gráfico II-18
Construcción privada, área efectivamente construida (variación porcentual promedio anual)



Fuente: BCN.

Gráfico II-19
Producción de bloques y cemento (variación porcentual interanual)



Fuente: BCN.

observó un aumento de nuevas obras en las zonas ubicadas fuera de las cabeceras departamentales, especialmente nuevas construcciones residenciales. Ello se favoreció de la desaceleración en el índice de precios de materiales de construcción y una menor contracción del crédito hipotecario, lo que impactó positivamente el desempeño de la producción de bloques y cemento.

Por su parte, la construcción pública basó su desempeño en una ejecución del programa de inversión pública de 91.8 por ciento, superior a la ejecución observada en los últimos dos años (81.4% en 2008 y 85.6% en 2007). La conformación de un comité de seguimiento del programa de inversión pública, encaminado a agilizar la ejecución de obras con contratos firmados y en proceso de licitación, contribuyó en parte a los resultados alcanzados en este año. Igualmente importante fue el fortalecimiento de la coordinación interinstitucional entre ministerios claves del sector social y la capacitación de las instituciones en procesos de licitación.

Entre los ministerios que se destacaron por su mayor ejecución en el componente de obras de ingeniería civil están el Ministerio de Transporte e Infraestructura, a través de rehabilitaciones de carreteras pavimentadas como Chinandega-Corinto, Diriamba-Casares-La Boquita y Acoyapa-San Carlos, así como, diversos proyectos de adoquinado y revestimiento de caminos intermunicipales en varias zonas del país. Asimismo, se destaca el Ministerio de Energía y Minas con el proyecto de electrificación rural, ENACAL por la ampliación de los sistemas de abastecimiento de agua potable y alcantarillado en varias ciudades; y finalmente, en el componente de edificaciones, el Ministerio de Salud, que rehabilitó diversos hospitales, puestos y centros de salud.

Precios

La inflación nacional acumulada fue 0.93 por ciento en 2009 (13.77% en 2008). Este bajo nivel de inflación fue debido principalmente a factores externos. Los factores de demanda interna, en términos interanuales, quitaron presión a los precios, lo cual se reflejó en una menor inflación subyacente, 4.03 por ciento (14.51% en 2008). Los principales factores externos que repercutieron en el comportamiento de los precios en la economía nacional fueron la baja de los precios internacionales promedios de los alimentos y la volatilidad de los precios del petróleo, los cuales afectaron los precios domésticos tanto por efectos directos, como por efectos de segunda vuelta en la estructura de costos de las actividades productivas.

Gráfico II-20
IPC nacional 2008-2009
(variación porcentual mensual)

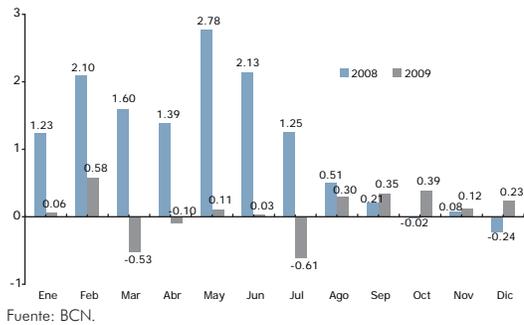


Gráfico II-21
IPC nacional
(variación porcentual acumulada)

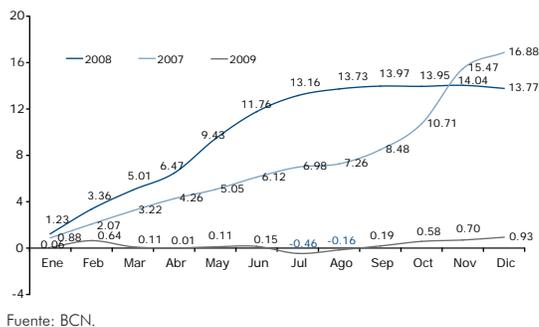
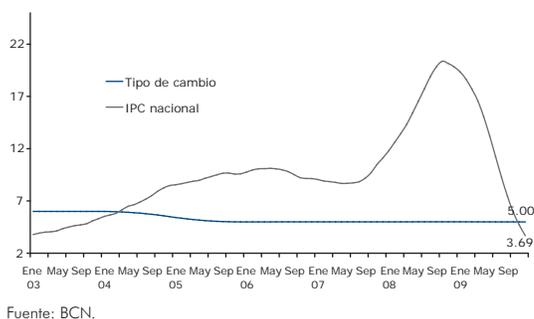


Gráfico II-22
IPC nacional y tipo de cambio
(variación porcentual promedio anual)



La volatilidad en precio del petróleo y sus derivados se tradujo en un incremento en el precio de los combustibles para uso vehicular (31.95%), gas licuado de petróleo (34.6%) y energía eléctrica (8.7%). El precio promedio del petróleo WTI pasó de 41.7 dólares por barril en enero de 2009 a 74.3 dólares por barril en diciembre, registrando su máximo en noviembre (78.1 US\$/barril). A pesar de lo anterior, el precio promedio del petróleo WTI se redujo, pasando de 99.56 dólares el barril en 2008 a 61.7 en 2009.

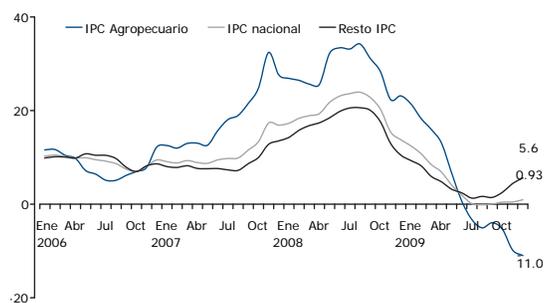
A nivel general, los principales determinantes de la inflación presionaron hacia la baja. De esta manera, el crédito, la brecha del producto y la caída en las remesas, contribuyeron negativamente alrededor de 1.0 punto porcentual en la inflación promedio; mientras la reducción en el precio promedio del petróleo y de alimentos lo hicieron en alrededor de 4.5 puntos porcentuales. La economía nacional no experimentó un proceso deflacionario, debido en parte a la política deslizamiento cambiario y el incremento en el salario real, último que contribuyó alrededor de medio punto porcentual en el incremento promedio de precios.

El rezago en la transmisión de la caída en los precios internacionales de alimentos registrada en la segunda mitad de 2008, se reflejó en el primer semestre de 2009, cuando se notaron fuertes bajas en los precios domésticos de bienes alimenticios, entre los que sobresalen verduras, legumbres y tubérculos (frijol, tomate y otras) arroz, aceite vegetal, carne de res y pollo, derivados de la leche y huevos. La baja acumulada en el capítulo de alimentos y bebidas (-6.06%) fue lo que más contribuyó a mantener la inflación de 2009 en niveles bajos.

El comportamiento de la inflación mensual estuvo estrechamente correlacionado con los movimientos de precios internacionales del petróleo y bienes primarios. De esta manera, la evolución mensual de la inflación en 2009 fue inferior a la de 2008 en los primeros 8 meses del año, consistente con la desaceleración del precio del petróleo y la baja en los precios de los alimentos. En el último cuatrimestre se observó la reversión de este comportamiento.

Además del efecto directo sobre la cotización de los combustibles, el precio del petróleo afectó a las actividades económicas a través de su impacto en la estructura de costos de las empresas, particularmente en el caso de la generación de energía eléctrica y transporte. Así, durante el primer semestre, las tarifas eléctricas descendieron en 2.3 por ciento. No obstante, en el segundo semestre se revirtió este comportamiento y el Instituto Nicaragüense de Energía autorizó 3 incrementos en

Gráfico II-23
IPC nacional, agropecuario y resto
(variación porcentual interanual)



Fuente: BCN.

las tarifas, adicionales al incremento realizado en junio. Al finalizar el año, el costo del servicio de energía eléctrica registró un incremento de 8.7 por ciento, contribuyendo con 0.2 puntos porcentuales a la inflación nacional.

Comportamiento de la inflación para diferentes agrupaciones de productos

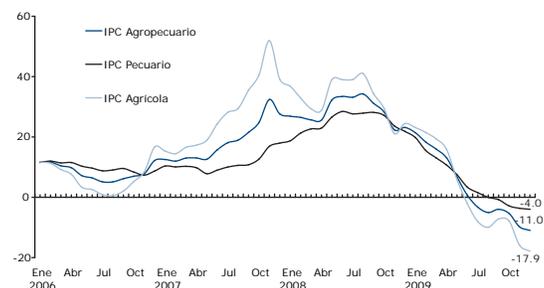
Los capítulos que presentaron las mayores contribuciones a la inflación fueron transporte y comunicaciones, educación y vivienda, los cuales contribuyeron con 2.8 puntos porcentuales. En contraposición, alimentos y bebidas contribuyó con -3.0 puntos porcentuales.

Tabla II-1
Inflación acumulada y contribución marginal al IPC según capítulos
(tasa de variación acumulada anual y puntos porcentuales)

| Capítulos | Inflación acumulada | | | Contribución marginal | | |
|--|---------------------|-------------|----------------|-----------------------|-------------|----------------|
| | Nacional | Managua | Resto del país | Nacional | Managua | Resto del país |
| Índice General | 0.93 | 1.83 | (0.19) | 0.93 | 1.83 | (0.19) |
| Alimentos y bebidas | (6.06) | (6.10) | (6.01) | (3.01) | (2.77) | (3.30) |
| Vestuario y calzado | 4.93 | 3.74 | 6.30 | 0.22 | 0.16 | 0.29 |
| Vivienda | 5.61 | 6.71 | 4.00 | 0.53 | 0.67 | 0.34 |
| Equipamiento y mantenimiento de la casa | 4.43 | 4.03 | 4.97 | 0.30 | 0.28 | 0.32 |
| Servicios médicos y conservación de la salud | 6.10 | 6.01 | 6.23 | 0.26 | 0.26 | 0.25 |
| Transporte y comunicaciones | 14.49 | 15.99 | 11.37 | 1.20 | 1.61 | 0.69 |
| Esparcimiento y cultura | 7.61 | 9.41 | 5.14 | 0.19 | 0.24 | 0.12 |
| Educación | 11.40 | 11.59 | 11.06 | 1.03 | 1.22 | 0.80 |
| Otros bienes y servicios | 3.71 | 2.74 | 4.96 | 0.21 | 0.16 | 0.28 |

Fuente: BCN.

Gráfico II-24
IPC agropecuario, agrícola y pecuario
(variación porcentual interanual)



Fuente: BCN.

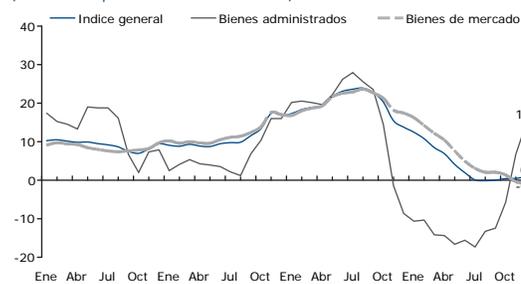
Tabla II-2
Inflación acumulada y contribución marginal según grupo de productos
(tasa de variación acumulada anual y puntos porcentuales)

| Grupos | Inflación acumulada | | | Contribución marginal | | |
|--|---------------------|--------------|---------------|-----------------------|--------------|---------------|
| | 2007 | 2008 | 2009 | 2007 | 2008 | 2009 |
| Índice general | 16.88 | 13.77 | 0.93 | 16.88 | 13.77 | 0.93 |
| Bienes seleccionados | 16.15 | 4.59 | 11.08 | 5.84 | 1.65 | 3.66 |
| Combustibles y lubricantes | 33.09 | (24.26) | 31.95 | 1.43 | (1.19) | 1.05 |
| Servicios de educación formal | 8.03 | 10.14 | 12.05 | 0.70 | 0.82 | 0.94 |
| Comidas corrientes | 20.54 | 20.70 | 4.46 | 1.39 | 1.44 | 0.33 |
| Gas propano | 39.90 | (31.18) | 34.56 | 0.50 | (0.47) | 0.32 |
| Pago de energía eléctrica | 9.36 | 7.47 | 8.70 | 0.24 | 0.18 | 0.20 |
| Alquiler de la vivienda | 7.15 | 10.59 | 5.01 | 0.21 | 0.28 | 0.13 |
| Internaciones e intervenciones quirúrgicas | 4.91 | 10.31 | 9.76 | 0.07 | 0.13 | 0.12 |
| Pago por pasaje de avión | 3.85 | (34.78) | 47.90 | 0.02 | (0.14) | 0.11 |
| Transporte escolar y en taxi | 15.99 | 7.57 | 6.67 | 0.23 | 0.11 | 0.09 |
| Pago de salario de servicio doméstico | 10.52 | 11.09 | 5.91 | 0.16 | 0.16 | 0.09 |
| Consultas médicas | 10.48 | 9.22 | 7.99 | 0.12 | 0.10 | 0.08 |
| Servicio telefónico | 1.49 | 4.68 | 5.56 | 0.02 | 0.07 | 0.07 |
| Compra de diarios y periódicos | 0.00 | 5.89 | 40.03 | 0.00 | 0.01 | 0.05 |
| Tortilla | 56.15 | 0.18 | 3.24 | 0.64 | 0.00 | 0.04 |
| Refrescos naturales | 15.94 | 23.59 | 6.09 | 0.10 | 0.15 | 0.04 |
| Resto IPC | 17.29 | 18.92 | (4.07) | 11.04 | 12.13 | (2.73) |

Fuente: BCN.

A nivel de grupo de productos, el índice de precios de los productos agropecuarios presentó una tendencia decreciente a lo largo del año, pasando de 23.1 por ciento en diciembre de 2008 a -11.0 por ciento en diciembre 2009, lo cual se tradujo en un aporte de -3.1 puntos porcentuales a la inflación del año. Este comportamiento fue liderado por el descenso en los bienes de origen agrícola que generaron 81.9 por ciento de la variación registrada en este grupo de productos. Por su parte, el índice pecuario también presentó una tendencia

Gráfico II-25
IPC nacional, bienes administrados y de mercado
(variación porcentual interanual)



Fuente: BCN.

decreciente, que condujo a una reducción acumulada en los precios de 4.0 por ciento al finalizar 2009, contribuyendo con -0.6 puntos porcentuales a la inflación anual de 2009.

Tabla II-3
Inflación acumulada y contribución marginal al IPC nacional
(tasa de variación acumulada anual y puntos porcentuales)

| Grupos | Inflación acumulada | | | Contribución marginal | | |
|--|---------------------|--------------|----------------|-----------------------|--------------|---------------|
| | 2007 | 2008 | 2009 | 2007 | 2008 | 2009 |
| Índice general | 16.88 | 13.77 | 0.93 | 16.88 | 13.77 | 0.93 |
| Índice agropecuario | 27.62 | 23.13 | (10.98) | 6.57 | 6.01 | (3.09) |
| Índice pecuario | 17.96 | 3.15 | (3.99) | 2.32 | 2.85 | (0.56) |
| Carnes y derivados | 10.77 | 16.72 | (3.56) | 0.79 | 1.16 | (0.25) |
| Leche, derivados de la leche, y huevos | 27.27 | 27.61 | (4.43) | 1.54 | 1.69 | (0.31) |
| Índice agrícola | 39.11 | 24.44 | (17.88) | 4.25 | 3.16 | (2.53) |
| Frutas | 30.31 | 22.44 | (3.44) | 0.41 | 0.34 | (0.06) |
| Verduras, legumbres y tubérculos | 46.23 | 17.49 | (29.06) | 2.38 | 1.13 | (1.93) |
| Frijol | 114.70 | (16.68) | (24.31) | 1.21 | (0.32) | (0.35) |
| Otros | 33.45 | 34.02 | (9.23) | 1.46 | 1.70 | (0.54) |
| Arroz | 25.28 | 51.08 | (14.41) | 0.75 | 1.63 | (0.61) |
| Resto IPC | 13.52 | 10.49 | 5.59 | 10.30 | 7.76 | 4.02 |

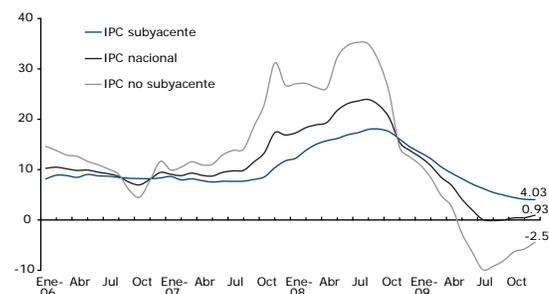
Fuente: BCN.

Al clasificar los bienes de la canasta del Índice de Precios al Consumidor (IPC) en bienes administrados y de mercado, se observó una disminución de 0.8 por ciento en el índice de bienes de mercado, con un aporte de -0.7 puntos porcentuales a la inflación nacional acumulada. Por su parte, el índice de bienes administrados registró un incremento acumulado de 14.6 por ciento, como consecuencia de alzas en combustibles tanto para uso vehicular (gasolina y diesel) como para uso en el hogar (gas licuado de petróleo y kerosene) y los ajustes en la tarifa de energía eléctrica, principalmente.

Inflación subyacente

La inflación subyacente excluye el efecto de los precios más volátiles como los derivados del petróleo y productos agrícolas perecederos, con el propósito de identificar posibles presiones de demanda.

Gráfico II-26
Inflación nacional, subyacente y no subyacente
(variación porcentual interanual)

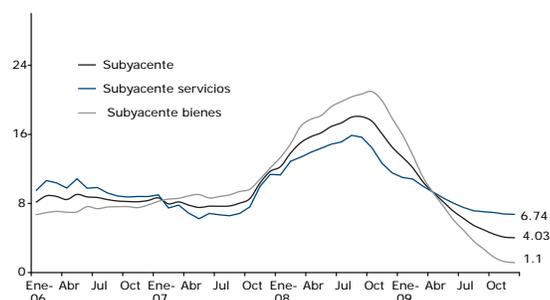


Fuente: BCN.

El indicador subyacente estuvo por encima del general a lo largo del año y ambos mostraron una tendencia descendente, siendo más pronunciada la baja del último. Esto sugiere que el comportamiento de la inflación de 2009 estuvo inducido por factores de oferta. Sin embargo, a partir de septiembre se observó un repunte del indicador general.

En términos acumulados, la inflación nacional subyacente fue 4.03 por ciento (14.51% en 2008). El incremento en los precios de los servicios (3.47 puntos porcentuales) representó 86 por ciento de la inflación subyacente.

Gráfico II-27
Inflación subyacente, subyacente de bienes y de servicios
(variación porcentual interanual)



Fuente: BCN.

Tabla II-4
Inflación subyacente acumulada y contribución marginal según grupos de productos
(tasa de variación acumulada anual y puntos porcentuales)

| Grupos | Inflación acumulada | | | Contribución marginal | | |
|------------------------------------|---------------------|--------------|-------------|-----------------------|--------------|-------------|
| | 2007 | 2008 | 2009 | 2007 | 2008 | 2009 |
| Índice general | 11.72 | 14.51 | 4.03 | 11.72 | 14.51 | 4.03 |
| Bienes seleccionados | 10.90 | 13.26 | 7.44 | 5.46 | 6.60 | 3.66 |
| Servicios de educación formal | 8.03 | 10.14 | 12.05 | 1.06 | 1.30 | 1.48 |
| Comidas Corrientes | 20.54 | 20.70 | 4.46 | 2.11 | 2.29 | 0.52 |
| Alquiler de la Vivienda | 7.15 | 10.59 | 5.01 | 0.31 | 0.45 | 0.20 |
| Servicios domésticos | 10.75 | 11.02 | 6.66 | 0.32 | 0.32 | 0.19 |
| Pago por pasaje de avión | 3.85 | (34.78) | 47.90 | 0.03 | (0.22) | 0.17 |
| Intervenciones quirúrgicas | 3.69 | 11.28 | 11.16 | 0.06 | 0.18 | 0.17 |
| Artículos para el cuidado personal | 7.05 | 17.26 | 4.33 | 0.28 | 0.65 | 0.17 |
| Transporte escolar y taxi | 15.99 | 7.57 | 6.67 | 0.34 | 0.17 | 0.14 |
| Consultas médicas | 10.48 | 9.22 | 7.99 | 0.18 | 0.16 | 0.13 |
| Servicio telefónico | 1.49 | 4.68 | 5.56 | 0.04 | 0.11 | 0.12 |
| Gaseosas y refrescos naturales | 10.90 | 22.57 | 3.59 | 0.30 | 0.62 | 0.10 |
| Compra de diarios y periódicos | 0.00 | 5.89 | 40.03 | 0.00 | 0.01 | 0.08 |
| Azúcar | 7.67 | 8.87 | 3.16 | 0.16 | 0.18 | 0.06 |
| Detergente en polvo | 23.86 | 28.44 | 6.74 | 0.13 | 0.17 | 0.05 |
| Anillos | 19.79 | 25.66 | 9.43 | 0.06 | 0.09 | 0.04 |
| Muebles para el hogar | 13.47 | 21.83 | 5.92 | 0.07 | 0.12 | 0.04 |
| Resto del IPC subyacente | 12.54 | 15.75 | 0.72 | 6.25 | 7.91 | 0.37 |

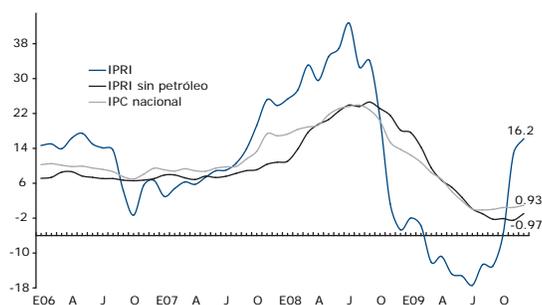
Fuente: BCN.

La pauta del comportamiento de la inflación subyacente estuvo marcada por el incremento de precios de los siguientes servicios: educación formal (1.48 puntos), comidas corrientes (0.52 puntos), alquiler de vivienda (0.20 puntos) y servicio doméstico (0.19 puntos), principalmente.

Índice de precios industriales

El índice de precios de productos industriales (IPRI) registró un incremento anual de 16.20 por ciento (-4.67% en 2008), impulsado por la recuperación de los precios del petróleo a partir de la segunda mitad del año, aunque dichos precios se ubicaron por debajo de los niveles observados en 2008. El IPRI que excluye a los derivados del petróleo registró una disminución anual de 0.97 por ciento (18.19% en 2008).

Gráfico II-28
IPRI, IPRI sin petróleo e IPC
(variación porcentual interanual)



Fuente: BCN.

El incremento acumulado del grupo de derivados de petróleo fue 79.5 por ciento, lo cual se tradujo en una contribución de 17.0 puntos porcentuales, siendo parcialmente contrarrestado por bajas en los precios de artículos pertenecientes a las agrupaciones de cuero y calzado (-15.40%) y productos metálicos (-12.80%). Por su parte, las ramas de bebidas, madera y muebles, y productos no metálicos reflejaron incrementos de 2.2, 1.0 y 1.0 por ciento, respectivamente.

La caída en el precio promedio del petróleo, ocasionó una disminución de la demanda de bienes alimenticios utilizados para la producción de biocombustibles a nivel internacional, lo que influyó en la disminución en los precios de los alimentos a la largo del año.

Tabla II-5
Inflación acumulada y contribución marginal al IPRI
(tasa de variación acumulada y puntos porcentuales)

| Capítulos | Variación acumulada | | | Contribución marginal | | |
|-----------------------------|---------------------|--------------|-------------|-----------------------|--------------|-------------|
| | 2007 | 2008 | 2009 | 2007 | 2008 | 2009 |
| IPRI | 23.8 | (4.7) | 16.2 | 23.8 | (4.7) | 16.2 |
| Alimentos | 13.2 | 11.2 | (0.7) | 4.0 | 3.1 | (0.2) |
| Bebidas | 4.9 | 21.5 | 2.2 | 0.4 | 1.6 | 0.2 |
| Vestuario | 6.4 | 18.1 | (2.8) | 0.5 | 1.2 | (0.2) |
| Cuero y calzado | 10.6 | 9.6 | (15.4) | 0.2 | 0.2 | (0.3) |
| Madera y muebles | 10.0 | 17.0 | 1.0 | 0.1 | 0.2 | 0.0 |
| Químicos, caucho y plástico | 15.5 | 27.4 | (1.4) | 1.7 | 2.8 | (0.2) |
| Productos no metálicos | 10.3 | 26.9 | 1.0 | 0.3 | 0.6 | 0.0 |
| Productos metálicos | 5.0 | 61.7 | (12.8) | 0.2 | 1.7 | (0.6) |
| Derivados del petróleo | 55.6 | (44.4) | 79.5 | 16.2 | (16.2) | 17.0 |
| Otros | 6.9 | 6.9 | 11.2 | 0.3 | 0.3 | 0.5 |

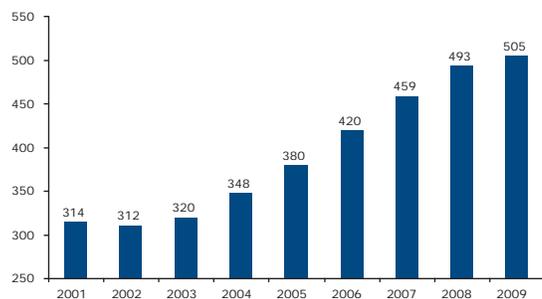
Fuente: BCN.

Índice de precios de materiales de construcción

El índice de precios de materiales de construcción (IPMC) registró un crecimiento acumulado de 9.9 por ciento, lo que representó una desaceleración con respecto al año anterior (29.6%). Los capítulos que contribuyeron a esta desaceleración fueron madera y techos, y cemento y derivados los cuales aportaron 13.5 puntos porcentuales al crecimiento del índice general (24.6% el año anterior). Los capítulos de metales y derivados, y sanitarios y pisos aportaron -3.7 puntos porcentuales.

El capítulo de electricidad e iluminación contribuyó con 0.1 puntos porcentuales al crecimiento del índice general, siendo algunos productos y accesorios, como alambres eléctricos, apagadores y tomacorrientes, los que ocasionaron la desaceleración del capítulo.

Gráfico II-29
Ocupados afiliados al INSS
(miles de personas)



Fuente: INSS.

Tabla II-6
Inflación acumulada y contribución marginal al IPMC
(tasa de variación acumulada y puntos porcentuales)

| Capítulos | Variación acumulada | | | Contribución marginal | | |
|----------------------------|---------------------|-------------|------------|-----------------------|-------------|------------|
| | 2007 | 2008 | 2009 | 2007 | 2008 | 2009 |
| IPMC | 11.7 | 29.6 | 9.9 | 11.7 | 29.6 | 9.9 |
| Maderas y techos | 10.0 | 28.0 | 16.5 | 6.8 | 18.9 | 11.0 |
| Cemento y derivados | 15.2 | 27.3 | 12.7 | 3.1 | 5.7 | 2.6 |
| Electricidad e iluminación | 6.7 | 11.4 | 9.9 | 0.1 | 0.2 | 0.1 |
| Metales y derivados | 19.9 | 54.6 | (34.4) | 1.6 | 4.7 | (3.5) |
| Sanitarios y pisos | 5.3 | 13.2 | (11.2) | 0.1 | 0.2 | (0.2) |

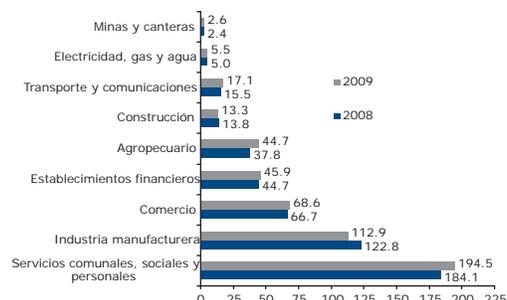
Fuente: BCN.

Empleo

Afiliados al INSS

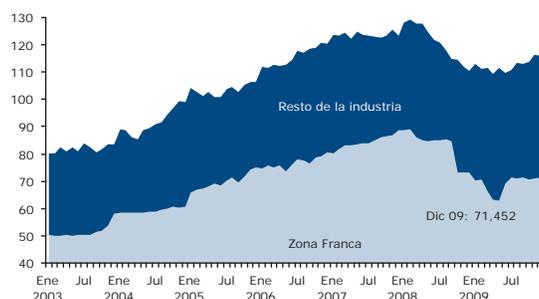
El número promedio de trabajadores asegurados al Instituto Nicaragüense de Seguridad Social (INSS) se ubicó en 505,027 afiliados en 2009 (493,361 afiliados en 2008), que representó

Gráfico II-30
Ocupados afiliados al INSS por actividad económica
(miles de personas)



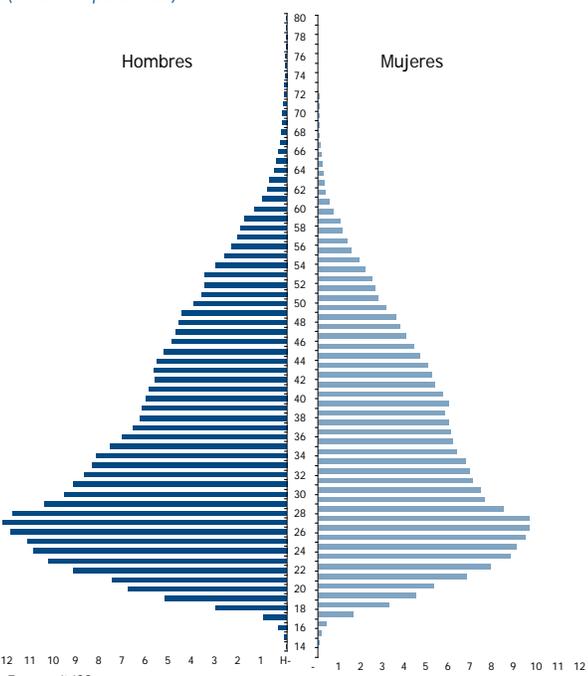
Fuente: INSS.

Gráfico II-31
Ocupados afiliados al INSS vs empleo de Zona Franca
(miles de personas)



Fuente: INSS y Corporación de Zonas Francas.

Gráfico II-32
Afiliados al INSS por sexo y edad – promedio 2009
(miles de personas)



Fuente: INSS.

un incremento de 2.4 por ciento (7.5% en 2008). La desaceleración se debió principalmente al debilitamiento de la actividad económica, misma que se reflejó en una menor demanda de fuerza laboral. Por actividad, agropecuario; electricidad, gas y agua; y transporte y comunicaciones presentaron los mayores incrementos (16.8, 9.0 y 8.4%, respectivamente). En sentido opuesto, consistente con la pérdida de dinamismo en las actividades de construcción y la industria manufacturera, la afiliación en estas industrias mostraron tasas negativas (3.6% y 6.6%, respectivamente). El resto de las actividades mostraron leves desaceleraciones.

Tabla II-7
Afiliados al INSS
(personas)

| Actividad | 2007 | 2008 | 2009 | Variación % | | |
|--|----------------|----------------|----------------|-------------|------------|------------|
| | | | | 07/06 | 08/07 | 09/08 |
| Total | 458,965 | 493,361 | 505,027 | 9.2 | 7.5 | 2.4 |
| Agropecuario | 30,669 | 38,245 | 44,680 | 30.7 | 24.7 | 16.8 |
| Minas | 2,262 | 2,396 | 2,578 | 1.8 | 5.9 | 7.6 |
| Industria | 123,641 | 120,850 | 112,918 | 6.8 | (2.3) | (6.6) |
| Electricidad, gas y agua | 4,418 | 5,061 | 5,515 | (35.4) | 14.6 | 9.0 |
| Construcción | 12,928 | 13,802 | 13,309 | 11.9 | 6.8 | (3.6) |
| Comercio | 60,539 | 66,878 | 68,611 | 7.4 | 10.5 | 2.6 |
| Transporte y comunicaciones | 13,408 | 15,730 | 17,053 | 17.0 | 17.3 | 8.4 |
| Establecimientos financieros | 41,045 | 44,953 | 45,875 | 15.4 | 9.5 | 2.1 |
| Servicios comunales, sociales y personales | 170,054 | 185,447 | 194,488 | 8.2 | 9.1 | 4.9 |

Fuente: INSS.

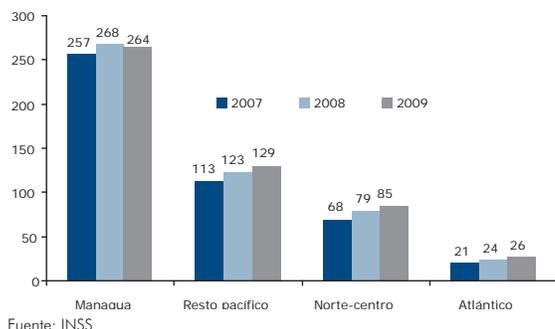
La reducción en la afiliación de la industria manufacturera estuvo asociada a la caída de la actividad económica registrada desde finales del año anterior, principalmente en la industria de zona franca. No obstante, a partir del segundo semestre esta actividad recuperó dinamismo y al finalizar el año alcanzó un nivel de empleo de 71,452 trabajadores (73,324 en diciembre de 2008).

Tabla II-8
Ocupados afiliados al INSS por departamento
(personas y porcentajes)

| Departamento | 2007 | 2008 | 2009 | Participación | |
|---------------|----------------|----------------|----------------|---------------|--------------|
| | | | | 2008 | 2009 |
| Total | 458,965 | 493,361 | 505,027 | 100.0 | 100.0 |
| Estelí | 16,117 | 19,120 | 21,061 | 3.9 | 4.2 |
| Madriz | 3,821 | 4,034 | 4,522 | 0.8 | 0.9 |
| Nueva Segovia | 7,530 | 8,757 | 9,645 | 1.8 | 1.9 |
| León | 25,800 | 28,102 | 29,732 | 5.7 | 5.9 |
| Chinandega | 32,895 | 35,940 | 38,179 | 7.3 | 7.6 |
| Managua | 256,886 | 267,621 | 264,091 | 54.2 | 52.3 |
| Masaya | 19,934 | 20,978 | 20,988 | 4.3 | 4.2 |
| Granada | 11,896 | 12,910 | 13,250 | 2.6 | 2.6 |
| Carazo | 12,233 | 13,300 | 14,310 | 2.7 | 2.8 |
| Rivas | 9,981 | 11,554 | 13,003 | 2.3 | 2.6 |
| Boaco | 4,105 | 4,638 | 4,693 | 0.9 | 0.9 |
| Chontales | 8,415 | 9,914 | 10,747 | 2.0 | 2.1 |
| Matagalpa | 20,538 | 22,739 | 24,239 | 4.6 | 4.8 |
| Jinotega | 7,867 | 9,414 | 10,343 | 1.9 | 2.0 |
| RAAN | 7,268 | 9,195 | 10,176 | 1.9 | 2.0 |
| RAAS | 10,185 | 11,131 | 11,662 | 2.3 | 2.3 |
| Río San Juan | 3,495 | 4,015 | 4,389 | 0.8 | 0.9 |

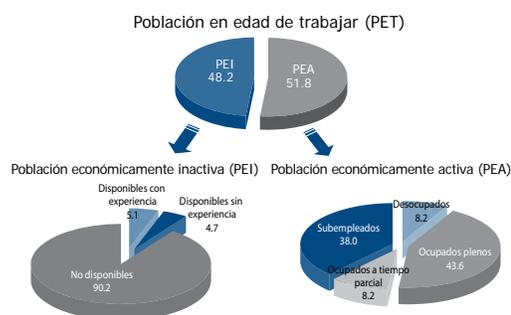
Fuente: INSS.

Gráfico II-33
Ocupados afiliados al INSS por territorio
(miles de personas)



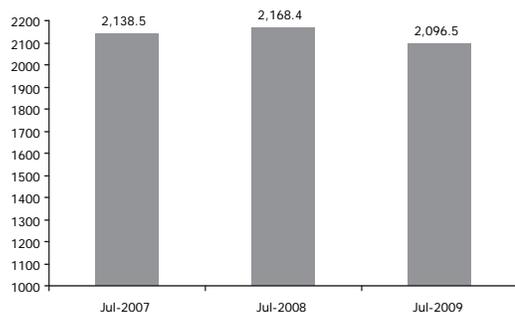
Fuente: INSS.

Gráfico II-34
Población en edad de trabajar, julio 2009
(distribución porcentual)



Fuente: Encuestas de hogares para la medición del empleo e INIDE.

Gráfico II-35
Población ocupada
(miles de personas)



Fuente: Encuestas de hogares para la medición del empleo e INIDE.

De acuerdo a cifras suministradas por el INSS, la afiliación por departamento y regiones autónomas mostraron leves aumentos, a excepción de Managua y Masaya que registraron disminuciones de 2.0 y 0.1 puntos porcentuales, respectivamente. Este descenso fue ocasionado por cierre de operaciones de empresas en la rama textil y vestuario en estos departamentos.

Caracterización del empleo a través de la encuesta INIDE

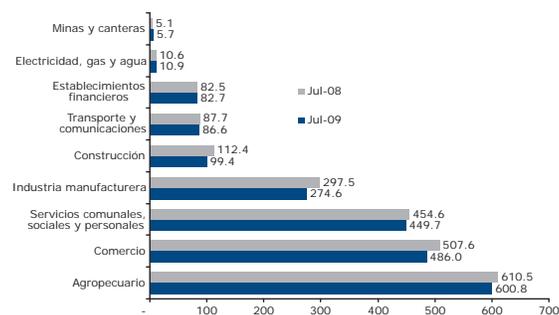
Con el propósito de mejorar la oportunidad de los datos estadísticos de empleo y dar seguimiento sistemático a ésta variable tan importante para el análisis macroeconómico, a partir de febrero de 2009, el Instituto Nacional de Información de Desarrollo (INIDE) inició la encuesta continua de hogares con cobertura nacional. A través de ésta se podrá medir la estacionalidad y el uso intensivo de la mano de obra, entre otras características del mercado laboral. Los resultados preliminares obtenidos en 2009 de esta encuesta no son comparables con las series anteriores debido al cambio metodológico, por lo que el análisis a la fecha es limitado. De acuerdo a estas encuestas, cifras preliminares publicadas por el INIDE indican que la tasa de desempleo, medida como el promedio móvil de 3 meses, se redujo paulatinamente entre abril y agosto, pasando de 8.5 por ciento a 7.2 por ciento; sin embargo, a partir de septiembre se observó la reversión de esta tendencia hasta ubicarse en 8.1 en noviembre.

A fin de dar continuidad a la metodología utilizada en las memorias previas del BCN y tener comparativos interanuales, en esta sección se utilizan los resultados de la encuesta puntual de hogares realizada por el INIDE en julio de 2009, la que será la última de este tipo. De acuerdo a ésta, la tasa de desempleo a nivel nacional alcanzó un promedio de 8.2 por ciento (6.1% en julio 2008). De esta manera, los ocupados disminuyeron 2.1 puntos porcentuales en contraste con lo observado en julio 2008 (cuando la ocupación presentó un incremento de 1.4%, respecto a julio 2007).

La participación de la fuerza laboral (PET) experimentó un incremento de 1.8 por ciento con respecto a julio de 2008. Dentro de ella, la población económicamente activa (PEA) registró una tasa de participación de 51.8 por ciento (1.5% menor a la de julio 2008), observándose una mayor caída en el área urbana.

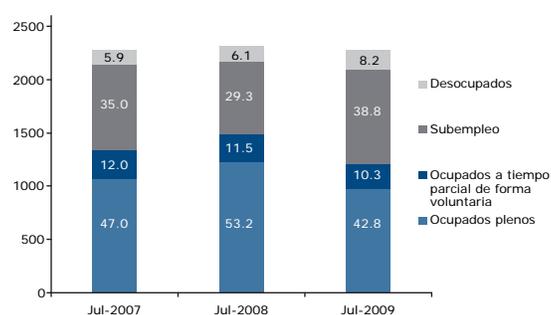
La encuesta indica que el empleo en el sector formal se redujo 6.8 por ciento en el período julio 2009/julio 2008, siendo este sector el más afectado por la caída en la actividad económica.

Gráfico II-36
Población ocupada por actividad económica
(miles de personas)



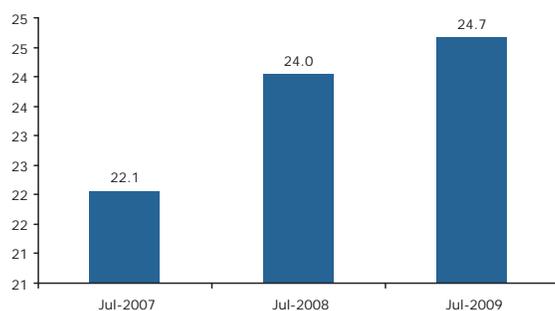
Fuente: Encuestas de hogares para la medición del empleo e INIDE.

Gráfico II-37
Población económicamente activa, julio 2009
(porcentajes)



Fuente: Encuestas de hogares para la medición del empleo e INIDE.

Gráfico II-38
Población asegurada
(porcentajes de participación)



Fuente: Encuestas de hogares para la medición del empleo e INIDE.

En tanto la ocupación en el sector informal se redujo en 18,100 puestos, equivalente a 1.3 por ciento.

Con la información de la encuesta, se estimó que el 38.8 por ciento de la población económicamente activa se encontraba en el subempleo, 8.7 puntos porcentuales más que en julio 2008. Estas personas laboran menos de 40 horas a la semana con un empleo de baja calidad y remuneración, o devengando salarios inferiores al mínimo legal. Cabe señalar que los subempleados y ocupados a tiempo parcial se caracterizaron por no contar con protección de la seguridad social, entre otros beneficios, por lo que a fin de mejorar la calidad del nivel de vida de éstos, se debe continuar haciendo esfuerzos para incorporarlos al sector formal.

Tabla II-9
Indicadores básicos del mercado laboral
(miles de personas y porcentajes)

| Conceptos | Julio | | | variación | |
|--|----------------|----------------|----------------|------------|--------------|
| | 2007 | 2008 | 2009 | 2008 | 2009 |
| Población en edad de trabajar | 4,254.8 | 4,332.1 | 4,408.1 | 1.8 | 1.8 |
| Población económicamente activa | 2,273.4 | 2,308.3 | 2,282.7 | 1.5 | (1.1) |
| Total ocupados | 2,138.5 | 2,168.4 | 2,096.5 | 1.4 | (3.3) |
| Formal | 764.2 | 790.5 | 736.8 | 3.4 | (6.8) |
| Informal | 1,374.2 | 1,377.8 | 1,359.7 | 0.3 | (1.3) |
| Desempleados | 134.9 | 139.9 | 186.2 | 3.7 | 33.1 |
| Población económicamente inactiva | 1,981.4 | 2,023.8 | 2,125.4 | 2.1 | 5.0 |
| Relaciones porcentuales | | | | | |
| Tasa neta de participación (PEA/PET) | 53.4 | 53.3 | 51.8 | | |
| Tasa de ocupación (Ocupados/PEA) | 94.1 | 93.9 | 91.8 | | |
| Tasa de desempleo (Desempleo/PEA) | 5.9 | 6.1 | 8.2 | | |

Fuente: Encuesta de hogares para la medición del empleo e INIDE.

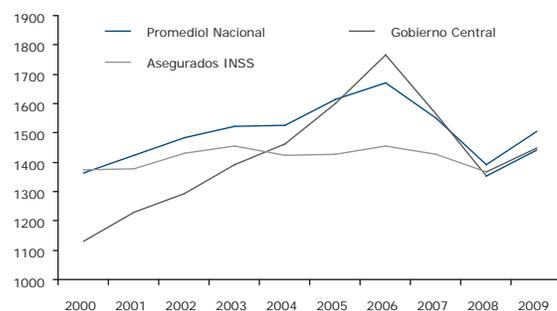
Tabla II-10
Indicadores básicos del mercado laboral: urbano y rural
(miles de personas y porcentajes)

| Conceptos | Julio | | | | variación | |
|--|----------------|----------------|----------------|----------------|--------------|--------------|
| | 2008 | | 2009 | | 2009 | |
| | Urbano | Rural | Urbano | Rural | Urbano | Rural |
| Población en edad de trabajar | 2,543.3 | 1,788.7 | 2,595.8 | 1,812.3 | 2.1 | 1.3 |
| Población económicamente activa | 1,367.8 | 940.5 | 1,351.2 | 931.5 | (1.2) | (1.0) |
| Total ocupados | 1,258.4 | 910.0 | 1,209.9 | 886.5 | (3.9) | (2.6) |
| Desempleados | 109.4 | 30.6 | 141.2 | 45.0 | 29.1 | 47.2 |
| Población económicamente inactiva | 1,175.6 | 848.2 | 1,244.6 | 880.7 | 5.9 | 3.8 |
| Relaciones porcentuales | | | | | | |
| Tasa neta de participación (PEA/PET) | 53.8 | 52.6 | 52.1 | 51.4 | | |
| Tasa de ocupación (Ocupados/PEA) | 92.0 | 96.7 | 89.5 | 95.2 | | |
| Tasa de desempleo (Desempleo/PEA) | 8.0 | 3.3 | 10.5 | 4.8 | | |

Fuente: Encuesta de hogares para la medición del empleo e INIDE.

Otro resultado de la encuesta fue que del total de ocupados, 24.7 por ciento cotizaron al seguro social (24.0% en 2008), lo cual evidencia esfuerzos administrativos del INSS por proteger la cobertura, pero que aún queda espacio para fortalecer el grado de afiliación dentro del sector formal.

Gráfico II-39
Salarios reales
(córdobas 1994)



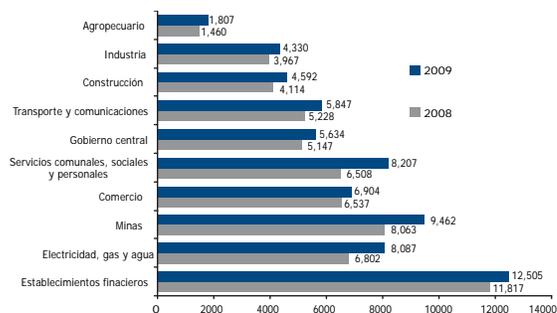
Fuente: MITRAB, MHCP e INSS.

Salarios

En general, las distintas fuentes de información de salarios mostraron aumentos en el salario nominal, impulsados principalmente por ajustes en sueldos y salarios en el gobierno central y en el salario mínimo.

Los ajustes en los sueldos nominales, aunados a una baja inflación, propiciaron una mejora en el salario promedio real nacional, el cual experimentó un incremento de 8.3 por ciento (-10.2% en 2008), mejorando de esta forma el poder adquisitivo de los empleados. De esta manera, el ingreso real de los trabajadores del gobierno central y del total de afiliados al INSS registraron incrementos de 6.6 y 5.8 por ciento, respectivamente.

Gráfico II-40
Salario promedio nacional según actividad
(córdobas)

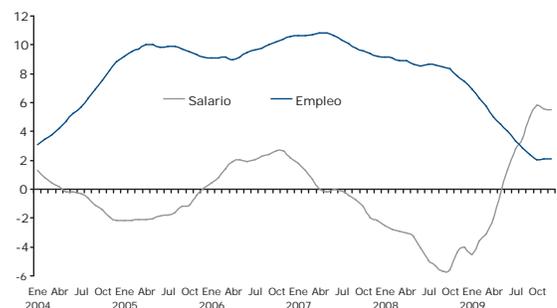


Fuente: MITRAB.

El salario nominal promedio de los trabajadores del gobierno central aumentó 6.5 puntos porcentuales respecto al observado en 2008. Lo anterior estuvo asociado al incremento salarial de 500 córdobas a directores y 600 córdobas a docentes de educación primaria y secundaria, así como a incrementos aplicados a aquellos trabajadores del Gobierno que devengaban salarios menores a 20,000 córdobas.

Por su parte, las actividades que alcanzaron mayor incremento en los salarios nominales de los afiliados al INSS fueron: industria (14.1%), agropecuario (10.9%), construcción (11.4%) y servicios comunales sociales y personales (9.6%). El resto de las actividades también experimentaron alzas pero en menor proporción con respecto a 2008.

Gráfico II-41
Salario real y empleo de los afiliados al INSS
(variación porcentual)



Fuente: INSS.

Tabla II-11
Indicadores básicos de salarios
(córdobas)

| Conceptos | 2007 | 2008 | 2009 | Variación % | |
|---|-------|-------|-------|-------------|-------|
| | | | | 08/07 | 09/08 |
| Salario promedio nominal (Córdobas) | | | | | |
| Nacional | 4,957 | 5,342 | 5,994 | 7.8 | 12.2 |
| Gobierno central | 4,995 | 5,198 | 5,746 | 4.1 | 10.5 |
| Asegurados INSS | 4,570 | 5,261 | 5,771 | 15.1 | 9.7 |
| Salario promedio real (Córdobas de 1994) | | | | | |
| Nacional | 1,549 | 1,390 | 1,505 | (10.2) | 8.3 |
| Gobierno central | 1,563 | 1,353 | 1,442 | (13.5) | 6.6 |
| Asegurados INSS | 1,426 | 1,368 | 1,448 | (4.0) | 5.8 |

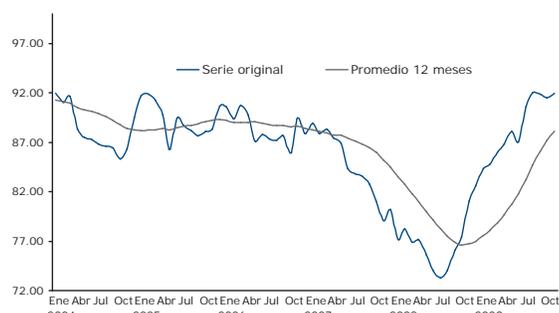
Fuente: MITRAB, MHCP e INSS.

Tabla II-12
Salario promedio de afiliados al INSS según actividad económica
(córdobas)

| Actividad | 2007 | 2008 | 2009 | Variación % | |
|---|--------------|--------------|--------------|--------------|------------|
| | | | | 08/07 | 09/08 |
| Salario promedio nominal | 4,570 | 5,261 | 5,771 | 15.1 | 9.7 |
| Agropecuario | 2,963 | 3,280 | 3,636 | 10.7 | 10.9 |
| Minas | 6,429 | 7,499 | 8,237 | 16.6 | 9.8 |
| Industria | 3,250 | 4,006 | 4,571 | 23.3 | 14.1 |
| Electricidad, gas y agua | 9,737 | 10,006 | 10,789 | 2.8 | 7.8 |
| Construcción | 4,405 | 5,050 | 5,628 | 14.7 | 11.4 |
| Comercio | 5,202 | 5,805 | 6,084 | 11.6 | 4.8 |
| Transporte y comunicaciones | 6,336 | 7,067 | 7,610 | 11.5 | 7.7 |
| Establecimientos financieros | 6,219 | 7,033 | 7,479 | 13.1 | 6.3 |
| Servicios comunales, sociales y pers. | 4,913 | 5,571 | 6,107 | 13.4 | 9.6 |
| Salario promedio real (Córdobas de 1994) | 1,426 | 1,368 | 1,448 | (4.0) | 5.8 |
| Agropecuario | 926 | 854 | 912 | (7.7) | 6.8 |
| Minas | 2,012 | 1,947 | 2,067 | (3.2) | 6.2 |
| Industria | 1,013 | 1,041 | 1,147 | 2.7 | 10.2 |
| Electricidad, gas y agua | 3,035 | 2,605 | 2,707 | (14.2) | 3.9 |
| Construcción | 1,373 | 1,312 | 1,412 | (4.4) | 7.6 |
| Comercio | 1,623 | 1,511 | 1,527 | (6.9) | 1.1 |
| Transporte y comunicaciones | 1,977 | 1,839 | 1,909 | (7.0) | 3.8 |
| Establecimientos financieros | 1,939 | 1,830 | 1,876 | (5.6) | 2.5 |
| Servicios comunales, sociales y pers. | 1,533 | 1,450 | 1,532 | (5.4) | 5.7 |

Fuente: INSS.

Gráfico II-42
Salario real del sector privado
(índice base 1996=100)



Fuente: BCN.

El índice de salario real del sector privado (ISAR) presentó un incremento de 15.2 por ciento (-8.9% en 2008), resultado del aumento generalizado en los salarios de todas las categorías ocupacionales, después de mostrar caídas en los últimos tres años.

Tabla II-13
Salario real del sector privado, según categoría ocupacional
(índice base 1996=100)

| Categorías | 2007 | 2008 | 2009 | Variación % | | |
|--------------------------|-------------|-------------|-------------|--------------|--------------|-------------|
| | | | | 07/06 | 08/07 | 09/08 |
| Promedio general | 84.5 | 77.0 | 88.6 | (4.4) | (8.9) | 15.2 |
| Obreros | 60.2 | 58.6 | 68.5 | (2.4) | (2.7) | 16.8 |
| Servicios | 71.9 | 64.8 | 72.7 | 0.1 | (9.9) | 12.3 |
| Administrativos | 85.8 | 80.3 | 98.9 | (2.7) | (6.4) | 23.1 |
| Técnicos y profesionales | 111.9 | 98.7 | 115.2 | (4.9) | (11.8) | 16.8 |
| Dirigentes | 97.9 | 86.2 | 93.7 | (8.0) | (11.9) | 8.7 |

Fuente: MITRAB y BCN.

Continuando con la revisión de la normativa salarial de la actividad cafetalera, se acordó el incremento salarial de los trabajadores que se dedican a estas actividades en la región norte y central en enero de 2009, según acuerdo ministerial JCHG-023-1-09, del Ministerio del Trabajo. El aumento por lata de café cortado fue de 19.4 por ciento, pasando de 18 córdobas en el período 2008-2009, a 21.50 córdobas por lata en el período 2009/2010, incluidas las prestaciones sociales.

Cabe señalar, que a pesar del aumento observado en el salario real, éste aún se encuentra en niveles inferiores a los del año 2007. Así, este aumento compensó parcialmente la erosión de los ingresos de los trabajadores observada en años anteriores producto de aumentos fuertes en la inflación, lo que probablemente ayudó a que en un ambiente de caída de la actividad económica no se observaran mayores presiones sobre la tasa de desempleo. A fin de promover la estabilidad del empleo en un escenario de débil recuperación económica, es importante evitar ajustes salariales que no estén en línea con el incremento de la productividad laboral en los distintos sectores.

Finalmente, por primera vez la Comisión Nacional de Salario Mínimo firmó un acuerdo por consenso de un reajuste salarial, el cual consideró la incertidumbre de la recuperación de la economía internacional. Los incrementos acordados fueron de 8 por ciento para el régimen de zona franca, 13 por ciento al sector agropecuario y 11 por ciento para el resto de las actividades económicas, vigente a partir del 15 de mayo de 2009. Este ajuste salarial benefició aproximadamente a 110,000 trabajadores.

Tabla II-14
Salario mínimo oficial^{1/}
(córdobas corrientes)

| Actividad | 2007 | 2008 | | 2009 | Variación % | | |
|--|-------|-------|-------|-------|-------------|------|------|
| | | Feb | Oct | | 2008 | 2009 | 2009 |
| Agropecuario | 1,026 | 1,180 | 1,392 | 1,573 | 15.0 | 18.0 | 13.0 |
| Pesca | 1,618 | 1,861 | 2,196 | 2,438 | 15.0 | 18.0 | 11.0 |
| Minas | 1,911 | 2,198 | 2,594 | 2,879 | 15.0 | 18.0 | 11.0 |
| Industria | 1,431 | 1,646 | 1,942 | 2,155 | 15.0 | 18.0 | 11.0 |
| Industrias de zona franca | 1,745 | 2,006 | 2,367 | 2,557 | 15.0 | 18.0 | 8.0 |
| Electricidad, gas y agua | 1,952 | 2,245 | 2,649 | 2,940 | 15.0 | 18.0 | 11.0 |
| Construcción | 2,382 | 2,739 | 3,232 | 3,588 | 15.0 | 18.0 | 11.0 |
| Comercio | 1,952 | 2,245 | 2,649 | 2,940 | 15.0 | 18.0 | 11.0 |
| Transporte y comunicaciones | 1,952 | 2,245 | 2,649 | 2,940 | 15.0 | 18.0 | 11.0 |
| Establecimientos financieros | 2,382 | 2,739 | 3,232 | 3,588 | 15.0 | 18.0 | 11.0 |
| Servicios comunales, sociales y personales | 1,492 | 1,716 | 2,025 | 2,247 | 15.0 | 18.0 | 11.0 |
| Gobierno central | 1,327 | 1,526 | 1,801 | 1,999 | 15.0 | 18.0 | 11.0 |

1/ : La entrada en vigencia de los salarios mínimos fue en junio 2007, febrero y octubre 2008, y mayo 2009.
Fuente: MITRAB.

Efectos de la crisis económica mundial sobre la pobreza

La crisis económica internacional tuvo, de acuerdo a CEPAL¹, efectos sociales negativos en América Latina y el Caribe, reflejados en el mercado de trabajo, el ingreso disponible y la pobreza de los hogares. Efectivamente, la contracción de la actividad económica, generada por dicha crisis, repercutió negativamente en el mercado de trabajo de la región, el cual mostró un aumento de la tasa de desempleo de 1 punto porcentual y un deterioro en la calidad del empleo, al perder dinamismo el sector formal de la economía. Por su parte, las reducciones de los ingresos laborales y las remesas familiares, se tradujeron en una disminución del ingreso disponible, de tal manera que, según estimaciones de CEPAL, la pobreza general de la región pudo haber aumentado alrededor de 1.1 puntos porcentuales, mientras que la pobreza extrema aumentaría 0.8 punto porcentual en 2009. Esto se traduce en una expansión del número de personas pobres en torno a 9 millones, de los cuales un poco más de la mitad se encontraría en situación de pobreza extrema.

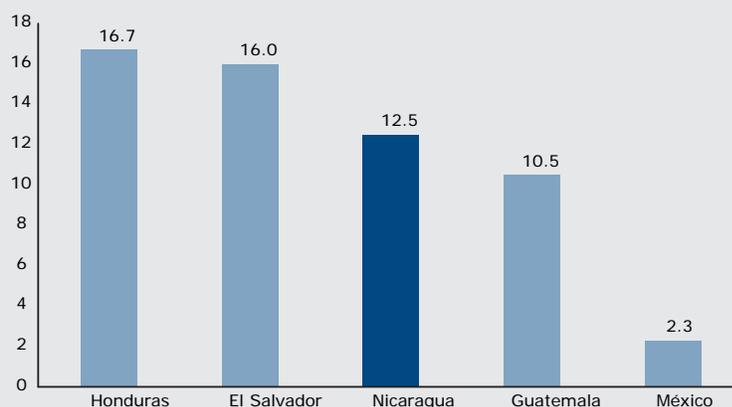
En el caso nicaragüense, se hizo un esfuerzo por estimar el impacto de la crisis mundial, y para ello se utilizó el Modelo de Análisis de Choques Exógenos y de Protección Económica y Social (MACEPES). Éste fue creado en el marco del proyecto “Implicaciones de Política Macroeconómica, los Choques Externos, y los Sistemas de Protección Social en la Pobreza, la Desigualdad y la Vulnerabilidad en América Latina y el Caribe”, bajo la responsabilidad de CEPAL². Utilizando este modelo, se simularon dos choques originados por la crisis. Por un lado, se redujo el flujo de remesas familiares en 6 por ciento, que fue lo observado en 2009. Por otro lado, se redujeron los precios de exportación de granos, ganado en pie, pesca, carne y textiles, en tanto que se simularon aumentos de los precios de exportación del café, minería, azúcar, lácteos, bebidas y tabaco, todo de acuerdo a lo sugerido por la evolución de los valores unitarios de los principales productos de exportación en 2009.

De acuerdo a los resultados de las simulaciones, el choque de remesas se traduciría en reducciones de la actividad económica, el ingreso laboral promedio y el consumo privado de 0.1, 0.4 y 1.1 puntos porcentuales, respectivamente. En cambio, el ingreso de los hogares disminuiría 1.1 puntos porcentuales, de manera que la pobreza total y extrema aumentaron 2.5 y 2.6 puntos porcentuales, respectivamente. Por su parte, el coeficiente de Gini aumentaría 0.01 puntos, deteriorándose la desigualdad; ello debido a que las remesas representan una mayor proporción del ingreso total para los hogares pobres. El fuerte efecto sobre el ingreso de los hogares, consumo privado, pobreza y desigualdad se debe a la importancia que tienen las remesas en la economía nicaragüense (12.5% del PIB en 2009), y a su uso para financiar actividades de consumo principalmente.

¹ CEPAL (2009). Balance preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe. Documento informativo.

² Cicowiez, M. y Marco V. Sánchez (2009). MACEPES: Modelo de Análisis de Choques Exógenos y de Protección Económica y Social. Oficina Subregional de la CEPAL en México y Departamento de Asuntos Económicos y Sociales de las Naciones Unidas, Buenos y Nueva York (mimeo, abril).

Remesas familiares en 2009
(porcentaje del PIB)



Nota : En el caso de El Salvador no se incluyó el cuarto trimestre.

Fuente: Con base en datos de SECMCA e INEGI.

Por otro lado, el choque en los precios de exportación generó contracciones de la actividad económica, el ingreso laboral promedio y el consumo privado de 0.7, 2.1 y 0.6 puntos porcentuales, respectivamente. Asimismo, el ingreso de los hogares disminuye en promedio 0.8 por ciento, de manera que la pobreza total y extrema aumenta 0.7 y 0.4 puntos porcentuales, en dicho orden, en tanto que la desigualdad no resulta afectada significativamente.

Según los resultados del modelo, la crisis mundial generó un incremento de la pobreza total y extrema de 3.2 y 3.0 puntos porcentuales, respectivamente. A pesar de que este efecto parezca alto con respecto a lo estimado por CEPAL para la región, se debe tomar en cuenta que otros países tuvieron una afectación mucho mayor en pobreza. A manera de ejemplo, el Consejo Nacional de Evaluación de la Política de Desarrollo Social estimó que la crisis dejó 6 millones más de pobres en México, lo cual representa un incremento de la pobreza total de 5.1 puntos porcentuales. Por otro lado, los resultados del modelo no toman en cuenta que la desaceleración de la economía doméstica y la reducción de los precios de alimentos y combustibles, contribuyeron a reducir de manera notoria la inflación, impidiendo la caída de los salarios reales y amortiguando los efectos en pobreza.

Para finalizar, es importante tomar con cautela los resultados de las estimaciones, pues si bien este ejercicio permite confirmar canales de transmisión esperados y establecer dirección y orden de magnitud de los choques en algunos indicadores, los resultados finales en estos reflejarán también la incidencia de otros elementos, como por ejemplo la efectividad de medidas paliativas para compensar los choques. Así, es fundamental continuar fortaleciendo las redes de protección social con el ánimo de reducir las vulnerabilidades de los hogares, y evitar caer en una trampa de pobreza que impida en el mediano plazo un crecimiento económico con equidad.

Evolución del Programa de Defensa de la Producción, el Crecimiento y el Empleo 2009

El Gobierno de Reconciliación y Unidad Nacional (GRUN) presentó el 13 de enero de 2009 el “Programa de Defensa de la Producción, el Crecimiento y el Empleo (PDPCE), en el año 2009”, el cual trazó como objetivo principal aminorar los efectos de la crisis financiera internacional en Nicaragua a través de cinco ejes: 1) estabilidad financiera y cooperación externa; 2) priorización de la inversión pública; 3) producción e inversión privada; 4) empleo solidario; y 5) austeridad fiscal.

De esta manera, el PDPCE contribuyó a mantener dinamismo en algunos sectores por medio del Programa de Inversión Pública, programas agropecuarios, vivienda, y agilización de trámites para el sector empresarial.

Ejes del PDPCE

I. Medidas orientadas a mantener la estabilidad financiera y cooperación externa. Se conservó la estabilidad del régimen cambiario y las reservas internacionales brutas alcanzaron una cobertura de 2.6 sobre la Base Monetaria y 5.4 meses de importaciones. Asimismo, se aprobó una línea de asistencia extraordinaria de liquidez del Banco Central al Sistema Financiero.

Por el lado de la cooperación externa, se obtuvieron recursos para: a) el Programa Nacional de Semilla (crédito del BCIE y ALBA Caruna por US\$20 millones cada uno); y b) el Programa de Reactivación de la Producción y Aprovechamiento Forestal en la Costa Caribe (préstamo del BCIE por 7.0 millones de dólares, con 2.7 millones de dólares en donación). Asimismo, el Gobierno recibió recursos de libre disponibilidad por un monto de 93.7 millones de dólares (US\$60.5, 18.3 y 14.9 millones del BID, BM y Unión Europea respectivamente, y después de aprobada la segunda y tercera revisión del Servicio para el Crecimiento y Lucha contra la Pobreza por el FMI, recibió un desembolso de 38 millones de dólares. Finalmente, el BCIE aprobó una Línea de Crédito Contingente por 200 millones de dólares al BCN, con el fin de apoyar la liquidez del sistema financiero nacional.

II. Inversión pública. Se priorizó una cartera de proyectos del Programa de Inversión Pública (PIP) 2009¹, distribuida de la siguiente manera: a) 1,093.8 Kms. de construcción y mantenimiento de carreteras y caminos, b) 285 kilómetros de extensión de redes de distribución de energía, c) construcción y mantenimiento de 141 centros escolares e institutos de educación primaria y secundaria, d) construcción y mantenimiento de 19 puestos y centros de salud, y e) finalización de 2,095 casas y mejoras en 311 viviendas.

Asimismo, se mejoró la eficiencia y ejecución del PIP a través de: a) seguimiento de obras y licitaciones de proyectos, b) implementación de reuniones informativas de control semanales por parte de la Dirección General de Inversión Pública (DGIP), y c) se eliminó el pago de impuestos por adelantado, facilitando el inicio de las obras acordadas con el Gobierno.

¹ La cartera inicial de proyectos priorizados se vio reducida en 14%, 46.6 millones de dólares menos de los 296.4 presupuestados originalmente.

III. El eje de producción e inversión privada. Con el objetivo de promover la producción de las épocas de primera y postrera-apante se entregaron 14,000 y 16,100 toneladas de urea, respectivamente. Asimismo, se asignaron 50.3 millones de córdobas para la compra de semillas para la época de primera del ciclo 2009-10, (C\$13.9 millones). Adicionalmente, se realizó la certificación de 2,752 toneladas métricas de semilla, a la vez que se apoyaron a las PYME (C\$4.1 millones) en la rehabilitación del sector cafetalero, sistema de atención y tramitación simplificada para la formación de empresas, Programa de Apoyo al Sector Ambiental Fase II, y Sistema integrado de la calidad.

A través del Fondo de Crédito Rural (FCR) fue garantizado el financiamiento de 196.2 millones de córdobas para semilla adquirida por ENABAS. Para el bono productivo se presupuestaron 317 millones de córdobas y 61.1 millones para el Programa Usura Cero (C\$35.5 millones recortados en las reformas tributarias).

En otra línea, los trámites de exoneración de impuestos fueron simplificados y se crearon ventanillas únicas de inversión en Managua y otros cinco departamentos, lo que se acompañó de la aprobación del reglamento de la Ley Especial para el Fomento de la Construcción de Vivienda y de Acceso a la Vivienda de Interés Social, que incluye la eliminación del cobro de impuestos por permisos de construcción de viviendas para las familias pobres. Por otra parte, se eliminó el trámite de visas a visitantes mediante el Decreto No. 07-2009 para incentivar la actividad turística.

IV. Empleo solidario. Se aprobó un reajuste salarial por sectores: a) 8 por ciento para el régimen de zona franca, b) 13 por ciento al sector agropecuario, y c) 11 por ciento para el resto de las actividades. También se ratificó la Normativa salarial (acuerdo ministerial JCHG-023-1-09) de incrementar en 3.50 córdobas la lata de café cortado, el valor fue de 21.50 córdobas para la cosecha de café 2009-2010.

Fueron creados 1,200 puestos de ENABAS, mejorando así el abastecimiento y promoviendo la estabilidad de precios de los granos básicos.

INATEC mejoró la calidad de la oferta laboral capacitando a más de 20,000 personas en diferentes especialidades.

V. Austeridad fiscal. Se ejecutó el Decreto 02-2009, el cual contempló la reducción del 20 por ciento de los gastos en bienes y servicios; eliminación de compra de vehículos; congelamiento de plazas vacantes; aplicación de un ajuste salarial sólo a los empleados de menores salarios; reducción de la jornada laboral, y se recalcularon las asignaciones de transferencias constitucionales.

Se realizó un ajuste al proyecto de Presupuesto General de la República 2009 y posteriormente dos reformas presupuestarias, ajustando el gasto de acuerdo a las fuentes de recursos disponibles e incrementando la emisión de deuda interna. Asimismo, se mantuvieron los subsidios a familias de bajo consumo de energía eléctrica (en los asentamientos) con un monto ejecutado de 114 millones de córdobas y para transporte urbano colectivo 150 millones.

Pronósticos de la actividad económica durante la crisis

Las proyecciones económicas en tiempos de relativa estabilidad, en sí mismas, representan un reto para los especialistas encargados de realizar dicha tarea. En tiempos de mayor incertidumbre asociados a grandes cambios políticos, sociales o económicos, el desafío de realizar dichas proyecciones es aún mayor. Una lección aprendida durante la recesión de 2009 fue que las proyecciones del PIB se actualizaron con mayor frecuencia y con cambios más significativos. En este sentido, las instituciones internacionales, regionales y nacionales, actualizaron sus respectivas proyecciones de 2009 y 2010 un mayor número de veces durante el año. Tal es el caso del Fondo Monetario Internacional, que adicional a sus dos publicaciones anuales (abril y octubre), este año publicó dos documentos de actualizaciones del desempeño económico mundial en enero y julio, que antecedieron a las dos publicaciones con fechas establecidas oficialmente. Similar comportamiento mostraron otras organizaciones tales como el Banco Interamericano de Desarrollo y la Comisión Económica Para América Latina.

Proyecciones del crecimiento económico mundial (porcentaje)

| Países | 2009 | | | | 2010 | | | |
|----------------|-------|-------|-------|---------|-------|-------|-------|---------|
| | Enero | Abril | Julio | Octubre | Enero | Abril | Julio | Octubre |
| PIB Mundial | 0.5 | (1.3) | (1.4) | (1.1) | 3.0 | 1.9 | 2.5 | 3.1 |
| Estados Unidos | (1.6) | (2.8) | (2.6) | (2.7) | 1.6 | 0.0 | 0.8 | 1.5 |
| Zona Euro | (2.0) | (4.2) | (4.8) | (4.2) | 0.2 | (0.4) | (0.3) | 0.3 |
| Japón | (2.6) | (6.2) | (6.0) | (5.4) | 0.6 | 0.5 | 1.7 | 1.7 |
| Brasil | 1.8 | (1.3) | (1.3) | (0.7) | 3.5 | 2.2 | 2.5 | 3.5 |
| Rusia | (0.7) | (6.0) | (6.5) | (7.5) | 1.3 | 0.5 | 1.5 | 1.5 |
| India | 5.1 | 4.5 | 5.4 | 5.4 | 6.5 | 5.6 | 6.5 | 6.4 |
| China | 6.7 | 6.5 | 7.5 | 8.5 | 8.0 | 7.5 | 8.5 | 9.0 |

Fuente: Perspectivas de la Economía Mundial (FMI).

Los bancos centrales de Centroamérica no estuvieron exentos a esta práctica, y realizaron varias actualizaciones del crecimiento económico, haciendo públicas sus nuevas estimaciones de 2009, en la medida en que la crisis se profundizaba y sus efectos eran más evidentes en los países de la región.

Centroamérica: estimaciones oficiales del PIB 2009 (porcentaje)

| Fecha de publicación | Costa Rica | El Salvador | Guatemala | Honduras | Nicaragua |
|----------------------|------------|-------------|-----------|-----------|-----------|
| Dic-08 | 2.2 | 2.5 | 3.0 - 3.5 | n.d. | 3.0 |
| Mar-09 | (1.8) | 2.0 | 1.0 - 2.0 | 2.0-3.0 | 2.0 |
| Jun-09 | (1.3) | (2.0) | 0.4 - 1.2 | -1.0/-2.0 | 0.5 |
| Ago-09 | (1.3) | (2.0) | 0.4 - 1.2 | -1.0/-2.0 | (1.0) |
| Ene-10 ^{1/} | (1.3) | (3.3) | 0.6 | (2.0) | (1.5) |

1/ : Datos preliminares

Fuente: Bancos Centrales de Centroamérica

Al realizar una evaluación ex post de las proyecciones de cada uno de los bancos centrales de los países de la región en los últimos años, se concluye que la diferencia entre la proyección inicial del PIB y el valor observado del mismo, habría presentado la mayor discrepancia en 2009, con la excepción de Costa Rica que registró en 2003 y 2006, discrepancias en términos absolutos mayores a la registrada en 2009.

Asimismo puede constatarse, en todos los casos, que las proyecciones del PIB en 2008 y 2009 resultaron mayores a los valores observados, preliminarmente, para estos años, dejando en evidencia la subestimación del efecto contagio de la crisis económica internacional, en la que incurrieron todos los países, ante la incertidumbre de la magnitud de la misma.

Un elemento adicional a considerar en esta coyuntura es la credibilidad y transparencia de las instituciones encargadas de la revisión y difusión de las proyecciones económicas, en cuyo caso la pregunta relevante es: ¿se deben actualizar las proyecciones económicas cada vez que se tiene nueva información disponible? En este aspecto, cada país debe establecer un período de revisión técnicamente razonable de sus proyecciones, las cuales podrían implementarse trimestralmente, en el caso en que el país compile las cuentas trimestrales, periodicidad que también podría ser adecuada para actualizaciones de los principales indicadores económicos en tiempos de mayor incertidumbre como la actual. En esta coyuntura, una revisión sistemática y responsable de las previsiones económicas, seguramente brindará o consolidará la credibilidad y transparencia de la institución responsable de realizar dichas proyecciones. De esta manera se puede aumentar la confianza de los agentes económicos, de forma tal que permita en el futuro capitalizarla en beneficio de incidir sobre las expectativas económicas de los mismos. En este aspecto, el BCN ha estado inmerso en una serie de mejoras metodológicas y generación de nueva información, que de forma transparente y oportuna servirá para una toma de decisión eficiente de los agentes económicos.

Centroamérica: crecimiento económico observado y proyectado (porcentaje)

| Países | 2002 | | | 2003 | | | 2004 | | |
|-------------|-------------------------|------------|------------|--------------------|------------|------------|-------------------------|------------|------------|
| | Observado | Proyectada | Diferencia | Observado | Proyectada | Diferencia | Observado | Proyectada | Diferencia |
| Costa Rica | 2.9 | 1.4 | 1.5 | 6.4 | 2.2 | 4.2 | 4.3 | 4.4 | (0.1) |
| El Salvador | 2.3 | 3.0 | (0.7) | 2.3 | 2.5-3.5 | (0.7) | 1.9 | 2.0-3.0 | (0.6) |
| Guatemala | 2.2 | 2.3 | (0.1) | 2.1 | 2.6 | (0.5) | 2.7 | 2.5 | 0.2 |
| Honduras | 2.7 | 2.0-3.0 | 0.2 | 3.5 | 3.5-4.0 | (0.3) | 5.0 | 3.5-4.0 | 1.3 |
| Nicaragua | 0.8 | 1.5-2 | (1.0) | 2.5 | 3.0 | (0.5) | 5.3 | 3.7 | 1.6 |
| Países | 2005 | | | 2006 | | | 2007 | | |
| | Observado | Proyectada | Diferencia | Observado | Proyectada | Diferencia | Observado | Proyectada | Diferencia |
| Costa Rica | 5.9 | 3.2 | 2.7 | 8.8 | 3.6 | 5.2 | 7.8 | 5.0 | 2.8 |
| El Salvador | 3.1 | 2.0-3.0 | 0.6 | 4.2 | 3.5 | 0.7 | 4.7 | 5.0 | (0.3) |
| Guatemala | 3.2 | 3.2 | 0.0 | 5.2 | 4.4 | 0.8 | 5.7 | 5.1 | 0.6 |
| Honduras | 4.1 | 4.0-4.5 | (0.2) | 6.0 | 5.0-5.5 | 0.8 | 6.7 | 4.5-5.0 | 2.0 |
| Nicaragua | 4.3 | 3.5-4.0 | 0.6 | 3.9 | 3.7 | 0.2 | 3.2 | 4.2 | (1.0) |
| Países | 2008 | | | Promedio 2002-2008 | | | 2009 | | |
| | Observado ^{p/} | Proyectada | Diferencia | Observado | Proyectada | Diferencia | Observado ^{p/} | Proyectada | Diferencia |
| Costa Rica | 2.6 | 3.8 | (1.2) | 5.5 | 3.4 | 2.2 | (1.3) | 2.2 | (3.5) |
| El Salvador | 2.5 | 5.0 | (2.5) | 3.0 | 3.5 | (0.5) | (3.3) | 2.5 | (5.8) |
| Guatemala | 4.0 | 5.3 | (1.3) | 3.6 | 3.6 | (0.0) | 0.6 | 3.0-3.5 | (2.7) |
| Honduras | 4.0 | 5.5-6.5 | (2.0) | 4.6 | 4.3 | (1.4) | (2.0) | 2.0-3.0 | (4.5) |
| Nicaragua | 3.2 | 4.5-5.5 | (1.8) | 3.3 | 3.6 | (1.7) | (1.5) | 3.0 | (4.5) |

p/ : Valores preliminares.

Fuente: Páginas web de la Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano y Bancos Centrales de Centroamérica.



CAPÍTULO III ENTORNO MONETARIO

Política monetaria y cambiaria <

Programa monetario <

Agregados monetarios <

Tasas de interés <

Entorno monetario

Política monetaria y cambiaria

Durante 2009, el Banco Central de Nicaragua (BCN), de conformidad con los objetivos dispuestos en su Ley Orgánica, centró sus esfuerzos en mantener la estabilidad de la moneda y el normal desenvolvimiento del sistema de pagos. El cumplimiento de estos objetivos coadyuvó a resguardar la estabilidad macroeconómica consistente con lo establecido en el Programa Económico y Financiero (PEF).

La autoridad monetaria continuó utilizando la política cambiaria como ancla nominal de los precios. Así, se mantuvo la convertibilidad de la moneda al tipo de cambio preestablecido por la política de deslizamiento, la cual continuó con la regla de devaluación del córdoba frente al dólar en 5 por ciento anual. La racionalidad de esta política obedece a las características estructurales de la economía nicaragüense, tales como un alto grado de dolarización e indexación de precios y la presencia de un fuerte componente de bienes importados en la canasta de consumo.

Operativamente, el BCN orientó la política monetaria a conservar un nivel de reservas internacionales que cubriera al menos 2 veces la base monetaria, evitando en lo posible fluctuaciones bruscas en las mismas. Para ello, la autoridad monetaria hizo uso de sus Operaciones de Mercado Abierto (OMA), como principal instrumento de política, al tiempo que mantuvo la coordinación de políticas con el Gobierno.

Cabe destacar, que la conducción de la política monetaria se llevó a cabo en el contexto de profundización de la crisis económica internacional. Los efectos adversos que generó este evento, al igual que en la mayoría de los países centroamericanos, se materializaron en menores flujos de remesas, inversión extranjera directa y exportaciones. Adicionalmente, las decisiones de inversión y consumo domésticas se vieron afectadas por la incertidumbre con relación a la recuperación de la economía mundial. Estos factores dificultaron la conducción de la política monetaria, generando mayor incertidumbre en las previsiones de variables claves como son el encaje, numerario y los traslados del Gobierno.

La estabilidad del sistema de pagos no se vio amenazada por la crisis, en gran medida debido a que el sistema financiero nacional (SFN) no mantenía activos tóxicos en

Gráfico III-1
Tipos de cambio
(Córdobas por dólar)

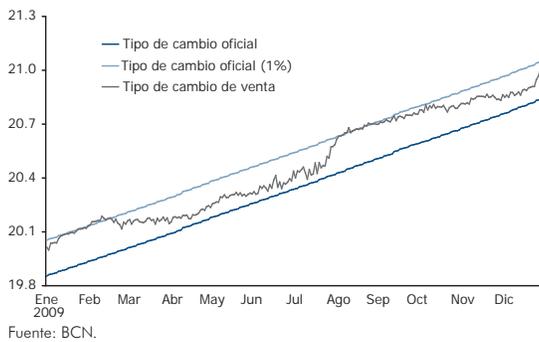
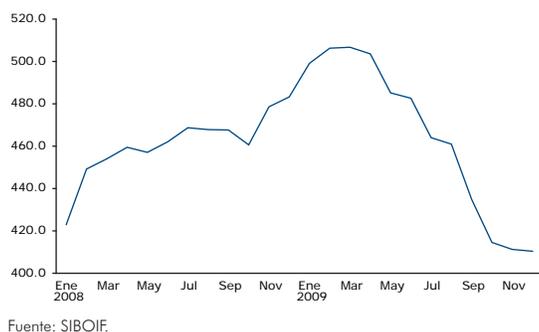


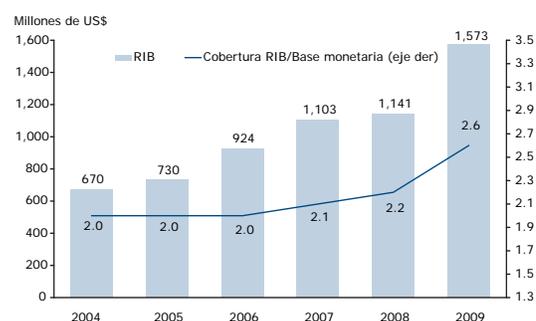
Gráfico III-2
Deuda externa del SFN
(saldo en millones de dólares)



su portafolio, ni enfrentó recortes importantes de líneas de crédito internacionales. Lo anterior se comprueba al analizar la evolución del endeudamiento externo de la banca, el cual continuó aumentando hasta el mes de abril de 2009, y viró en la medida que el SFN reaccionó a la incertidumbre mediante la contracción del crédito, lo que a su vez permitió acumular liquidez y reducir el saldo de deuda.

La disminución en el otorgamiento de crédito se acompañó de un mayor aprovisionamiento de disponibilidades, como mecanismo para reducir la exposición a los riesgos crediticios y de liquidez. La recomposición en los activos del SFN conllevó a que los bancos mantuviesen parte de estos recursos como depósitos de encaje en el BCN, factor que facilitó la acumulación de reservas internacionales.

Gráfico III-3
Reservas internacionales brutas del BCN a diciembre
(reservas en millones de dólares y cobertura en no. de veces)



Fuente: BCN.

En este sentido, la efectividad en el manejo de la política monetaria en conjunto con la dinámica mostrada por la banca, contribuyeron para que al final de año las Reservas Internacionales Brutas (RIB) alcanzaran un nivel de 1,573 millones de dólares (2.6 veces la base monetaria), lo que brindó confianza al régimen cambiario y promovió la estabilidad macroeconómica.

Un elemento a destacar en el ámbito monetario durante 2009 fueron las asignaciones por 105 millones en Derechos Especiales de Giro (DEG)¹, equivalentes a 164.4 millones de dólares, por parte del Fondo Monetario Internacional (FMI), los cuales fueron desembolsados en el tercer trimestre. Estas asignaciones estuvieron dirigidas a fortalecer la posición de las reservas internacionales a fin de consolidar el marco macroeconómico y enfrentar, de mejor manera, los impactos originados por la crisis económica global.

La primer asignación de 150.7 millones de dólares, efectuada el 28 de agosto, correspondió a la asignación especial de DEG que el FMI otorgó a sus países miembros como parte del apoyo financiero multilateral impulsado por el G-20 en el contexto de crisis financiera mundial. La segunda asignación de 13.7 millones, realizada el 9 de septiembre, correspondió a recursos destinados a ajustar la proporción de asignaciones acumuladas de los países miembros con relación a sus cuotas de participación.

Cabe señalar que la asignación de estos recursos no estuvo atada a ninguna condicionalidad y fue independiente de los

¹ Los DEG son un activo de reserva creado por el Fondo Monetario Internacional (FMI), compuesto por una canasta de monedas internacionales que incluye el dólar estadounidense, el euro, la libra esterlina y el yen japonés, y pueden ser cambiados por divisas libremente convertibles.

fondos del FMI a los cuales el país tiene acceso a través del Servicio para el Crecimiento y Lucha contra la Pobreza (SCLP).

Programa monetario

El Programa monetario aprobado por el Consejo Directivo del BCN en enero de 2009 incorporó los primeros ajustes a la baja en las proyecciones de crecimiento económico (de 4.5% proyectado previo a la crisis a 2.0%), rentabilidad de las reservas internacionales² y en el crecimiento de los agregados monetarios. Adicionalmente, se incorporaron menores niveles de recaudación tributaria y recursos externos de apoyo presupuestario, con relación a los incluidos en el proyecto de Presupuesto General de la República 2009 (C\$1,314 millones y US\$63 millones respectivamente), lo que implicó una variación en la estimación de la posición de crédito neto del Gobierno Central.

En este contexto y en el marco del Programa de Defensa de la Producción, el Crecimiento y el Empleo para el año 2009, las autoridades fiscales y monetarias acordaron implementar una serie de medidas orientadas a resguardar la estabilidad macroeconómica. Entre éstas destacaron la adecuación del gasto público para compensar la caída de los ingresos tributarios, la colocación adicional de deuda interna de la Tesorería General de la República (TGR) equivalente a 30 millones de dólares y la colocación neta equivalente a 30 millones de dólares en títulos del BCN.

Otra importante acción de política implementada por el Banco Central, como miembro de la red de seguridad financiera del país, fue el establecimiento de una Línea de Asistencia Financiera Extraordinaria (LAFEX) a disposición del sistema financiero. Asimismo, el BCN contrató una línea de crédito contingente con el Banco Centroamericano de Integración Económica. Ambas medidas se tomaron de forma precautoria para enfrentar eventuales problemas de liquidez, mecanismos que no fueron utilizados.

No obstante, a pesar de preverse los mecanismos de transmisión de la crisis y tomar medidas compensatorias, el comportamiento observado en las principales variables económicas y financieras al finalizar el primer trimestre, evidenció que los efectos de la crisis fueron más severos, lo que conllevó a realizar una revisión al Programa Monetario, al

² Producto de las políticas monetarias implementadas por las economías desarrolladas para hacerle frente a la crisis económica internacional, las tasas de interés de los instrumentos de inversión en el mercado monetario alcanzaron niveles cercanos a cero.

ajustarse a la baja las estimaciones de crecimiento económico (de 2.0 a -0.5 por ciento), recaudación tributaria (C\$2,592 millones) e inflación (de 9.5% a 2.6%). El mayor deterioro en el escenario macroeconómico requirió de nuevas medidas fiscales, que incluyeron un recorte adicional del gasto y una mayor colocación de títulos de deuda de la Tesorería General de la República (TGR).

Asimismo, se realizó una revisión de las proyecciones monetarias, lo que implicó un ajuste de la base monetaria hacia la baja y la incorporación de 10 millones de dólares más de endeudamiento neto del BCN. Estos ajustes conllevaron a una nueva proyección de reservas, situándola en una desacumulación de RINA de 35 millones de dólares para el año.

En septiembre se realizó una segunda revisión al Programa Monetario, incorporándose una reducción adicional en la proyección de crecimiento económico (de -0.5% a -1.0 por ciento) y un deterioro en la posición del Gobierno, vinculado a menores recaudaciones proyectadas (C\$1,220 millones). Para enfrentar la caída prevista de recaudación, las autoridades fiscales determinaron poner en práctica medidas adicionales de ajuste en el gasto, así como mayores colocaciones de instrumentos de deuda. El resultado esperado se tradujo en menores traslados del Gobierno al BCN por el orden de 16 millones de dólares.

Esta revisión incorporó además el comportamiento observado de los agregados monetarios, lo que apuntó a una reducción en la proyección del crecimiento del numerario, de 2 a 0 por ciento. Este cambio en la demanda por dinero y los menores traslados previstos por parte de Gobierno Central conllevaron a un nuevo ajuste hacia la baja en la meta de acumulación de reservas, fijándose una desacumulación de 55 millones de dólares para el año.

No obstante la disminución de RINA prevista, durante este proceso de revisión del Programa Monetario se confirmó que el FMI otorgaría a Nicaragua la asignación extraordinaria de DEG, por lo que pese a la disminución estimada en el Programa (que excluye estos recursos a fin de monitorear de mejor manera el esfuerzo interno en materia de política fiscal y monetaria), se estimó que la posición de reservas internacionales brutas del BCN se vería fortalecida.

En cuanto a las OMA, la última revisión al Programa Monetario no contempló cambios en la posición de endeudamiento neto del BCN, manteniéndose una colocación neta de 40 millones de dólares para el año. No obstante, sí se realizó un mayor nivel

de colocaciones y redenciones brutas, como resultado de la política de manejo de liquidez de corto plazo del BCN ante el exceso de liquidez del sistema financiero y las preferencias por instrumentos de corto plazo mostradas en las subastas.

Tabla III-1
Panorama monetario del BCN 2009
(flujo en millones de dólares)

| Concepto | Programa 2009 | | |
|--|-------------------|-------------------|------------------------|
| | Aprobado Enero | Revisado Julio | Revisado Septiembre |
| 1. Recursos del Gobierno Central | 48.5 | 15.5 | 0.5 |
| 2. Pérdidas Cuasifiscales | (80.9) | (76.8) | (76.8) |
| 3. Operaciones de Mercado Abierto (neto) | 30.0 | 40.0 | 40.0 |
| del cual Colocación de Letras | 383.8 | 566.7 | 609.5 |
| Redenciones de Letras | (350.7) | (523.5) | (566.3) |
| 4. Amortizaciones de deuda externa del BCN | (14.0) | (16.2) | (16.2) |
| 5. Sistema Financiero | (16.2) | (3.4) | (3.4) |
| Encaje | (28.2) | (12.7) | (12.7) |
| Caja | 5.8 | 3.1 | 3.1 |
| Otros | 6.2 | 6.1 | 6.1 |
| 6. Numerario y Otros del cual Numerario | 34.6 | 5.9 | 0.9 |
| | 35.7 | 5.4 | (0.0) |
| 7. Flujo de RINA (1+2+3+4+5+6) | 1.9 | (35.0) | (55.0) |
| Memorándum | | | |
| Saldo de reservas (excluyendo DEG) | | | |
| RINA | 711.4 | 674.6 | 819 ^{1/} |
| RIN | 1,073.7 | 1,016.6 | 1,160.4 |
| RIB | 1,164.2 | 1,162.6 | 1,307.0 |
| Cobertura RIB/Base monetaria | 2.3 | 2.3 | 2.7 |

1/ : Los saldos proyectados de reservas de la segunda revisión del Programa Monetario incluían la asignación especial de DEG efectuada por el FMI por US\$164.4 millones.

Fuente : BCN.

Así, en términos generales, las dos revisiones del Programa Monetario durante el año conllevaron a disminuir la meta de acumulación de RINA de 1.9 millones de dólares a una desacumulación de 55 millones. Esta disminución en reservas surgió principalmente del menor crecimiento previsto de la base monetaria (alrededor de US\$20 millones) y menor proyección de recaudación tributaria (US\$188 millones). Lo anterior fue compensado parcialmente por mayores colocaciones del BCN (US\$10 millones) y TGR (US\$58 millones) y un recorte de gasto del Gobierno (US\$70 millones).

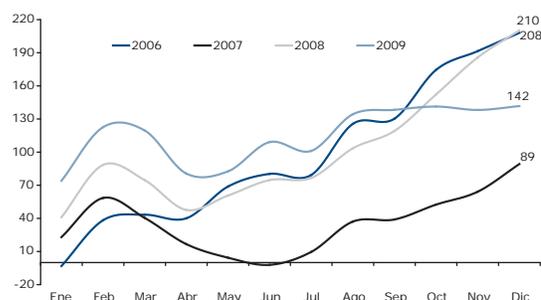
Manejo de política monetaria

En 2009, el BCN registró una acumulación en RINA³ por el equivalente a 2,068 millones de córdobas (US\$102 millones), explicado fundamentalmente por el ingreso neto de recursos del exterior (C\$5,049 millones equivalentes a US\$248 millones) canalizados al sector público no financiero (SPNF) en forma de préstamos y donaciones.

Esta acumulación de reservas fue parcialmente atenuada por el desequilibrio en el mercado monetario interno, generado por el aumento en la oferta interna de liquidez (C\$5,037

³ El concepto de RINA es igual que el empleado en el Programa Monetario, que excluye la asignación especial de DEG desembolsada por el FMI (US\$164.4 millones).

Gráfico III-4
Ventas netas de divisas del BCN
(flujo acumulado en millones de dólares)



Fuente: BCN.

millones equivalentes a US\$248 millones). Esta expansión fue mayor a la cantidad demandada por base monetaria (C\$2,056 millones equivalentes a US\$101 millones), por lo que para restaurar el equilibrio se requirió de la venta neta de divisas en la mesa de cambio del BCN.

Tabla III-2
Balance monetario del BCN
(flujo en millones de córdobas)

| Activos netos | 2,056.1 | Pasivos monetarios | 2,056.1 |
|---|----------------|--------------------------------------|----------------|
| I. Variación RINA | 2,068.0 | I. Demanda por base monetaria | 2,056.1 |
| II. Fuentes de recursos externos | 5,049.2 | Numerario | 658.9 |
| Intereses recibidos | 177.0 | Caja | 106.5 |
| Préstamos | 4,675.5 | Encaje en m.n. | 1,290.7 |
| Donaciones | 2,053.8 | | |
| Pagos de deuda externa | (1,857.0) | | |
| III. Oferta interna de liquidez | 5,037.3 | | |
| Gobierno central | 4,224.9 | | |
| Depósitos (excluyendo fuentes externas) | 4,929.7 | | |
| Inversiones | (461.5) | | |
| Bonos bancarios | (49.1) | | |
| Bonos del tesoro | (194.2) | | |
| Política monetaria | 812.5 | | |
| Títulos subasta del BCN | (875.4) | | |
| Resultado cuasifiscal | 1,513.7 | | |
| Préstamos de M/P y L/P | 328.5 | | |
| Otros | (154.3) | | |

M/P : Mediano plazo.

L/P : Largo plazo.

Fuente : BCN.

La expansión de la demanda por base monetaria fue el resultado, principalmente, de la decisión de la banca de incrementar sus disponibilidades como mecanismo para atenuar riesgos de liquidez.

Por el lado de la oferta interna de liquidez, el incremento observado se debió a la utilización de recursos por parte del Gobierno Central por C\$4,225 millones, inyección respaldada con recursos recibidos del exterior.

Por su parte, la política monetaria fue expansiva en 812 millones de córdobas, comportamiento vinculado principalmente a las pérdidas cuasifiscales del BCN, lo que fue atenuado por la política de colocación neta de títulos de deuda.

Con relación al resultado cuasifiscal, este se deterioró con relación al año anterior en 665 millones de córdobas, debido fundamentalmente a tres factores: i) disminución en los intereses devengados por las reservas internacionales a causa de la caída en las tasas de interés internacionales (C\$307 millones), ii) costo asociado a la adquisición de nuevas formas de billetes (C\$170 millones) y iii) el mayor egreso financiero relacionado a títulos del BCN (C\$152 millones), por el manejo activo de liquidez. Cabe destacar que pese a que las colocaciones brutas fueron mayores en 72 por ciento, la menor tasa de interés en las adjudicaciones permitió que el costo financiero asociado a éstas se incrementara únicamente 27 por ciento.

Tabla III-3
Resultado cuasifiscal
(flujo en millones de córdobas)

| Concepto | 2008 | 2009 |
|---|----------------|------------------|
| I. Ingresos Financieros | 500.6 | 286.8 |
| Intereses recibidos por depósitos en el exterior | 373.5 | 44.2 |
| Intereses por Notas y Bonos | 0.0 | 22.8 |
| Recuperación gasto financiero por títulos bancarios | 93.0 | 193.6 |
| Intereses generados por Bonos del Tesoro MHCP | 34.1 | 26.2 |
| II. Egresos Financieros | 984.7 | 1,223.8 |
| del cual Intereses de deuda externa | 230.8 | 188.6 |
| Servicios internacionales y pagos al FMI | 25.5 | 50.2 |
| Títulos por cierre de bancos | 93.0 | 193.6 |
| Títulos del BCN (Letras) | 156.4 | 713.9 |
| Títulos y Bonos Especiales de Inversión al RSPNF | 407.9 | 2.7 |
| Títulos y Bonos Especiales de Inversión Gcentral | 62.8 | 73.2 |
| III. Utilidad (pérdida) financiera (I - II) | (484.1) | (937.0) |
| IV. Ingresos operacionales | 95.8 | 91.9 |
| V. Egresos operacionales | 459.9 | 668.6 |
| VI. Utilidad (pérdida) operacional (IV - V) | (364.1) | (576.7) |
| VII. Pérdidas globales base caja (III + VI) | (848.1) | (1,513.7) |

Fuente: BCN.

Es relevante señalar que dado el cumplimiento de las metas establecidas en el SCLP a diciembre 2008 y junio 2009, el Directorio Ejecutivo del FMI aprobó la segunda y tercera revisión del SCLP. La conclusión de estas revisiones permitió a Nicaragua recibir un desembolso de 23.8 millones de DEG (US\$38 millones), que se hizo efectivo el 17 de noviembre.

Instrumentos monetarios

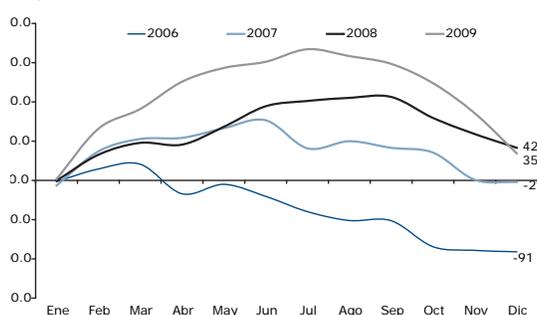
Operaciones de mercado abierto

El BCN implementó una estrategia más activa de OMA que en años precedentes tomando en consideración: i) la alta liquidez en el sistema financiero, ii) la utilización de recursos del Gobierno Central en la primera mitad del año y iii) el programa de colocaciones de la TGR concentrado en el cuarto trimestre. Para ello, y atendiendo al incremento en la demanda por títulos, el BCN hizo uso extensivo de operaciones de corto plazo sin que esto implicara en el año un incremento significativo del endeudamiento. Así, el endeudamiento neto anual fue equivalente a 35 millones de dólares, similar al registrado el año anterior (US\$42.0 millones).

El mayor esfuerzo en colocaciones netas se realizó durante el primer trimestre, cuando se colocaron en el neto 145 millones de dólares. Este trimestre se caracterizó por mayores presiones sobre las reservas internacionales motivadas principalmente por factores de carácter estacional como el pago de Certificados de Bono de Pago por Indemnización (CBPI) y la disminución transitoria de la base monetaria, factores que fueron exacerbados por una disminución en la tendencia de la actividad económica, lo que condujo a una contracción en la demanda de dinero por encima a la explicada por los factores estacionales.

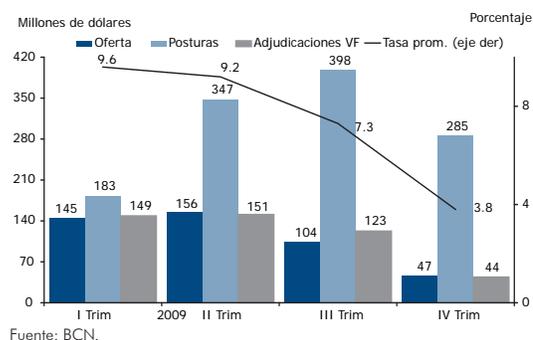
Gráfico III-5

Colocación neta de títulos del BCN^{1/}
(flujo acumulado en millones de dólares)



1/ : Excluye los títulos transados con el gobierno central.
Fuente: BCN.

Gráfico III-6
Subastas competitivas del BCN
(millones de dólares)



Fuente: BCN.

Desde finales del tercer trimestre, tal como estaba programado, el BCN inició un proceso de reducción de deuda mediante el cual inyectó liquidez a la economía por el equivalente a 110 millones de dólares. Cabe señalar que esta expansión no generó presiones adicionales sobre las reservas ya que la misma fue parcialmente compensada por traslados del Gobierno Central apoyados por desembolsos de recursos externos y la colocación de títulos de deuda pública, así como por el aumento estacional en la demanda por liquidez en el cuarto trimestre.

De esta forma, la política implementada permitió suavizar la senda de reservas internacionales y mantener el nivel de cobertura de la base monetaria programado en el PEF (de al menos 2 veces), sin exacerbar la contracción del crédito. Esto último es consistente con la sistemática reducción observada en las tasas de rendimiento de las Letras del BCN, contrario al incremento que se esperaría en el caso que la autoridad monetaria hubiese competido por los recursos del sistema financiero.

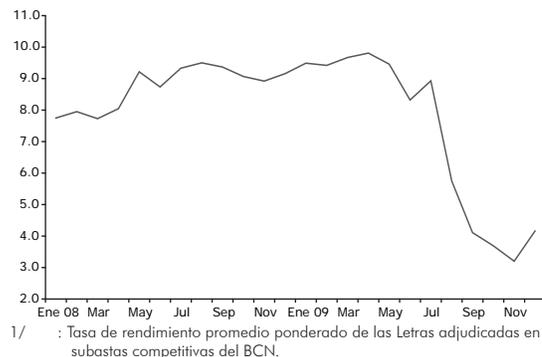
En el acumulado del año, el Comité de Operaciones de Mercado Abierto (COMA) adjudicó mediante subastas competitivas un total de 467 millones de dólares a valor facial y 149 millones de dólares mediante subastas no competitivas. Esto dejó de manifiesto el uso intensivo de este instrumento de política a lo largo del año, a fin de atenuar las fluctuaciones en el nivel de reservas internacionales.

Encaje legal

La autoridad monetaria mantuvo su política de encaje inalterada, conservando la tasa en 16.25 por ciento. Sin embargo, la tasa efectiva se mantuvo durante todo el año por encima del nivel requerido. Así, en moneda nacional la tasa de sobre encaje promedio fue de 5.4 por ciento y de 4.1 por ciento para la moneda extranjera. Adicionalmente se observaron niveles de sobre encaje incluso mayores en dos momentos, en febrero asociados al pago de CBPI y en diciembre por la redención neta de deuda del BCN.

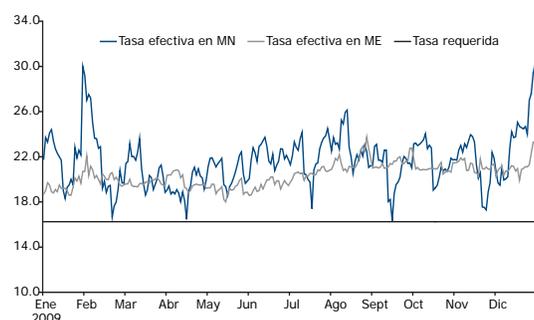
A diciembre, las reservas bancarias en el Banco Central finalizaron en 30.2 por ciento de las obligaciones sujetas a encaje en moneda nacional (22.3% en 2008), y en 23.3 por ciento en moneda extranjera (19.2% en 2008). Este aumento en los excesos de encaje permitió a los bancos disminuir su riesgo de liquidez en el contexto de la crisis económica internacional, y fue en parte resultado de la contracción en la entrega de créditos.

Gráfico III-7
Tasa de rendimiento de las Letras del BCN ^{1/}
(porcentaje)



1/ : Tasa de rendimiento promedio ponderado de las Letras adjudicadas en subastas competitivas del BCN.
Fuente: BCN.

Gráfico III-8
Tasa de depósitos de encaje en el BCN



MN : Moneda nacional.
ME : Moneda extranjera.
Fuente: BCN.

Línea de asistencia financiera extraordinaria

En el primer trimestre del año, como parte integral del fortalecimiento de la estabilidad del sistema financiero, el BCN consolidó la red de seguridad financiera mediante la creación de la Línea de Asistencia Financiera Extraordinaria (LAFEX). Esta línea es un recurso de crédito extraordinario con el propósito de asistir a los bancos y sociedades financieras autorizadas por la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras (SIBOIF) en caso de que enfrentasen dificultades transitorias de liquidez, en el marco de la crisis económica internacional.

Para que las instituciones del sistema financiero pudieran tener acceso a esta línea, el indicador de liquidez, el cual se definió como el ratio de disponibilidades totales a obligaciones sujetas a encaje legal consolidadas, debía estar por debajo del 24 por ciento (límite inferior). Esta línea de asistencia financiera se diferencia de las líneas tradicionales por garantizar un mayor límite de acceso y opciones de garantías más amplias. No obstante, debido a las condiciones favorables de liquidez de que gozó el sistema financiero, ninguna institución hizo uso de dicha línea.

Línea de asistencia financiera contratada con el BCIE

El Banco Centroamericano de Integración Económica aprobó para Nicaragua una línea de crédito contingente de 200 millones de dólares, como apoyo a la estrategia del BCN de fortalecimiento de la red de seguridad financiera nicaragüense. Esta línea fue aprobada el 20 de agosto de 2009, con una vigencia de 1 año y tiene dos objetivos principales: por un lado, establece un mecanismo para que el BCN disponga de recursos adicionales (US\$100 millones) para enfrentar contingencias transitorias de liquidez y por otro, sirve de respaldo adicional a los depositantes, pues pone a disposición del Fondo de Garantía de Depósitos (FOGADE) recursos adicionales (US\$100 millones) en caso de que se enfrentaran deficiencias financieras.

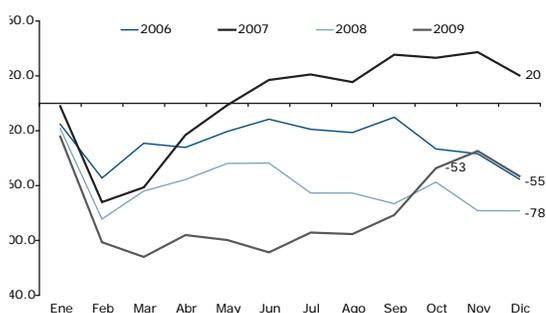
Cabe señalar que esta no es la primera vez que el BCN contrata una línea de este tipo, pues en 2006 el BCIE aprobó una línea de asistencia por 150 millones de dólares, la cual tampoco fue utilizada.

Evaluación del Programa Monetario 2009

El manejo de la política monetaria y la implementación coordinada de políticas públicas, permitieron alcanzar los

Gráfico III-9

Traslado neto de recursos del gobierno central al BCN^{1/}
(flujo acumulado en millones de dólares)



1/ : Neto de recursos líquidos.
Fuente : BCN.

objetivos planteados en el Programa Monetario, no obstante las dificultades surgidas del contexto internacional adverso.

Así, el saldo de RIB al cierre de 2009, que incluye los recursos otorgados por el FMI tanto las asignaciones de carácter extraordinario como los desembolsos efectuados en el marco de las revisiones del SCLP, fue de 1,573.1 millones de dólares, 432.3 millones por encima del dato registrado al finalizar 2008. El nivel de reservas alcanzado conjugado con la dinámica que mostró la base monetaria, resultó en una cobertura RIB/BM de 2.6 veces (2.2 veces en 2008).

Las Reservas Internacionales Netas Ajustadas (RINA) incrementaron 101.7 millones de dólares, lo que significó un margen de 156.7 millones respecto a la meta establecida en el Programa Monetario (desacumulación de US\$55 millones). Las RINA constituyen la medida de reservas utilizada como variable meta en el programa acordado con el FMI, y cuyo concepto es más restringido que el de las RIB, al excluir el encaje en moneda extranjera y los desembolsos del FMI, a fin de monitorear de mejor manera el esfuerzo interno en materia de política fiscal y monetaria.

La mayor acumulación de RINA con respecto al Programa Monetario estuvo vinculada a la contracción neta de crédito del SFN, que conllevó a acumular niveles de encaje y caja mayores a los programados. Adicionalmente, la demanda por numerario aumentó considerablemente durante el último trimestre. De esta manera, la base monetaria presentó márgenes por 2,250 millones de córdobas, de los cuales 1,548 millones fueron por mayores depósitos de encaje. Por otra parte, la recaudación tributaria no se deterioró al nivel previsto, lo que permitió al Gobierno aumentar sus disponibilidades en el BCN más que los proyectados.

Por su parte, los Activos Domésticos Netos (ADN), que constituye la otra meta del Programa Monetario, mostraron un margen de 2,527 millones de córdobas, puesto que en el programa se estableció una expansión de 1,118 millones y el resultado fue una contracción de 1,409 millones.

Tabla III-4
Panorama monetario del BCN: programa y observado
(flujo en millones de córdobas)

| Concepto | 2009 | | Diferencia |
|--|----------------------------|-------------------------|-------------------------|
| | Programa | Observado | |
| Reservas internacionales netas ajustadas (en millones de US\$) | (1,118.4) (55.0) | 2,067.9 101.7 | 3,186.3 156.7 |
| Activos domésticos netos | 1,118.4 | (1,409.0) | (2,527.4) |
| Crédito neto al SPNF | 6.2 | (808.2) | (814.3) |
| Otras instituciones | (60.0) | (76.3) | (16.3) |
| Crédito neto al sistema financiero | 69.8 | (1,529.2) | (1,599.0) |
| del cual Encaje en moneda nacional | 257.4 | (1,290.7) | (1,548.1) |
| Caja | (63.2) | (106.5) | (43.4) |
| Colocaciones netas de títulos | (829.7) | (875.3) | (45.6) |
| Colocación | (12,397.1) | (11,875.5) | 521.6 |
| Vencimiento | 11,567.4 | 11,000.2 | (567.2) |
| Pasivos externos de mediano y largo plazo | 328.8 | 328.5 | (0.3) |
| Resultado cuasi-fiscal | 1,561.6 | 1,513.7 | (47.9) |
| Otros activos netos | (18.2) | (38.5) | (20.3) |
| Numerario | (0.0) | 658.9 | 658.9 |
| Memorando | | | |
| Saldos incluyendo DEG | | | |
| RINA | 819.0 | 975.6 | 156.7 |
| RIN | 1,160.4 | 1,422.9 | 262.5 |
| RIB | 1,307.0 | 1,573.2 | 266.2 |
| Indicador de cobertura RIB/Base monetaria | 2.7 | 2.6 | |

Fuente: BCN.

Respecto a las pérdidas cuasifiscales del BCN, éstas presentaron un margen de 48 millones de córdobas, el cual estuvo asociado a menores pagos de intereses de deuda externa, debido a la disminución de las tasas de interés internacionales. Mientras, el resto de conceptos estuvieron en línea con el Programa Monetario, compensando entre sí las diferencias que surgieron.

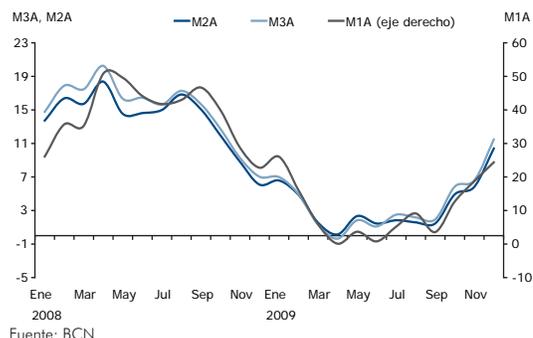
Tabla III-5
Resultado cuasifiscal: programa y observado
(flujo en millones de córdobas)

| Concepto | 2009 | | Margen (+)/ Desvío (-) |
|---|------------------|------------------|---------------------------|
| | Programa | Observado | |
| I. Ingresos Financieros | 293.4 | 286.8 | (6.6) |
| Intereses recibidos por depósitos en el exterior | 76.1 | 44.2 | (32.0) |
| Intereses por Notas y Bonos | 0.0 | 22.8 | 22.8 |
| Recuperación gasto financiero por títulos bancarios | 191.3 | 193.6 | 2.3 |
| Intereses generados por Bonos del Tesoro MHCP | 25.9 | 26.2 | 0.3 |
| II. Egresos Financieros | 1,288.7 | 1,223.8 | 64.9 |
| del cual Intereses por pagos de deuda externa | 235.7 | 188.6 | 47.2 |
| Títulos por cierre de bancos | 191.3 | 193.6 | (2.3) |
| Títulos del BCN (Letras) | 723.1 | 713.9 | 9.3 |
| Títulos y Bonos Especiales de Inversión RSPNF | 2.7 | 2.7 | (0.0) |
| Títulos y Bonos Especiales de Inversión GC | 99.8 | 73.2 | 26.6 |
| III. Utilidad (Pérdida) Financiera (I - II) | (995.3) | (937.0) | 58.3 |
| IV. Ingresos Operacionales | 101.7 | 91.9 | (9.7) |
| V. Egresos Operacionales | 668.0 | 668.6 | (0.6) |
| VI. Utilidad (pérdida) Operacional (IV - V) | (566.3) | (576.7) | (10.3) |
| VII. Pérdidas Globales Base Caja (III + VI) | (1,561.6) | (1,513.7) | 47.9 |

Fuente: BCN.

Resultado del manejo monetario la senda de las reservas internacionales logró mantener un nivel de cobertura de la base monetaria superior a lo previsto. Adicionalmente, las presiones cambiarias que se observaron en los momentos de expansiones de liquidez ocasionadas por el pago de deuda interna del MHCP, terminaron convergiendo a sus promedios históricos, mientras la inflación se mantuvo por debajo de la proyectada.

Gráfico III-10
Agregados monetarios ampliados
(variación porcentual interanual en porcentaje)



Agregados monetarios

El crecimiento de los agregados monetarios durante 2009 fue persistentemente menor que el observado el año anterior, lo cual estuvo asociado a la desaceleración económica. Sin embargo, durante el cuarto trimestre pudo observarse un repunte en la tasa de crecimiento de los agregados, reflejando los indicios de recuperación de la actividad.

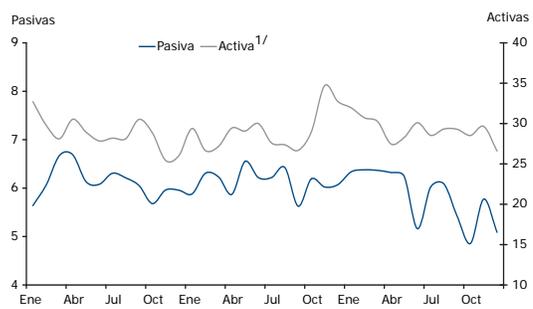
Otros factores que contribuyeron a largo del año al crecimiento de los agregados monetarios, principalmente en dólares fueron la contracción de la inversión por parte de las empresas del sector privado, las que aumentaron sus activos líquidos, así como los recursos desembolsados de cooperación externa.

A diciembre, la tasa de crecimiento interanual del M3A, medida de agregado más amplia, fue 11.5 por ciento (7.0% en diciembre de 2008) el que implicó un crecimiento de 6,268 millones de córdobas. Por su parte, el M2A creció 10.4 por ciento en términos interanuales (6.1% en 2008), impulsado principalmente por el crecimiento de las otras obligaciones con el público. Finalmente, el M1A creció 24.4 por ciento (28.2% en 2008). Este resultado fue producto del aumento de los depósitos transferibles de residentes y del, así como del aumento del numerario.

En términos sectoriales, el incremento en los depósitos fue liderado por el sector privado y reforzado por el comportamiento del sector público. Con respecto al sector privado fueron las empresas las que experimentaron el mayor crecimiento (C\$4,103 millones) mientras los depósitos efectuados por los hogares incrementaron en 215 millones de córdobas. En lo que respecta al sector público, fueron las empresas públicas las que marcaron la pauta del aumento (C\$1,343 millones).

Por su parte el comportamiento de los depósitos evidenció una preferencia por instrumentos líquidos. El sector privado incrementó sus depósitos en cuentas corrientes y de ahorro en 3,157 millones de córdobas, mientras los depósitos a plazo aumentaron 1,468 millones. Por su parte, el SPNF aumentó sus depósitos de alta liquidez en 783 millones de córdobas y sus depósitos de ahorro en 1,356 millones en contraste con la contracción registrada en sus depósitos de ahorro.

Gráfico III-11
Tasas activas y pasivas del SFN
(variación porcentual interanual en porcentaje)



1/ : Incluye tarjetas y sobregiros.
Fuente : BCN.

Tasas de interés

Al cierre de diciembre la tasa activa promedio del sistema cerró en 26.6 por ciento, 611 puntos base por debajo de la tasa registrada en diciembre de 2008. Esta contracción estuvo

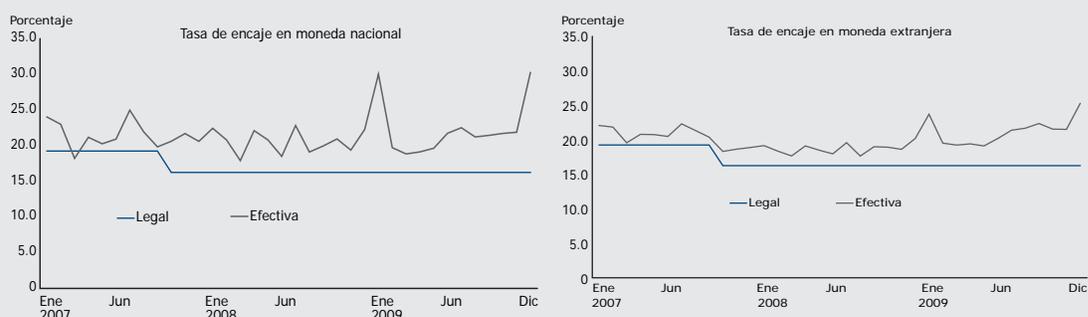
asociada principalmente con la recomposición de la cartera de crédito de los bancos, que redujo la participación del sector de tarjetas de crédito de 53 por ciento de los flujos entregados en 2008 a 37 por ciento en 2009. Esto fue reforzado por las disminuciones en las tasas cobradas a los sectores comercial e industrial.

Por otra parte, la tasa pasiva promedio del sistema cayó 100 puntos base respecto a diciembre 2009, finalizando en 5.0 por ciento. La disminución en la tasa pasiva se explicó principalmente por la caída en las tasas pagadas a los depósitos de ahorro, y a plazos de uno, tres y seis meses. Lo anterior fue parcialmente atenuado por el aumento en las tasas de los recursos de más largo plazo (1 año y más de 1 año). Con estos movimientos, el margen financiero registró una caída de 513 puntos base, respecto al cierre de 2008.

Determinantes del encaje efectivo de los bancos

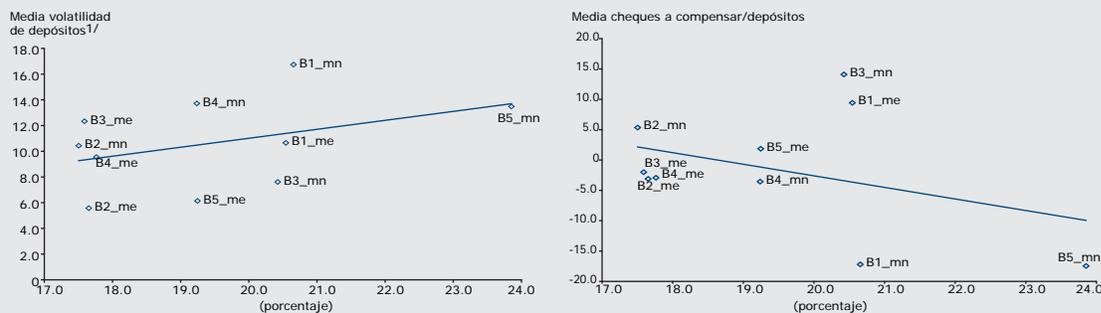
Un fenómeno recurrente del sistema financiero nicaragüense, en especial en los últimos años, ha sido la presencia de encajes efectivos superiores a lo requerido, tanto en moneda nacional como extranjera. En la medida que estos excesos presenten una alta volatilidad dificultarán la programación monetaria y con ello el cumplimiento de los objetivos del BCN. Adicionalmente, podría esperarse que elevadas provisiones de liquidez induzcan un incremento del margen financiero y afecten la intermediación financiera, lo cual a su vez afecta directamente a las decisiones de consumo e inversión de los agentes económicos.

Evolución de la tasa efectiva de encaje



Fuente: BCN.

Un estudio de los determinantes del encaje efectivo, que utilizó técnicas de datos de panel para las series mensuales (enero 2002-octubre 2009) de los cinco bancos más grandes, sugiere que el encaje legal resultó significativo para ambas monedas y todos los bancos, es decir, a mayor encaje requerido mayor encaje efectivo. De igual forma, resultaron significativos y con el signo esperado, los efectos de la volatilidad de los depósitos y la posición en la cámara de compensación, de esta manera, a mayor volatilidad y posición deficitaria en la cámara de compensación, mayores niveles de encaje efectivo.



1/ : La volatilidad de depósitos es medida mediante un concepto similar al de coeficiente de variación, donde el numerador es la raíz cuadrada de la varianza generada por un modelo GARCH para la serie de depósitos y el denominador es el saldo de depósitos. Luego la media es el promedio de esos coeficientes.

Fuente : BCN.

Por su parte, los coeficientes de las variables utilizadas para reflejar el costo de oportunidad, si bien presentaron el signo esperado y resultaron estadísticamente significativas, tienen un bajo impacto. Asimismo, la variable de tendencia explica más de 1 punto porcentual de la tenencia de encaje en moneda extranjera de dos bancos. Probablemente, la tendencia recoge el impacto que tuvo la crisis económica internacional en la provisión de liquidez de la banca nicaragüense.

En la contribución de cada una de las variables por banco, se nota que después de la tasa de encaje legal, la volatilidad de los depósitos es la variable de mayor impacto. Asimismo, se observa que las variables no tienen, por separado, el mismo efecto en las decisiones en torno al manejo de encaje en cada banco.

Descomposición del encaje promedio por banco

| Variable / Banco | Encaje efectivo en moneda nacional | | | | | Encaje efectivo en moneda extranjera | | | | |
|--|------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| | B1 | B2 | B3 | B4 | B5 | B1 | B2 | B3 | B4 | B5 |
| Encaje legal | 17.4% | 17.4% | 17.2% | 17.4% | 17.4% | 17.4% | 17.5% | 17.2% | 17.4% | 17.5% |
| Transacciones | | | | | | | | | | |
| Volatilidad de depósitos | 1.4% | | 2.6% | 1.8% | 2.4% | 2.3% | 0.3% | 0.2% | 0.2% | 0.3% |
| Posición en Cámara de Compensación | 1.1% | | | | 3.9% | -0.4% | | | | |
| Volatilidad en la Cámara de Compensación | | | | | | | | 0.2% | | |
| Costo de Oportunidad | | | | | | | | | | |
| Tasa de interés activa de corto plazo | -0.2% | | | -0.3% | -0.3% | | | | | |
| Tasa de interés externa | | | | | | -0.1% | | | | |
| Remuneración de encaje | 0.6% | | | 0.2% | | | | | | |
| Otras | | | | | | | | | | |
| Variación de crédito/activos totales | 0.1% | | 0.5% | | -0.2% | -0.1% | | | 0.0% | |
| Estacionalidad | 0.2% | 0.1% | 0.2% | 0.1% | 0.6% | 0.1% | -0.1% | 0.0% | 0.1% | 0.4% |
| Tendencia | | | | | | 1.3% | | | | 1.1% |
| Promedio global | 20.7% | 17.5% | 20.4% | 19.2% | 23.9% | 20.5% | 17.7% | 17.6% | 17.8% | 19.2% |

Fuente: Con base en resultados de técnica de datos de panel.

Para finalizar, si un objetivo monetario fuese reducir los excesos de encaje observados, debería hacerse énfasis en la reducción de la volatilidad de los depósitos y en desarrollar mecanismos ágiles de liquidez para el sistema financiero. En este sentido, medidas tales como, una mejor calendarización de los movimientos de los depósitos del Gobierno y otras instituciones del sector público, el desarrollo del mercado interbancario o la creación de un mercado de dinero, podrían ayudar a reducir dicha volatilidad.

Servicio para el Crecimiento y Lucha contra la Pobreza¹

La segunda y tercera revisión del Programa trianual acordado con el Fondo Monetario Internacional, Servicio para el Crecimiento y Lucha contra la Pobreza (SCLP), fueron presentadas conjuntamente al Directorio de dicho organismo y aprobadas el 2 de noviembre 2009. Cabe señalar que estas revisiones estaban programadas llevarse a cabo durante el tercer trimestre de 2008 (evaluación a junio 2008) y el primero de 2009 (evaluación a diciembre 2008), respectivamente. El retraso en la presentación fue inducido por la adversidad del contexto internacional y la incertidumbre respecto a la severidad del impacto de la crisis económica internacional sobre el marco macroeconómico nicaragüense, en especial sobre las cuentas fiscales. Así, pese al cumplimiento de la mayoría de criterios de desempeño cuantitativos a junio y diciembre 2008, la falta de claridad respecto al panorama fiscal de 2009, que mostró claros signos de deterioro a partir del último trimestre de 2008, y sus implicancias para el año 2010 postergaron sucesivamente la conclusión de las negociaciones entre Nicaragua y el FMI.

Durante 2008 la mayoría de criterios de desempeño y metas indicativas fueron satisfactoriamente cumplidos, a pesar del menor ingreso de donaciones y préstamos externos líquidos. El menor financiamiento externo líquido sobrepasó la mayor acumulación de recursos internos del Gobierno en el BCN, por lo que se presentó un desvío en la meta de acumulación de reservas internacionales netas ajustadas (RINA), motivo por el cual Nicaragua solicitó una dispensa (“waiver”) al Directorio.

| | 2008 | | | | | |
|---|------------------------|----------|-----------|------------------|---------|-----------|
| | Segunda revisión | | | Tercera revisión | | |
| | Enero-junio | | Observado | Enero-diciembre | | Observado |
| Programa | Prog. ajust. | Programa | | Prog. ajust. | | |
| Criterios de desempeño | | | | | | |
| | (millones de córdobas) | | | | | |
| Balance del SPC d/d donaciones (piso) | (1,036) | (1,403) | 822 | (2,340) | (2,922) | (1,872) |
| Variación en los ADN del BCN (techo) | (849) | (409) | (526) | 416 | 998 | 494 |
| | (millones de dólares) | | | | | |
| Acumulación de RINA del BCN (piso) | 22 | -1 | -14 | 40 | 10 | -27 |
| Endeudamiento no concesional del SPC (techo) | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Nuevos atrasos externos del SPC (techo) | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Metas indicativas del gobierno central | | | | | | |
| | (millones de córdobas) | | | | | |
| Gasto primario (techo) | 13,552 | 13,552 | 12,012 | 29,114 | 29,114 | 27,131 |
| Gasto en reducción de pobreza (piso) | 8,061 | 6,945 | 7,207 | 18,558 | 17,044 | 16,468 |

Fuente: BCN.

¹ El SCLP 2007-2010 con Nicaragua fue aprobado en octubre de 2007 con un total de recursos a ser desembolsados de 71.5 millones de DEG (55% de la cuota de Nicaragua). El acceso de cuota fue aumentado en 5 puntos porcentuales al culminar la primera revisión, respaldando el FMI el programa de Nicaragua con 78 millones de DEG. La tasa de interés anual de los préstamos en el marco del SCLP asciende al 0.5 por ciento, y los reembolsos deben efectuarse semestralmente, a partir de los 5½ años del desembolso, y terminan a los 10 años del desembolso.

Sin embargo, como se mencionó anteriormente, el retraso en las revisiones se asoció directamente a la incertidumbre derivada del contexto externo. En este sentido, los riesgos en el marco macroeconómico, en especial el continuo deterioro de los ingresos tributarios desde los primeros meses de 2009 y el poco espacio de maniobra en cuanto a reducciones de gasto por rigideces presupuestarias, conllevaron a que Nicaragua negociara con el FMI no solamente un deterioro en el balance fiscal para 2009 (de -1.2% del PIB en programa original a -4.6%), sino también una estrategia de consolidación fiscal a retomarse en 2010, consistente con una reducción del déficit del Sector Público Consolidado (SPC) a 3.2 por ciento del PIB.

Dado lo anterior, en el marco de la política fiscal, el Gobierno impulsó: i) la aprobación de un PGR 2010 con un techo de gasto nominal constante respecto a 2009 (resguardando el gasto relacionado a redes de seguridad social); ii) una propuesta de reforma tributaria para incrementar los ingresos en el mediano plazo (0.7% del PIB en 2010), y; iii) una propuesta de fortalecimiento de las finanzas del INSS (aumento de 1 pp de la tasa de aporte patronal a partir de enero 2010 y estudiar posibles opciones de fortalecimiento financiero en el mediano plazo).

Respecto a la política monetaria, consistente con el proceso de consolidación fiscal, se negoció mantener niveles de cobertura adecuados de reservas internacionales brutas para resguardar la credibilidad en el régimen cambiario. Sin embargo, previendo un fuerte impacto de la crisis internacional y la asociada desaceleración de la actividad económica y los agregados monetarios, se acordó un programa monetario con disminución en RINA de 75 millones de dólares para el período 2009-2010.

Por su parte, paralelo a las negociaciones del marco macroeconómico 2009-2010, el Gobierno continuó realizando importantes avances en la agenda complementaria. A inicios de año se cumplió con el criterio de referencia estructural pendiente de 2008, con la aprobación por parte del Consejo Directivo del BCN del acuerdo de reestructuración de bonos bancarios. Asimismo, en 2009 se presentó un resumen actualizado del Plan Nacional de Desarrollo Humano, se publicó el segundo Informe de Indicadores Sociales correspondiente al año 2008, se publicó el Informe de Cooperación Oficial 2008 y del primer semestre de 2009 y se continuaron los esfuerzos ligados al fortalecimiento del sector energético y de la administración pública y financiera. Asimismo, con el objetivo de fortalecer al BCN se presentó a la Asamblea Nacional una propuesta de Ley Orgánica.

En este marco, una vez constatado el avance en la agenda complementaria y acordada con el FMI la estrategia de Nicaragua para enfrentar los impactos de la crisis económica internacional y redefinido el proceso de consolidación de las finanzas públicas de mediano plazo, se logró culminar el proceso de negociación en septiembre de 2009. Así, en noviembre, el Directorio aprobó las dispensas presentadas, reconoció los esfuerzos realizados por Nicaragua para resguardar la estabilidad macroeconómica, aprobó las metas cuantitativas para diciembre 2009 y junio 2010 y respaldó los compromisos del Gobierno de continuar con las políticas y

objetivos acordados en el programa. Junto con esta aprobación se autorizó un desembolso de 23.9 millones de DEG al BCN, totalizando 54.2 millones desde el inicio del acuerdo.

Finalmente, cabe señalar que en el marco de la modernización de las líneas de asistencia financiera del FMI, el SCLP se reemplazó a inicios de 2010 por el Servicio de Crédito Ampliado (SCA). Este nuevo servicio se perfilaría como la herramienta principal del FMI para proporcionar apoyo a mediano plazo a los países de bajo ingreso, ofreciéndoles niveles más altos de acceso, condiciones de financiamiento más concesionarias (tasa de interés de 0% para los próximos dos años) y una condicionalidad simplificada y más focalizada. En este sentido, el SCLP que respalda el Programa Económico Financiero de Nicaragua se transformará automáticamente en un SCA a inicios de 2010.



CAPÍTULO IV

FINANZAS PÚBLICAS

Política fiscal <

Resultados fiscales <

Finanzas públicas

Política fiscal

Al igual que los demás países de Centroamérica, los efectos adversos de la crisis económica mundial se manifestaron con mayor intensidad en la economía durante 2009, afectando negativamente la recaudación tributaria. Paralelamente, las finanzas públicas fueron afectadas por un monto menor de donaciones externas, dirigidas a apoyo presupuestario.

Como respuesta a lo anterior, el Gobierno ajustó durante el año su presupuesto de gasto en 2.1 por ciento del PIB, medida que compensó parcialmente el deterioro de los ingresos. Lo anterior resultó en un mayor déficit después de donaciones del Sector Público No Financiero (SPNF) de 1.5 por ciento del PIB en 2009¹ (0.8% 2008).

Tabla IV-1
Gobierno central: ajustes al PGR 2009
(millones de córdobas)

| Conceptos | Proyecto PGR (1) | PGR Aprobado (2) | PGR Reformado (3) | Ajustes 4=(3-2) |
|--|---------------------|---------------------|----------------------|--------------------|
| 1.- Ingresos | 28,110.9 | 26,798.5 | 22,984.4 | (3,814.0) |
| 1.1.- Ingresos corrientes | 28,110.9 | 26,798.5 | 22,984.4 | (3,814.0) |
| Ingresos tributarios | 26,000.7 | 25,018.2 | 21,205.0 | (3,813.2) |
| Ingresos no tributarios | 1,985.2 | 1,655.3 | 1,654.4 | (0.8) |
| Otras transferencias corrientes | 125.0 | 125.0 | 125.0 | 0.0 |
| 2.- Gastos | 33,835.1 | 32,522.7 | 31,093.5 | (1,429.1) |
| 2.1.- Gastos corrientes | 24,501.9 | 23,298.7 | 23,431.9 | 133.1 |
| 2.2.- Gastos de capital y concesión neta | 9,333.2 | 9,224.0 | 7,661.7 | (1,562.3) |
| 3.- Sup. ó déficit (-) corriente | 3,609.0 | 3,499.7 | (447.4) | (3,947.2) |
| 4.- Déficit global (-) a/d | (5,724.2) | (5,724.2) | (8,109.1) | (2,384.9) |
| 5.- Donaciones externas | 4,983.2 | 3,704.3 | 3,349.3 | (355.0) |
| Líquidas | 1,278.9 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Atadas | 3,562.3 | 3,562.3 | 3,349.3 | (213.1) |
| Pago de deuda | 17.4 | 17.4 | 0.0 | (17.4) |
| Conversión de deuda (Contravalor) | 124.5 | 124.5 | 0.0 | (124.5) |
| 6.- Déficit global (-) d/d | (741.1) | (2,020.0) | (4,759.8) | (2,739.9) |
| 7.- Financiamiento | 741.1 | 2,020.0 | 4,759.8 | 2,739.8 |
| 7.1.- Financiamiento externo neto | 5,992.8 | 4,243.3 | 4,742.3 | 499.0 |
| Desembolsos | 5,041.1 | 5,195.0 | 5,684.6 | 489.6 |
| Amortizaciones | (951.7) | (951.7) | (942.3) | 9.4 |
| 7.2.- Financiamiento interno neto | (5,251.7) | (2,223.4) | 17.5 | 2,240.9 |
| Del cual: | | | | |
| Crédito neto del BCN | (3,405.7) | (986.3) | (12.7) | 973.6 |
| Bonos de la República | 609.0 | 1,218.0 | 2,395.4 | 1,177.4 |

Fuente: MHCP.

En este contexto, la política fiscal estuvo dirigida a apoyar el crecimiento y proteger el gasto social, resguardando la estabilidad macroeconómica. Para lograr estos objetivos, el Gobierno implementó en el año 2009, el Programa de Defensa de la Producción, el Crecimiento y el Empleo (PDPCE), el cual incluyó, entre otros elementos, medidas de austeridad que permitieron reasignar los menores recursos protegiendo el

¹ A finales de diciembre del 2009, España otorgó donación de 49.5 millones de dólares. Si se excluye este monto el déficit ascendería a 2.2 por ciento del PIB.

gasto destinado en el PGR a disminuir la pobreza y aumentar la inversión en infraestructura económica y social.

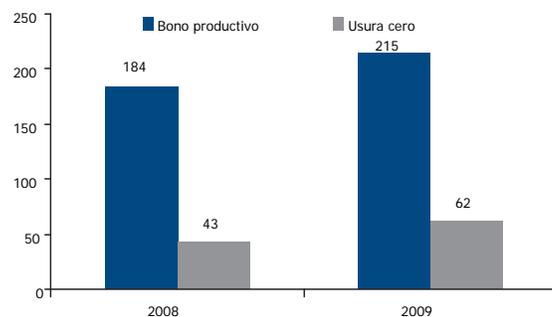
Ante el deterioro de las condiciones macroeconómicas externas e internas, el Gobierno realizó ajustes en el proyecto de presupuesto 2009, que había sido enviado a la Asamblea Nacional en octubre de 2008², reduciendo gastos por 2,742 millones córdobas, de los cuales 1,070 millones correspondieron a gasto corriente y 1,672 millones a gasto de capital. Para financiar la brecha fiscal remanente, se colocó un monto adicional de 1,786.4 millones de córdobas en Bonos de la República y Letras del Tesoro, con respecto al proyecto de PGR.

Tabla IV-2
PGR 2009: ajustes por instituciones
(millones de córdobas)

| Institución | PGR 2009 aprobado | PGR 2009 reformado | Variación % |
|------------------------|-------------------|--------------------|--------------|
| AN | 420.3 | 405.2 | (3.6) |
| CSJ | 1,301.0 | 1,244.1 | (4.4) |
| PRESIDENCIA | 187.6 | 186.6 | (0.5) |
| CSE | 368.4 | 420.1 | 14.0 |
| CGR | 148.3 | 166.9 | 12.5 |
| MIGOB | 1,483.5 | 1,487.8 | 0.3 |
| MINREX | 452.7 | 497.1 | 9.8 |
| MIDEF | 837.6 | 854.2 | 2.0 |
| MHCP | 399.1 | 339.2 | (15.0) |
| MIFIC | 348.2 | 229.5 | (34.1) |
| MAGFOR | 1,177.1 | 955.2 | (18.8) |
| MTI | 2,453.2 | 2,314.7 | (5.6) |
| MINED | 5,304.7 | 5,241.2 | (1.2) |
| MINSA | 5,251.0 | 5,169.7 | (1.5) |
| MITRAB | 232.5 | 222.4 | (4.4) |
| MARENA | 146.8 | 122.5 | (16.6) |
| MIFAM | 226.4 | 280.4 | 23.9 |
| MEM | 402.2 | 369.3 | (8.2) |
| PGR | 60.4 | 58.1 | (3.8) |
| ENTES | 9,519.2 | 8,714.1 | (8.5) |
| Servicio deuda pública | 1,802.5 | 1,815.4 | 0.7 |
| Total | 32,522.7 | 31,093.5 | (4.4) |

Fuente: MHCP.

Gráfico IV-1
Gasto social: asignaciones presupuestarias^{1/}
(millones de córdobas)



1/ : PGR 2009 modificado
Fuente: MHCP.

Respecto al proceso de modificaciones presupuestarias realizadas durante el año, en abril la Asamblea Nacional (AN) aprobó el PGR 2009, incorporando importantes ajustes con relación al anteproyecto enviado por el Ejecutivo en octubre de 2008. En este primer ajuste, los menores ingresos fueron compensados totalmente por un menor gasto, de tal forma que no se afectó el déficit antes de donaciones. El fundamento técnico de esta política se centró en la reducción del gasto en bienes y servicios, para proteger y priorizar la inversión pública orientada a la infraestructura productiva y social, y mantener el apoyo a los sectores más pobres a través de los programas prioritarios del Gobierno.

² En enero 2009, el Ejecutivo realizó un ajuste al Proyecto de Presupuesto que había enviado, en octubre de 2008, a la Asamblea Nacional. Posteriormente, en abril y octubre ésta realizó dos reformas al PGR aprobado.

Posteriormente, en el mes de junio se efectuó la primera reforma presupuestaria reduciendo la estimación de ingresos en 2,594 millones de córdobas, de los cuales 1,675 millones correspondieron a impuestos relacionados con el comercio exterior. Esta brecha por menores ingresos fue compensada mediante la reducción neta de los gastos (C\$816 millones), mayores recursos externos (C\$414.6 millones) y aumento del financiamiento interno (C\$1,339.6 millones) a través de colocaciones de títulos del MHCP, y un mayor uso de las disponibilidades del Gobierno en el BCN.

Tabla IV-3
Sector público no financiero: principales indicadores
(porcentaje del PIB)

| Indicador | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 ^{p/} |
|---|-------|-------|-------|--------------------|
| Ahorro corriente | 4.9 | 5.6 | 3.5 | 2.4 |
| Balance primario | (1.9) | (1.2) | (2.7) | (3.6) |
| Déficit de efectivo después de donaciones | 0.7 | 1.3 | (0.8) | (1.5) |
| Financiamiento externo neto | 3.5 | 3.1 | 1.9 | 3.9 |
| Financiamiento doméstico neto | (4.4) | (4.4) | (1.1) | (2.4) |

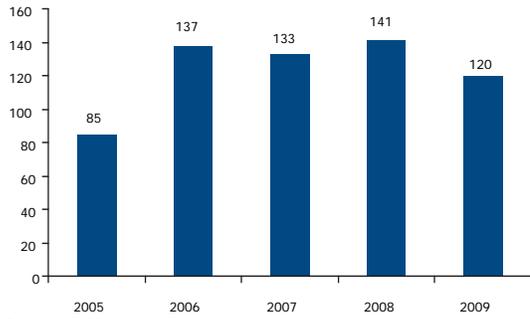
p/ : Preliminar.
Fuente : MHCP, INSS, ALMA, empresas públicas y BCN.

A diferencia de los ajustes realizados al proyecto de PGR 2009 aprobado en abril, esta vez los mismos recayeron en el gasto de capital, por cuanto el gasto corriente se incrementó en 164.4 millones de córdobas y el gasto de capital se redujo en 980.5 millones, de tal forma que en el neto el gasto se contrajo 816 millones. Este ajuste presupuestario modificó el déficit después de donaciones, incrementándose en 1,997 millones de córdobas.

Finalmente, en octubre se realizó la segunda reforma presupuestaria, originada por la persistente desaceleración de las recaudaciones, principalmente aquellas relacionadas con las importaciones. Así, se estimó una menor recaudación de ingresos por el orden de 1,220 millones de córdobas y menores recursos externos por 280 millones. Lo anterior fue compensado con una reducción del gasto total de 613 millones (sin afectar los montos presupuestados para salud y educación) y un aumento en el financiamiento interno por 901 millones.

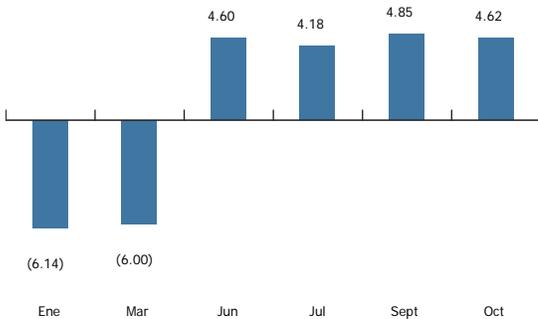
El recorte al gasto público en octubre (0.5% del PIB) se focalizó en reducir el gasto de bienes y servicios, modificar las asignaciones de recursos para aquellos proyectos de inversión con menor nivel de ejecución, y adecuar las transferencias constitucionales a los nuevos niveles de ingresos y gastos fiscales. A pesar de la reducción presupuestaria, el gasto total fue mayor en 4.4 por ciento al observado en 2008, lo que implicó que el presupuesto de egresos todavía continuó creciendo en términos reales (1.0 % respecto a 2008, en córdobas de 2006).

Gráfico IV-2
Subsidio transporte colectivo: Managua y Ciudad Sandino
(millones de córdobas)



Fuente: MHCP.

Gráfico IV-3
Energía eléctrica: ajustes tarifarios
(porcentaje)



Fuente: INE.

La política de subsidio estuvo orientada a proteger el ingreso disponible de consumidores de escasos recursos, manteniendo estable las tarifas de algunos servicios básicos. Así se mantuvo el precio del pasaje del transporte urbano colectivo en 2.50 córdobas, en las ciudades de Managua y Ciudad Sandino, a través de transferencias presupuestarias por el orden de 120.0 millones de córdobas (141.4 millones en 2008). Adicionalmente, se otorgó a la Empresa Nicaragüense de Acueductos y Alcantarillados (ENACAL), 57.7 millones de córdobas, para subsidiar el costo de energía eléctrica, asociado al bombeo de agua potable a aquellos sectores de bajos ingresos. Finalmente, se subsidió la tarifa eléctrica para asentamientos en 114.4 millones de córdobas. De tal forma, que al finalizar el año, el subsidio total para estos servicios registró un monto por el orden de 292.1 millones (171.4 millones en 2008).

En el ámbito tarifario, ENACAL mantuvo congeladas las tarifas de agua potable, mientras el Instituto Nicaragüense de Energía (INE) autorizó un incremento neto en las tarifas de energía de 5.5 por ciento durante 2009. Si bien, en el primer trimestre hubo una reducción neta en la tarifa de electricidad de 11.8 por ciento, posteriormente acorde con el incremento en los costos de producción, generación y distribución de energía, el INE aprobó cuatro incrementos, equivalente a un total neto de 19.5 por ciento, sin afectar el cargo de comercialización, la tasa de alumbrado público, ni las tarifas a los consumidores de menos de 150 kwh al mes.

Asimismo, a consecuencia del impacto del fenómeno climático “El Niño” en el costo de generación de energía eléctrica, en octubre el Gobierno dispuso congelar las tarifas del servicio eléctrico por seis meses (hasta el 30 de abril de 2010). Según datos del INE, el costo de los desvíos tarifarios generados por la medida anterior se estima en 20 millones de dólares, monto financiado con los fondos de la cooperación venezolana.

Por otra parte, el INE aprobó un incremento de 7.17 por ciento al valor agregado de distribución y de 3.44 por ciento en el costo medio para transporte en energía a la Empresa Nacional de Transmisión Eléctrica (ENATREL).

Finalmente, se continuó con los avances en el desarrollo institucional del sector público, fortalecimiento de la transparencia, cultura de pago de los adeudos contraídos, así como, el fortalecimiento de los servicios públicos, entre otros. En materia de política tributaria, es importante señalar que a partir del mes de marzo, el Gobierno retomó una propuesta de reforma tributaria, la cual había venido trabajándose y consultándose con diferentes sectores desde hacía dos años.

Tabla IV-4
Gobierno central: ejecución gasto social
(millones de córdobas)

| Concepto | 2008 | 2009 p/ | Variación % |
|--|----------|----------|-------------|
| Educación | 6,580.9 | 7,408.9 | 12.58 |
| Salud | 4,579.4 | 5,128.0 | 11.98 |
| Servicio social y asistencia social | 1,147.5 | 935.9 | (18.44) |
| Vivienda y servicios comunitarios | 2,625.1 | 2,723.9 | 3.76 |
| Servicios recreativos, culturales y religiosos | 228.2 | 234.4 | 2.72 |
| Gasto social | 15,161.1 | 16,431.1 | 8.38 |
| Gasto total | 28,578.1 | 29,829.2 | 4.38 |
| Porcentaje del gasto total | 53.1 | 55.1 | |

p/ : Preliminar.
Fuente : MHCP.

En octubre se presentó a la Asamblea Nacional una iniciativa denominada Ley de Concertación Tributaria con el fin de garantizar recursos adicionales que compensaran la caída observada en la recaudación tributaria, producto del impacto negativo de la crisis internacional en nuestra economía. La propuesta estimaba generar recaudaciones adicionales de 1.48 puntos porcentuales del PIB, superior a la brecha presupuestaria de 0.7 por ciento del PIB estimada en el PGR 2010. Sin embargo, producto de las consultas entre el Gobierno con los principales sectores económicos, se decidió postergar esta iniciativa para el año 2010, y en su lugar fue aprobada una reforma parcial a la Ley de Equidad Fiscal con una meta recaudatoria de 0.7 por ciento del PIB.

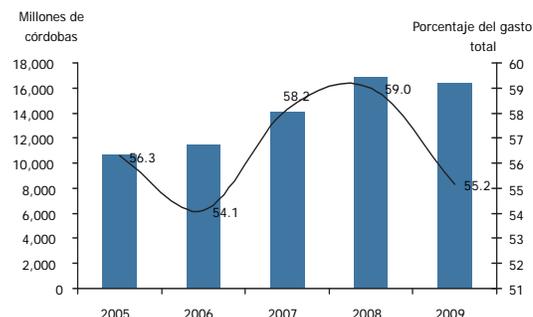
Resultados fiscales

Durante 2009, el SPNF registró un déficit después de donaciones de 1,814.8 millones de córdobas, equivalente a 1.5 por ciento del PIB (déficit de 0.8% en 2008).

En términos de financiamiento doméstico, el MHCP colocó títulos por un total de 118 millones de dólares (US\$45 millones en 2008), lo que le permitió trasladar recursos por 865 millones de córdobas (0.7% del PIB) a sus cuentas en el BCN y financiar la brecha presupuestaria.

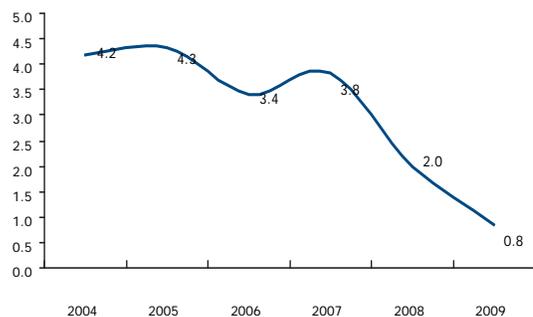
A pesar de las reducciones en el gasto público, el gasto para reducción de pobreza del gobierno central continuó siendo una prioridad, por lo que se destinaron recursos equivalentes a 12.7 puntos del PIB (13.9 puntos del PIB en 2008). El financiamiento provino primordialmente de fuentes del Tesoro (55.2% del total). Asimismo, del gasto total para reducir pobreza, 60.0 por ciento fue ejecutado por el Ministerio de Salud y el Ministerio de Educación.

Gráfico IV-4
Gasto para reducción de pobreza
(millones de córdobas y porcentaje)



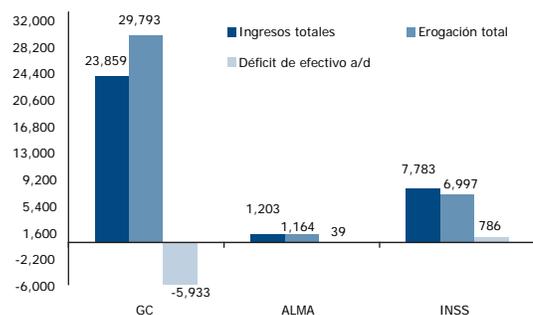
Fuente: MHCP.

Gráfico IV-5
Gobierno central: ahorro corriente
(porcentaje del PIB)



Fuente: MHCP.

Gráfico IV-6
Gobierno general: resultados 2009
(millones de córdobas)



Fuente: MHCP, ALMA e INSS.

Tabla IV-5
Sector público no financiero: operaciones consolidadas
(millones de córdobas)

| Conceptos | 2007 | 2008 | 2009 p/ |
|--|------------------|------------------|------------------|
| 1. Ingresos | 30,240.2 | 35,317.9 | 36,499.2 |
| 1.1 Impuestos | 19,975.7 | 22,818.3 | 23,240.1 |
| 1.2 Contribuciones sociales | 4,920.9 | 6,023.2 | 6,804.1 |
| 1.3 Otros ingresos | 5,343.6 | 6,476.4 | 6,455.0 |
| 2. Gastos | 27,720.6 | 34,782.8 | 36,555.2 |
| 2.1 Remuneraciones | 8,447.1 | 10,600.2 | 11,993.1 |
| 2.2 Compra de bienes y servicios | 6,531.8 | 10,044.1 | 7,869.4 |
| 2.3 Intereses | 1,592.6 | 1,466.9 | 1,732.8 |
| 2.4 Transferencias corrientes y de capital | 7,157.8 | 8,092.0 | 8,148.7 |
| 2.5 Otros gastos | 3,991.2 | 4,579.5 | 6,811.3 |
| 3. Resultado operativo neto | 2,519.7 | 535.2 | (56.0) |
| 4. Adquisición neta de activos no financieros | 5,399.2 | 5,296.0 | 6,139.6 |
| 5. Superávit o déficit de efectivo a/d | (2,879.5) | (4,760.9) | (6,195.6) |
| 6. Donaciones | 4,216.8 | 3,847.4 | 4,380.8 |
| 7. Superávit o déficit de efectivo d/d | 1,337.3 | (913.5) | (1,814.8) |
| 8. Financiamiento | (1,337.3) | 913.5 | 1,814.8 |
| 7.1 Financiamiento externo neto | 3,275.8 | 2,300.7 | 4,874.2 |
| 7.2 Financiamiento interno | (4,613.8) | (1,387.6) | (3,060.9) |
| Del cual BCN | (2,986.0) | 257.4 | (865.0) |
| 7.3. Ingresos de privatización | 0.7 | 0.4 | 1.5 |

p/ : Preliminar.

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

De igual forma se cumplió con las transferencias a los municipios equivalentes al 9 por ciento de los ingresos tributarios (8% en 2008) y con las asignaciones constitucionales de 6 por ciento del presupuesto a las universidades y 4 por ciento a la Corte Suprema de Justicia.

El pago por servicio de deuda externa del SPNF fue de 74.4 millones de dólares (66.1 millones en 2008). Por su parte, el servicio de la deuda interna con el sector privado, se redujo a 159.6 millones (US\$ 181.5 millones en 2008).

Ingresos

En 2009, los ingresos totales del SPNF registraron una tasa de crecimiento de 3.3 por ciento (16.8% en 2008), explicado principalmente por las empresas públicas y el Instituto Nicaragüense de Seguridad Social (INSS), ya que los ingresos tributarios del gobierno central mostraron un modesto crecimiento de 1.7 por ciento (14.% en 2008). Estas tasas de crecimiento positivas fueron posibles por el fortalecimiento de la gestión y administración de las oficinas recaudadoras del gobierno central, INSS, y en los sectores de energía eléctrica y de agua potable y alcantarillado sanitario.

Tabla IV-6
Gobierno central: evolución de los ingresos
(millones de córdobas)

| Concepto | 2007 | 2008 | 2009 p/ | Variación % | |
|--------------------------------|-----------------|-----------------|-----------------|-------------|--------------|
| | (1) | (2) | (3) | (2/1) | (3/2) |
| Recaudación total | 20,578.8 | 23,468.1 | 23,859.3 | 14.0 | 1.7 |
| Ingresos corrientes | 20,578.8 | 23,468.1 | 23,859.3 | 14.0 | 1.7 |
| Ingresos tributarios | 18,984.2 | 21,730.3 | 22,175.2 | 14.5 | 2.0 |
| IR | 5,746.4 | 7,002.2 | 7,865.2 | 21.9 | 12.3 |
| IVA doméstico | 3,102.8 | 3,138.7 | 3,885.5 | 1.2 | 23.8 |
| ISC | 4,099.0 | 4,518.0 | 4,391.5 | 10.2 | (2.8) |
| DAI | 1,003.9 | 1,093.0 | 870.3 | 8.9 | (20.4) |
| IVA a las importaciones | 4,922.5 | 5,867.0 | 5,038.8 | 19.2 | (14.1) |
| Otros | 109.6 | 111.4 | 123.9 | 1.6 | 11.2 |
| Ingresos no tributarios | 1,594.6 | 1,737.8 | 1,684.1 | 9.0 | (3.1) |
| Transferencias corrientes | 110.9 | 72.0 | 50.1 | (35.1) | (30.5) |
| Otros ingresos no tributarios | 1,483.7 | 1,665.8 | 1,634.0 | 12.3 | (1.9) |
| Rentas con destino específico | 895.5 | 1,114.9 | 1,183.0 | 24.5 | 6.1 |
| Del cual FOMAV | 282.3 | 439.6 | 614 | 55.7 | 39.7 |

p/ : Preliminar.
Fuente : MHCP.

Gráfico IV-7
Gobierno central: transferencias
(millones de córdobas)



Fuente: MHCP.

Gráfico IV-8
Presión tributaria y social
(porcentaje del PIB)



Fuente: MHCP, INSS y ALMA.

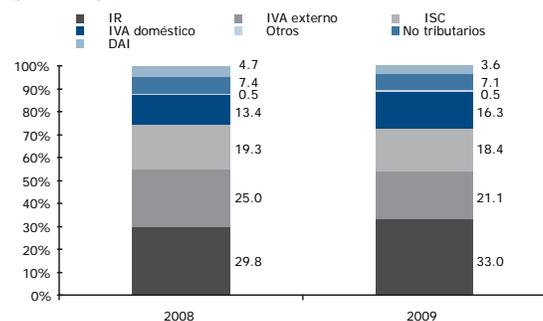
Particularmente, las administradoras de impuestos impulsaron mejoras por el lado operativo, simplificando el pago al contribuyente, ampliando la atención en la red bancaria y virtual, y por la parte cualitativa, se mejoró el nivel del capital humano mediante una sistemática capacitación del personal, sobre todo al área de fiscalización.

Los ingresos del gobierno central fueron menores en 2,940 millones de córdobas, con respecto al PGR 2009 aprobado en abril, a pesar del repunte de los mismos hacia finales del año. Lo anterior se reflejó en una menor recaudación de los impuestos al comercio exterior y al consumo. Al cierre de 2009, los ingresos del gobierno central ascendieron a 23,859.3 millones de córdobas, de los cuales 22,175 millones corresponden a ingresos tributarios, monto que representó una presión tributaria de 17.7 puntos del PIB (18.0% del PIB en 2008).

Debido a la fuerte caída de los ingresos asociados al comercio exterior, el sistema tributario reflejó una menor regresividad, al pasar los ingresos totales a depender en mayor medida de los impuestos directos (11.7% de crecimiento). La principal fuente de recaudación fue el impuesto sobre la renta, que pasó de contribuir 29.8 ciento de los ingresos totales en 2008 a 32.8 ciento en 2009.

Por el lado de los impuestos indirectos, su contribución a los impuestos totales pasó de 62.3 por ciento en 2008 a 60 por ciento en 2009, destacándose el buen desempeño del IVA doméstico con un crecimiento de 23.8 por ciento (promedio de 14.7% en el período 2004-2008) y del impuesto sobre a los derivados del petróleo (5.3%).

Gráfico IV-9
Gobierno central: estructura porcentual de ingresos (porcentaje)



Fuente: MHCP.

Finalmente, los impuestos que se vieron afectados por una reducción del volumen de comercio internacional fueron los asociados a las importaciones. Estos vieron menguada su base gravable, registrando una caída de 15.1 por ciento y una reducción de la tasa efectiva, al pasar de 11.4 por ciento en 2008 a 11 en 2009.

En este año, también las contribuciones a la seguridad social registraron signos de desaceleración con un crecimiento de 13 por ciento (22.4% en 2008). Este resultado se explicó por un menor crecimiento en el número de asegurados (de 7.5% en 2008 a 2.1% en 2009). A lo anterior se agrega el desempeño de los ingresos por inversiones financieras, que registraron una caída de 11.7 por ciento (crecimiento de 46% en 2008), consecuencia de un cambio en la estructura de su portafolio de inversión.

Por su parte, los ingresos tributarios de la Alcaldía de Managua (ALMA) registraron una caída de 2.2 por ciento (crecimiento de 9.7% en 2008), principalmente por la menor recaudación del impuesto sobre ventas. Este último registró una reducción de 5 por ciento, que no pudo ser compensada por el desempeño positivo de los impuestos sobre bienes inmuebles (crecimiento de 5.7%) y el impuesto por matrículas y licencias (creció 5.5%).

Tabla IV-7
ALMA: evolución de los ingresos (millones de córdobas)

| Concepto | 2008 (2) | 2009 p/ (3) | Variación % (3/2) |
|------------------------------------|----------------|----------------|----------------------|
| Recaudación total | 1,264.7 | 1,203.0 | (4.9) |
| Ingresos corrientes | 1,161.2 | 1,139.4 | (1.9) |
| Ingresos tributarios | 1,080.9 | 1,057.4 | (2.2) |
| Impuestos sobre ventas | 770.3 | 731.9 | (5.0) |
| Impuestos por matrícula y licencia | 173.2 | 182.7 | 5.5 |
| Impuestos s/bienes inmuebles | 107.1 | 113.2 | 5.7 |
| Impuestos de rodamiento | 9.0 | 8.6 | (4.2) |
| Impuestos varios | 21.2 | 20.9 | (1.4) |
| Ingresos no tributarios | 62.6 | 61.3 | (2.0) |
| Otros ingresos corrientes | 17.7 | 20.7 | 17.0 |
| Ingresos de capital | 3.3 | 0.1 | (95.5) |
| Transferencias de capital | 100.2 | 63.4 | (36.7) |

p/ : Preliminar.
Fuente : ALMA.

Tabla IV-8
Empresas públicas: resultados 2009
(millones de córdobas)

| Concepto | ENATREL | ENACAL | ENEL | EPN | TELCOR |
|---|----------------|------------------|-------------|---------------|-------------|
| Ingresos totales | 511.4 | 1,300.4 | 1,582.2 | 365.9 | 204.4 |
| Erogación total | 614.1 | 2,346.8 | 1,518.9 | 379.6 | 192.3 |
| Gastos | 291.6 | 1,041.8 | 1,341.8 | 289.2 | 150.7 |
| Adquisición neta de activos no financieros | 322.5 | 1,305.0 | 177.1 | 90.4 | 41.6 |
| Balance total a/d | (102.7) | (1,046.3) | 63.3 | (13.7) | 12.1 |

Fuente: ENATREL, ENACAL, ENEL, EPN y TELCOR.

Tabla IV-9
INSS: indicadores

| Indicadores | Unidad | 2008 | 2009 p/ | Variación % |
|---------------------------------------|--------------|---------|---------|----------------|
| Asegurados | miles | 493.4 | 503.7 | 2.1 |
| Salario promedio ^{1/} | córdobas | 5,166.4 | 5,715.8 | 10.6 |
| Tasa de recuperación ^{2/} | porcentaje | 97.7 | 97.4 | (0.3) |
| Ingresos por Cotización ^{3/} | millones C\$ | 6,023.2 | 6,804.1 | 13.0 |
| Ingresos corrientes de inversión | millones C\$ | 1,098.1 | 970.2 | (11.7) |

1/ : Rama integral.

2/ : Excluye recuperación de facturas anteriores.

3/ : Incluye recuperación de facturas anteriores.

p/ : Preliminar.

Fuente: INSS.

Tabla IV-10
ENATREL: indicadores

| Indicadores | Unidad | 2008 | 2009 p/ | Variación % |
|--------------------------------------|---------------------|---------|---------|----------------|
| Transportación de energía | Gwh | 3,086.1 | 3,035.5 | (1.6) |
| Ingresos por servicios | millones C\$ | 250.1 | 285.2 | 14.0 |
| Recuperación de la factura corriente | millones C\$ | 208.8 | 202.5 | (3.0) |
| Recuperación de la mora | millones C\$ | 41.3 | 82.7 | 100.5 |
| Tarifa de transportación de energía | Ctvs. dolar por Kwh | 0.0052 | 0.0053 | 3.4 |

p/ : Preliminar.

Fuente: ENATREL.

Respecto a las empresas de utilidad pública, los ingresos totales disminuyeron 0.8 por ciento (equivalente a C\$30 millones), explicados por los resultados de Empresa Nicaragüense de Energía Eléctrica (ENEL) y la Empresa Portuaria Nicaragüense (EPN).

Hay que destacar que las medidas que se han implementado en el sector energético están dando resultados positivos en las finanzas de las empresas del sector (ENEL y Empresa Nacional de Transmisión Eléctrica), al igual que el incremento tarifario del año pasado en ENACAL. De esta forma, los ingresos por servicio de ENEL sólo se redujeron 3.8 por ciento, con respecto a 2008, producto de la normalización en los pagos de la factura corriente y pago de las facturas atrasadas por parte de Unión Fenosa, a pesar de la disminución de ingresos provenientes del traslado de la administración hacia ALBANISA de las plantas Hugo Chávez y Che Guevara.

Tabla IV-11
ENACAL: indicadores

| Concepto | Unidad de medida | 2008 | 2009 p/ |
|--------------------------------|-------------------------|-------|---------|
| Producción | Millones m ³ | 285.5 | 299.5 |
| Volumen facturado | Millones m ³ | 133.1 | 152.7 |
| Facturación de AP | Millones C\$ | 963.0 | 1,038.6 |
| Facturación de AS | Millones C\$ | 127.9 | 145.3 |
| Colecta x servicio | Millones C\$ | 761.6 | 938.3 |
| Ingresos de operación | Millones C\$ | 809.6 | 988.8 |
| Eficiencia de la cobranza | Porcentaje | 85.0 | 85.0 |
| Conexiones activas AP | Miles | 474.2 | 492.4 |
| Consumo promedio AP x conexión | m ³ /mes | 23.8 | 25.9 |
| Conexiones AS | Miles | 84.1 | 215.3 |
| Agua no contabilizada | Porcentaje | 53.0 | 49.0 |

AP : Agua potable.
AS : Alcantarillado sanitario.
p/ : Preliminar.
Fuente: ENACAL.

Los ingresos de ENACAL crecieron 39.7 por ciento (17.5% en promedio de 2006-2008), en especial los ingresos en concepto de servicios (22.1%). Esto fue posible debido a: i) mejora de la gestión administrativa de la empresa; ii) atención especial a la rehabilitación técnica del sistema, que permitió reducir las pérdidas de agua y aumentar la facturación del servicio; iii) ampliación del sistema de distribución; iv) ordenamiento jurídico para los proyectos urbanísticos, lo que evitó, en menor medida, las conexiones ilegales, y v) revisión de la aplicación tarifaria, permitiendo que la tarifa del servicio se acercará más a los costos reales de operación. En este año, la empresa logró alcanzar 85 por ciento de la cobertura del servicio de agua potable y 38 por ciento en el alcantarillado sanitario.

Tabla IV-12
ENEL: indicadores

| Indicadores | Unidad | 2008 | 2009 p/ | Variación % |
|---------------------------------------|--------------|---------|---------|-------------|
| Generación | GWH | 918.7 | 644.3 | (29.9) |
| Colecta | Millones C\$ | 1,418.7 | 1,363.7 | (3.9) |
| Consumo de combustible | Millones C\$ | 1,380.6 | 797.5 | (42.2) |
| Bunker | Millones C\$ | 940.4 | 591.0 | (37.2) |
| Diesel | Millones C\$ | 440.2 | 206.5 | (53.1) |
| Consumo combustible/gastos operativos | % | 73.7 | 50.3 | (31.8) |
| Precio combustible 1/ | | | | |
| Bunker | US\$/barril | 81.7 | 61.4 | (24.9) |
| Diesel | US\$/barril | 155.5 | 101.9 | (34.5) |

1/ : Puesto en planta. Precios a diciembre.
p/ : Preliminar.
Fuente: ENEL.

Los ingresos de ENATREL crecieron 24.3 por ciento (40.8% en 2008). Lo anterior fue debido a los arreglos del Protocolo de esta empresa y Unión Fenosa, que permitieron que esta última pague parte de la mora y la factura corriente. Simultáneamente, ENATREL modernizó las subestaciones eléctricas y realizó nuevas construcciones, que fortalecieron el servicio. Asimismo, se mejoró la calidad del servicio de despacho de carga y del transporte de energía con la adquisición de un macro modelo

de software y el ajuste en la tarifa de transportación de energía a partir de enero 2009, la cual pasó de 0.0051577 a 0.00533515 (Ctvs. dólar por Kwh).

Finalmente, los ingresos de operación de la Empresa Portuaria Nacional (EPN), fueron afectados significativamente por la crisis internacional, reduciéndose en 7.3 por ciento. Ello estuvo directamente asociado a la reducción del comercio internacional que conllevó a una caída en la carga transportada por la empresa.

Tabla IV-13
EPN: indicadores

| Concepto | u/m | 2008 | 2009 | Variación % |
|-----------------------|--------------|--------|--------|-------------|
| Cargas atendidas | Miles TM | 2,986 | 3,032 | 1.6 |
| Naves atendidas | Unidades | 13,820 | 11,929 | (13.7) |
| Ingresos de operación | C\$ millones | 379.4 | 356.6 | (6.0) |

Fuente : EPN.

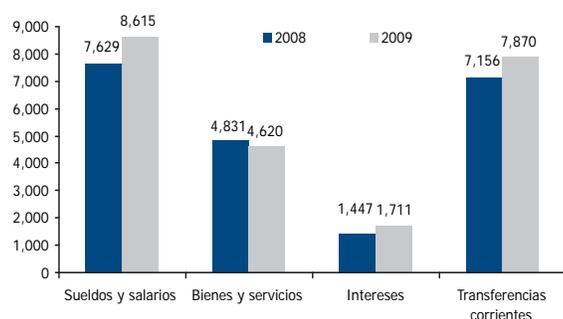
Gastos

El gasto público total del SPNF se desaceleró, registrando un crecimiento de 6.5 por ciento (21.0% en 2008). Este incremento, a pesar de los recortes realizados, obedeció al interés del Gobierno de priorizar los recursos destinados al gasto social, principalmente en la prestación de servicios de salud y educación, y a proyectos de viviendas y servicios comunitarios de desarrollo local y diferentes programas de asistencia social. Adicionalmente, el aumento en pensiones y prestaciones médicas y transferencias corrientes contribuyeron a la expansión del gasto.

En el gobierno central, el gasto total creció 4.4 por ciento (18.0% en 2008). El gasto corriente creció 8.3 por ciento explicado principalmente por el comportamiento del rubro remuneraciones, transferencias e intereses. Por su parte, el gasto de capital se redujo 6.7 por ciento, debido a menores transferencias, mientras la formación de capital fijo creció 5.4 por ciento.

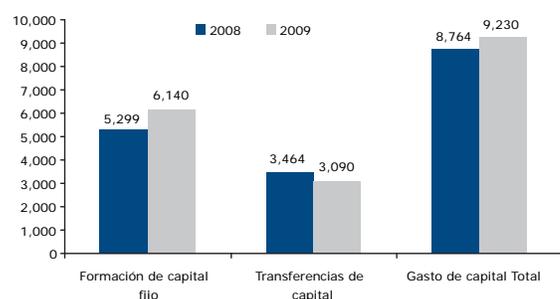
Las principales medidas de ajuste del gasto del gobierno central, en 2009, estuvieron orientadas a la reducción del gasto corriente, principalmente la adquisición de bienes y servicios; congelación y reducción de créditos presupuestarios para la adquisición de vehículos; reducciones del monto presupuestado para la adquisición de equipos de oficina e informáticos; congelamiento temporal de plazas vacantes; implementación de reajustes salariales para aquellos cargos con salarios menores o iguales a 20,000 córdobas mensuales; reajustes en las asignaciones presupuestarias

Gráfico IV-10
Gobierno central: gasto corriente
(millones de córdobas)



Fuente: MHCP.

Gráfico IV-11
SPNF: evolución del PIP
(millones de córdobas)



Fuente: MHCP, ALMA, INSS, Empresas públicas.

constitucionales y de ley, a partir de las nuevas proyecciones de ingresos y gastos.

El Programa de Inversión Pública (PIP) se redujo en 1,176 millones de córdobas, respecto a lo aprobado por la Asamblea Nacional en abril de 2009. No obstante, el grado de ejecución fue del 92.6 por ciento de lo programado. Entre las principales causas que continúan afectando la ejecución del PIP fueron los atrasos en los procesos de licitación y el incumplimiento de los contratistas en el cronograma de trabajo propuesto. Respecto a las licitaciones, los principales problemas se debieron a: i) obras con estudios y/o diseños no concluidos; ii) poco dominio de los procesos de licitación del personal a cargo de la misma; iii) elaboración tardía de términos de referencias y/o pliegos de bases y especificaciones técnicas; iv) procesos burocráticos a lo interno de la institución que atrasaron los trámites; v) licitaciones declaradas desiertas, ante precios ofertados que sobrepasaron el precio base estimado por la institución; vi) incapacidad de algunos contratistas para cumplir con la fianza de garantía.

Tabla IV-14
PIP por sectores: ejecución 2009
(millones de córdobas)

| Institución | Programa anual | Ejecutado p/ | Grado de ejecución |
|-----------------------------------|----------------|----------------|--------------------|
| | | | % |
| Transporte | 2,387.2 | 2,293.3 | 96.1 |
| Agua y saneamiento | 1,549.4 | 1,488.2 | 96.1 |
| Educación y cultura | 769.9 | 726.6 | 94.4 |
| Salud | 485.6 | 460.3 | 94.8 |
| Protección social | 28.7 | 27.7 | 96.5 |
| Vivienda | 221.1 | 118.8 | 53.7 |
| Energía | 693.3 | 597.9 | 86.2 |
| Agropecuaria, forestal y pesca | 20.9 | 17.5 | 83.7 |
| Comunicación | 50.0 | 11.7 | 23.4 |
| Medio ambiente | 6.2 | 2.7 | 43.5 |
| Administración del Estado | 255.4 | 184.8 | 72.4 |
| Obras y servicios comunitarios 1/ | 1,604.5 | 1,552.9 | 96.8 |
| Minería, industria, comercio | 57.5 | 46.1 | 80.2 |
| TOTAL | 8,129.7 | 7,528.5 | 92.6 |

1/ : Incluye C\$ 1,500.8 millones de transferencia a las Alcaldías.

p/ : Preliminar.

Fuente: Dirección General de Inversiones Públicas (DGIP).

La Alcaldía de Managua exhibió una caída en el gasto total de 12 por ciento (incremento de 40% en 2008), explicada por una contracción de 6.2 por ciento en el gasto de operación, principalmente en la compra de bienes y servicios, debido a las medidas de ajuste ante la caída en los ingresos y por la subejecución del gasto de capital, el cual se redujo 22.2 por ciento respecto a 2008. Según las autoridades del ALMA, el atraso en la ejecución se debió al proceso de revisión de los costos de los proyectos.

El gasto total del INSS creció 25.1 por ciento (40% en 2008), con incrementos importantes en los rubros de remuneraciones, pensiones, prestaciones médicas y gasto de capital.

Las pensiones mostraron un aumento de 25.4 por ciento, con respecto al mismo período del año pasado (35% en 2008), como resultado del ajuste de 11 por ciento en el mes mayo en las pensiones mínimas ordinarias, por la aplicación de la Ley de Regulación del Salario Mínimo, la incorporación de 6,683 nuevas pensiones y de 557 pensiones a las víctimas de guerra provenientes del Instituto de Seguridad Social y Desarrollo Humano de la Policía Nacional y la reclasificación de 2,300 pensiones de excombatientes que estaban clasificadas en pensiones especiales, y pasaron a formar parte de las pensiones de víctimas de guerra.

Las remuneraciones se incrementaron en un 29.6 por ciento, con relación al mismo período de 2008, resultado del aumento de 192 plazas que se abrieron para atender a los 13 centros de pagos de los jubilados y las nuevas delegaciones del INSS a nivel nacional, lo que permitió mejorar las condiciones de calidad y atención a jubilados y asegurados.

Por su parte, el gasto en prestaciones médicas mostró un aumento de 17.6 por ciento, consecuencia del incremento en el per cápita en salud en noviembre de 2008, al aumento de la cobertura en la atención de salud de los asegurados, la cual pasó de 93.8 a 96.7 por ciento, y al gasto de atención médica complementaria y especial (compra de medicamentos para el cáncer y el Programa de Hemodiálisis).

Finalmente, el gasto de capital fue superior en 154 millones de córdobas, con relación al mismo período de 2008, por el inicio de la construcción del Hospital Solidaridad, la construcción de la clínica de medicina laboral, la remodelación de las delegaciones y la farmacia. De igual forma, la compra de maquinaria y equipo mostró un incremento importante a causa del equipamiento de las delegaciones, clínica laboral y farmacia.

Las empresas públicas mostraron una reducción de 3.5 por ciento en el gasto total y 20.7 por ciento en gasto operativo, explicado por menores erogaciones en bienes y servicios e intereses. Esta caída en el gasto fue originada principalmente por el traspaso administrativo que realizó ENEL de las plantas Hugo Chávez y Che Guevara a inicios de 2009, lo que afectó tanto los ingresos y gastos (principalmente compra de combustibles) de dicha empresa.

En ENACAL, los gastos totales crecieron 29 por ciento, ocasionado principalmente por la mayor formación de capital fijo que creció 69.4 por ciento, con respecto a 2008. El gasto de capital ascendió a 1,305 millones de córdobas, distribuidos en 14 proyectos, entre los que destacan los proyectos de: Saneamiento del Lago de Managua (283 millones); expansión del servicio de agua potable de Juigalpa (343 millones) y mejoramiento del servicio de agua potable y saneamiento (155 millones).

Hay que destacar que en diciembre 2009, ENACAL recibió donación de España por un monto de 49.5 millones de dólares para proyectos de mejoras y ampliación de servicios de agua potable y alcantarillado, a realizarse en la ciudad de Masaya y siete localidades más del país. Si bien los recursos ingresaron en 2009, los proyectos iniciarán en 2010 con período de ejecución de tres años.

Por su parte, los gastos de operación de ENEL cayeron 39.4 por ciento, concentrado en menores gastos corrientes (fundamentalmente combustibles), mientras el gasto de capital fue inferior en 8.4 por ciento al del año anterior (C\$193 millones). Entre los proyectos destacan la instalación de Plantas Hyudai (63 millones), el estudio de factibilidad de la central hidroeléctrica Centroamérica y Santa Bárbara; la construcción de micro centrales hidroeléctricas en Bonanza y Rosita (45 millones) y la compra de equipo de maquinaria y equipo para generación y transporte (45 millones). Hay que destacar que inicialmente se había programado el inicio de la construcción de la planta de generación hidroeléctrica La Reynaga, pero debido a atrasos en la conformación del consorcio constructor y desembolsos de garantías, la construcción iniciará en el primer trimestre de 2010.

Finalmente, ENATREL registró una caída de 0.1 por ciento en sus gastos de operación, por cuanto las mayores remuneraciones fueron compensadas por la menor compra de bienes y servicios. El mayor gasto en remuneraciones se debió a la contratación de 33 nuevos cargos permanentes, relacionados con el programa de inversión de la empresa. Por su parte, el gasto de capital fue mayor en 82 millones de córdobas, destacando los proyectos de adquisición de equipo para la unidad de montaje, líneas de transmisión Matiguás-Siuna, compra de auto transformador y la compra de materiales para transmisión.

Reformas y adiciones a la Ley de Equidad Fiscal (LEF)

En Nicaragua, la reducción de la pobreza continúa siendo un tema pendiente, lo que demanda encontrar espacios para aumentar y mejorar el gasto social destinado a dicho objetivo. En este sentido, y conscientes de la vulnerabilidad de los ingresos fiscales inducida por la alta dependencia de éstos a las donaciones y transferencias del exterior, se requiere continuar mejorando el sistema tributario como un medio para facilitar el crecimiento y principalmente combatir los altos niveles de pobreza que todavía afectan a más del 40 por ciento de la población. Adicionalmente, en el contexto de la crisis internacional se redujeron los ingresos fiscales y se creó una brecha presupuestaria para 2010, lo que puso en evidencia la necesidad de avanzar en una reforma fiscal de amplio consenso, a fin de obtener mayores recursos que permitan reducir el impacto de la crisis en la producción y el empleo.

Según estudios sobre el régimen impositivo de Centroamérica¹ y extensivos al caso de Nicaragua, se pueden enumerar las principales motivaciones para promover una reforma fiscal. Primero, la economía nicaragüense es pequeña y vulnerable para proveer los bienes públicos que se necesitan a fin de incentivar el crecimiento económico y mejorar los niveles de bienestar de la población. Segundo, la alta carga de deuda pública, derivada de déficits fiscales crónicos, exige aumentar los ingresos tributarios para generar superávits primarios que permitan ubicar la deuda pública en una senda de sostenibilidad. Tercero, se plantea la implementación de profundas reformas en los sistemas tributarios de la región asociadas a los cambios en los patrones de inserción internacional debido a la entrada en vigencia de acuerdos comerciales (TLC, Unión Europea y otros). Cuarto, se enfatiza la necesidad de diseñar una estrategia de descentralización fiscal apropiada, sin causar disminuciones de los recursos del gobierno central que atenten contra su desempeño.

Enmarcado en la prioridad de reformar el sistema impositivo, el Gobierno empezó a preparar una propuesta concertada de reforma tributaria desde 2007, discutiéndola con grupos empresariales, economistas, asesores de organizaciones civiles y organismos financieros internacionales, entre otros actores. Sin embargo, los menores ingresos fiscales, como resultado de la crisis económica mundial, y menores recursos de libre disponibilidad de parte de la comunidad donante materializaron mayores restricciones presupuestarias. En consecuencia, el Gobierno implementó una serie de medidas de austeridad y de financiamiento interno, entre las que se encontraba el someter a consideración pública, una propuesta de reforma tributaria, que se denominó Ley de Concertación Tributaria. El objetivo de esta propuesta era contrarrestar las disminuciones de los ingresos fiscales y avanzar en la independencia financiera por la vía de mayores recaudaciones, gravando las obligaciones de capital, bajo el enfoque de una recaudación progresiva y redistributiva.

Como parte del proceso de discusión, a finales de 2009 se replanteó la propuesta de la Ley de Concertación Tributaria y se acordó con amplios sectores económicos y empresariales postergar

¹ Agosin, Barriex, Gómez-Sabaíni y Machado (2005).

su implementación y consensuar una reforma parcial a la Ley de Equidad Fiscal (Ley No. 712, Ley de Reformas y Adiciones a la Ley de Equidad Fiscal, Ley No. 453), con el objetivo de ampliar la base de contribuyentes y realizar ajustes a ciertas tasas impositivas a fin de garantizar un incremento del 0.7 puntos del PIB para cubrir la brecha presupuestaria del 2010.

Entre las principales medidas incorporadas en la ley se encuentran: en materia de impuesto sobre la renta se introdujo un sistema de imposición dual que grava en forma separada las rentas de los factores de producción que generan actividad económica: trabajo y capital. Para ello, se aumentó la base exenta para los asalariados de 50,000 a 75,000 córdobas y se aplicó una tasa de 1 por ciento como pago mínimo definitivo sobre los ingresos brutos, en sustitución de la tasa de 1 por ciento sobre los activos y 0.6 por ciento sobre los depósitos del sistema financiero. Con respecto a gravar las rentas de capital, se estableció una tasa definitiva de 10 por ciento sobre los dividendos, se extendió una retención de 10 por ciento al pago de intereses por todo tipo de depósitos y por préstamos a residentes y no residentes; y se eliminó la exención sobre el rendimiento de los títulos y valores emitidos por el Estado. En esa misma línea, se aumentó la tasa de retención definitiva a 1.5 por ciento sobre los bienes primarios (1 por ciento antes de la reforma) que se transan en la bolsa agropecuaria y se mantuvo el 2 por ciento para el resto de bienes. Por su parte, se establecieron nuevas tasas de retención a cuenta del IR a partir del monto de la transmisión de bienes sujetos a registro público; y se aumentaron los gravámenes en concepto de impuesto especial a casinos, estableciéndose limitaciones al número de máquinas necesarias para operar salas de juego. Las implicaciones de estas medidas permitirán que 81 por ciento de los trabajadores se encuentren exentos del pago del IR (68% antes de la reforma) y al restante 19 por ciento se les reducirá la carga tributaria, con lo que la pérdida en la recaudación tributaria por esta medida se estima ascenderá a cerca de 280 millones de córdobas anuales. Con la aplicación del 1 por ciento sobre los ingresos brutos se pretende reducir la evasión; y el gravamen a las rentas de capital apunta a mejorar la equidad horizontal y vertical, promover la reinversión de las utilidades en las empresas y evitar el fraccionamiento de los depósitos. Sin embargo, dichas medidas podrían también incidir en los ingresos de las personas naturales y jurídicas y afectar el ahorro de los contribuyentes.

Con respecto al IVA e ISC se eliminó la acreditación del ISC de los combustibles a la industria fiscal. Así mismo, se sustituye la tasa del ISC de los cigarrillos por una tarifa de 4.5 córdobas por cajetilla de cigarrillos; y se aumentó en 5 por ciento el ISC a vehículos de uso particular con cilindraje mayor a los 3,000 c.c. Se eliminan las exenciones y exoneraciones a los bienes como bebidas alcohólicas, tabacos, perfumes, joyas, cosméticos, aeronaves y yates de uso privado. Con estas medidas se pretende dejar en igualdad de condiciones a empresas de la industria fiscal con aquellas que no tenían acceso al acreditamiento; y para el caso de los cigarrillos se pretende distribuir equitativamente la carga impositiva de este producto. En el caso de las exenciones y exoneraciones, si bien la medida no representa un avance significativo en la racionalización de esta política, es un paso positivo importante para enfrentar este problema estructural del sistema impositivo actual.

Adicionalmente, la reforma incorpora disposiciones para la liquidación del pago mínimo definitivo del IR a las personas jurídicas y de los asalariados, considerando el ajuste a tarifas y modificación de bases de cálculo que se derivaran de la entrada en vigencia de esta reforma en el período fiscal. Estas disposiciones representan un fuerte desafío para la administración tributaria, ya que obliga a la DGI y DGA a redoblar esfuerzos para mejorar sustancialmente su eficiencia y eficacia. Sobre el tema, estas instancias han dado los primeros pasos, los cuales han estado dirigidos a desarrollar seminarios de capacitación tanto al personal fiscalizador como a diversos contribuyentes a fin de que la instrumentación del Reglamento de esta Ley no genere atrasos y distorsiones que socaven la meta recaudatoria propuesta.

En síntesis, con la aprobación de esta reforma a la Ley de Equidad Fiscal se persigue la consecución de recursos adicionales que compensen la caída observada en la recaudación tributaria y cubrir la brecha del balance fiscal en 2010 que resultaría de no aplicarse estas medidas correctivas. También se logrará un avance importante en la ampliación de la base de los contribuyentes a través de ajustes en ciertas tasas impositivas orientadas a mejorar la equidad del sistema impositivo, generalizar la aplicación de los tributos, y ordenar y simplificar el sistema tributario.

Rendimiento de la reforma a la LEF

| No. Medidas | C\$ mill. | %PIB |
|--|--------------|--------------|
| I. Impuesto sobre la Renta | 841.0 | 0.62% |
| 1.- Aumentar la base exenta para los asalariados de C\$50,000 a C\$75,000 manteniendo en C\$50,000 la base exenta para el resto de personas naturales. | -283.5 | -0.21% |
| 2.- Aplicar una tasa del 1% de pago mínimo definitivo sobre los ingresos brutos, en sustitución de la tasa del 1% sobre los activos y del 0.6% para los depósitos del sector financiero | 403.0 | 0.30% |
| 3.- Establecer una tasa definitiva del 10% sobre los dividendos y participación de utilidades decretados o pagados. | 267.3 | 0.20% |
| 4.- Extender retención definitiva del 10% a los intereses por todo tipo de depósitos, con independencia de la moneda, plazo o denominación. | 48.9 | 0.04% |
| 5.- Realizar una retención definitiva del 10% a todos los intereses por préstamos a residentes y no residentes. | 258.8 | 0.19% |
| 6.- Eliminar exención sobre los intereses de títulos y valores emitidos por el Estado, a partir de 2010. | n.d. | n.d. |
| 7.- Aumentar la tasa de retención definitiva del 1% al 1.5% sobre los bienes primarios que se transen en la bolsa agrop. y mantener la tasa del 2% p/ el resto de bienes. Para grandes contribuy. la retención es a cuenta de I.R. | 112.5 | 0.08% |
| 8.- Aplicar retención a cuenta del I.R. del 1%, 2% y 3% para la transmisión de bienes sujetas a registro en rango de valores de US\$ 0 a US\$50,000; US\$50,000 a US\$100,000 y US\$100,001 a más. | 50.7 | 0.04% |
| 9.- Aplicar retención definitiva del 10% sobre los premios en el juego y ganancias en las apuestas, con base exenta de C\$25,000. | n.d. | n.d. |
| 10.- Establecer un impuesto a los casinos de US\$400 por mesa de juego, de US\$25 por máquina a negocios con menos de 100 máquinas, US\$35 con 101 a 300 máquinas y US\$50 a mayores de 301 máquinas. | 47.5 | 0.03% |
| 11.- Subsidio para Ley de Vivienda de Interés Social; 5,000 viviendas en 2010. | -64.2 | -0.05% |
| II. IVA e ISC | 88.2 | 0.06% |
| 1.- Eliminar acreditación del ISC de los combustibles a la industria fiscal | 31.8 | 0.02% |
| 2.- Aplicar ISC a los cigarrillos de C\$ 4.5 por cajetilla de cigarrillos | 28.0 | 0.02% |
| 3.- Aumentar en 5% el ISC a vehículos de uso particular con cilindraje mayor a 3,000 cc. | 28.4 | 0.02% |
| III. Exenciones y Exoneraciones | 22.6 | 0.02% |
| 1.- Eliminar exoneraciones a licores, tabacos, perfumes, joyas, cosméticos, aeronaves y yates de uso privado. | 22.6 | 0.02% |
| TOTAL | 951.7 | 0.70% |

Fuente: MHCP.

El fortalecimiento del sector energético en el período 2007-2009

En los últimos años el sector energético nicaragüense se ha caracterizado por una matriz de generación predominantemente térmica, situación financiera débil en algunas empresas del sector y altas pérdidas eléctricas, tanto técnicas como no técnicas. Asimismo, las inversiones privadas han sido muy pocas y se han orientado principalmente al establecimiento de plantas térmicas, acentuando la dependencia del petróleo. Lo anterior, había conducido a pocos cambios en la capacidad instalada efectiva, que combinada con una demanda creciente, limitaciones en la producción de hidroeléctricas, la salida forzada de algunas plantas térmicas (para mantenimiento y reparación) y el incremento en los precios internacionales del petróleo dieron lugar a la crisis que exhibió el sector en 2006 e inicios de 2007.

Ante esta problemática, y a fin de dar una solución integral al problema, a partir de 2007, el Gobierno ha venido desarrollando una estrategia orientada a ampliar y diversificar la oferta de generación, reduciendo gradualmente la dependencia a los hidrocarburos, y a mejorar el desempeño de la distribución, mediante medidas orientadas a aminorar el fraude eléctrico y fortalecimiento del marco regulatorio. En esta dirección a continuación se describen las principales medidas que se han venido implementando en las áreas antes señaladas:

Expansión de la generación

A raíz de los problemas energéticos que se experimentaron, la primera medida ejecutada por el Gobierno fue la instalación de las plantas de generación a base de diesel (Hugo Chávez 1 y 2), con una capacidad de 60 MW de potencia, a fin de terminar con los racionamientos de energía eléctrica. Posteriormente, con el objetivo de incrementar las reservas para enfrentar posibles contingencias futuras, en 2008, se instaló un total de 60 MW con base a Bunker, a través de las plantas Che Guevara 1 (Tipitapa), Che Guevara 2 (Masaya 1) y Che Guevara 3 (Chapulín). Finalmente, en 2009 se instaló un total de 120 MW a base de bunker, correspondiendo a Timal 40 MW, León 27 MW (donación de Taiwán) y Nagarote 53 MW.

Por otra parte, en 2009 entró a funcionar el primer gran proyecto basado en energía renovable, con el que se están dando los primeros pasos hacia el cambio de la matriz de generación energética. Dicho proyecto, Amayo, genera energía eólica y tiene una capacidad de generación de 40 MW y está ubicado en el Istmo de Rivas.

En resumen, según datos del Ministerio de Energía y Minas (MEM) a partir de 2007 la capacidad instalada se incrementó en 280 MW, lo cual permitirá sustituir la generación de energía más cara, como la planta Nicaragua de 100 MW, planta Managua de 50 MW y turbinas de gas de Las Brisas que suman 55 MW, así como contar con las reservas suficientes para enfrentar cualquier contingencia, en especial cuando se conoce que algunas de las plantas actualmente funcionando se encuentran obsoletas.

Así mismo, según la programación del MEM, en 2010 se instalarán las últimas plantas térmicas, migrando hacia la etapa de generación a base de recursos renovables (la cual ya inició con el proyecto Amayo), con la puesta en marcha de la ejecución de los siguientes proyectos: Plantas Hidroeléctrica Larreynaga, Hidropantasma, Y-Y, Tumarín y ampliación de Amayo y San Jacinto-Tizate, con lo cual se espera aumentar la capacidad instalada en al menos 350 MW.

Marco regulatorio

Dado que una solución efectiva a los problemas del sector eléctrico implica una reducción de los elevados niveles de pérdidas técnicas y no técnicas, en el mes de julio de 2008, se aprobó la Ley No. 661 Ley para la Distribución y Uso Responsable del Servicio Público de Energía Eléctrica. Dicha Ley tiene por objeto: i) garantizar el eficiente y responsable uso del servicio eléctrico, ii) el respeto a la propiedad de los bienes necesarios para su distribución, y iii) los procedimientos para la sanción de infracciones a las conductas que perjudiquen la prestación de dicho servicio. Asimismo, se definen tanto las obligaciones y responsabilidad social de la empresa distribuidora y los derechos de los consumidores, así como las infracciones, el procedimiento y verificación de los dispositivos de medición.

También, en julio de 2008 entró en vigencia el nuevo pliego tarifario para el consumo del servicio eléctrico. Este nuevo pliego implica una revisión en los costos de suministro de energía en barras de media tensión, el costo de transporte, el costo de las pérdidas reconocidas y el valor agregado de distribución. Con la entrada en vigencia del pliego se pretende que las tarifas reflejen el costo real de la energía y de la distribución a fin de asegurar la sostenibilidad del sector eléctrico.

Otro paso importante fue la suscripción del protocolo de entendimiento, el 28 junio de 2008, entre las empresas distribuidoras DISNORTE y DISSUR, Unión FENOSA Internacional y el Gobierno de Nicaragua, el cual fue aprobado mediante Decreto Ejecutivo No. 28-2009 y ratificado por la Asamblea Nacional en febrero de 2009.

El objetivo de dicho acuerdo es establecer soluciones de corto y mediano plazo, a fin de disminuir, y en algunos casos resolver, los problemas financieros, económicos y técnicos que afectan el funcionamiento del servicio de distribución eléctrica. Este protocolo, entre otras cosas establece:

- Conciliación de adeudos recíprocos que determina un saldo a favor del Estado nicaragüense hasta por el monto de 11 millones de dólares. Esto permitió al Estado obtener acciones hasta por un 16% del capital accionario de las empresas de distribución y le otorgó el derecho de tener al menos un director en las juntas directivas de DISNORTE-DISSUR).
- El Estado se comprometió a impulsar una política de lucha antifraude, de manera que se cumpla con lo previsto en la Ley No. 661.

- Las Distribuidoras se comprometieron a invertir en la red nacional de distribución eléctrica un importe no menor de 33.7 millones de dólares en el marco de un “Plan Básico de Inversiones 2007-2011”, a fin de reducir las pérdidas técnicas y no técnicas, así como la expansión normal del sistema y las mejoras en la calidad del servicio.
- El Gobierno de Nicaragua se comprometió a garantizar el correspondiente subsidio para cubrir parcialmente el costo de energía suministrada a los asentamientos humanos espontáneos.
- La ratificación del Protocolo eléctrico garantizó la suspensión inmediata de cualquier proceso arbitral o judicial que se haya entablado ante cualquier instancia nacional o internacional, que pudiere deparar algún posible perjuicio al Estado nicaragüense.

Por otra parte, en agosto de 2008, con el fin de proteger los consumidores más vulnerables del incremento en los precios internacionales del petróleo, se reformó la Ley de Estabilidad Energética para congelar la tarifa por un período de cinco años a los consumidores domiciliarios comprendidos en el rango de 0 a 150 kwh, los que representan el 96 por ciento de los clientes. Asimismo, se exoneró por el mismo período el pago del IVA a los consumidores comprendidos entre 0 a 300 kwh, y se mantuvo la reducción del 7 por ciento del IVA a aquellos consumidores en el rango de 300 a 1,000 kwh. Finalmente, se modificó la base gravable del IVA, la que incluirá exclusivamente el consumo real de energía eléctrica, excluyendo cargos adicionales contenidos en la factura.

Finalmente en mayo de 2009 se reformó la Ley de Estabilidad Energética eximiendo a las distribuidoras de energía la obligación de suscribir contratos de alumbrado público con las alcaldías municipales. El costo de la prestación de este servicio será recuperado en la facturación mediante tasas o cargos fijados por el INE. Así mismo, se aprobó que el impuesto municipal sobre ingreso (IMI) que pagan las generadoras se distribuya en 8.7 por ciento al municipio de Managua, 36.6 por ciento a los municipios que no albergan plantas generadoras y el 54.7 por ciento a los que si albergan.

Reducción de pérdidas

El Instituto Nicaragüense de Energía (INE), a fin de hacer cumplir la Ley No. 661 contrató 10 nuevos inspectores para el área “uso responsable de energía”. Asimismo, se formaron 13 cuadrillas (antes eran 3) y un inspector encargado de laboratorio. Adicionalmente, fueron adquiridos equipos de protección, equipos de trabajo y medios de transporte para su correcta habilitación. Según datos del Instituto Nicaragüense de Energía (INE), a diciembre de 2009, se han realizado 9,549 inspecciones antifraude, de las cuales en el 59.6 por ciento se detectaron anomalías. Con estos esfuerzos, las pérdidas no técnicas se redujeron de 25.9 por ciento en diciembre de 2007 a 22 por ciento a diciembre 2009, para una reducción de 4 por ciento, superándose ampliamente la meta de reducción de pérdidas establecida del 1 por ciento anual.

Complementariamente, a partir de febrero de 2009, se está implementando un programa piloto de normalización del servicio eléctrico en 2,560 viviendas ubicadas en tres asentamientos (dos en Managua y uno en León), con el objetivo de reducir las pérdidas de energía, mejorar las condiciones de vida de los participantes y fortalecer las finanzas de las empresas distribuidoras mediante el pago oportuno del consumo de energía eléctrica por parte de los consumidores.

El proyecto persigue la construcción de redes eléctricas internas domiciliarias en cada vivienda a beneficiar y por su parte las empresas distribuidoras se encargarán de instalar redes de distribución de media y baja tensión, con lo cual se crearán las condiciones para un suministro seguro, eficiente, confiable y un uso responsable del consumo eléctrico mediante la legalización del suministro eléctrico. Este proyecto piloto se financia mediante préstamo del BID de 581.7 miles de dólares y aportes de recursos del tesoro, ENATREL, y fondos de la alcaldía de León y Centro de Promoción del Desarrollo Local (CEPRODEL).

En conclusión, en los últimos tres años los avances en el proceso de fortalecimiento del sector energético han sido significativos, destacando el incremento de la capacidad de generación en 280 MW, el ajuste en el pliego y políticas tarifarias y el fortalecimiento del marco regulatorio del sector. Esto último principalmente ha coadyuvado a que se presente un incremento importante en el monto de las inversiones extranjeras, el que pasó de 20 millones de dólares en 2006 a 73.1 millones en 2007, 214.6 millones en 2008 y 202.8 millones en 2009, de acuerdo a datos preliminares.



CAPÍTULO V

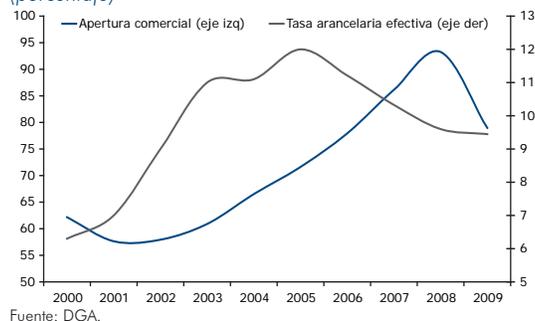
SECTOR EXTERNO

Política comercial <

Balanza de pagos <

Balance comercial de mercancías <

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



Sector externo

Política comercial

Nicaragua continuó implementado una política comercial orientada a la apertura, a pesar que el impacto de la crisis mundial durante 2009 generó, en muchos países miembros de la Organización Mundial de Comercio (OMC), preocupaciones en torno a un eventual retroceso de los niveles de apertura comercial alcanzados en años anteriores.

Dentro de las principales acciones se destacó la aprobación, por parte de la Asamblea Nacional, del convenio marco para el establecimiento de la Unión Aduanera Centroamericana¹. Asimismo, en las XXV y XXVI rondas de negociaciones de la Unión Aduanera Centroamericana, celebradas en Nicaragua, se avanzó, entre otros temas, en lo relativo a las listas de requisitos y directrices sanitarias y fitosanitarias para facilitar el comercio de productos agropecuarios a nivel regional. Esto coadyuvó a garantizar el acceso de productos lácteos y cárnicos nicaragüenses en los mercados de El Salvador, Honduras y Costa Rica.

El avance en el plan de acción para la conformación de la unión aduanera fue satisfactorio. Esto se evidenció en el crecimiento del comercio intrarregional hasta el año pasado, y sobre todo que el 99.9 por ciento de los productos comercializados a la fecha gozan de libre tránsito comercial. No obstante, el avance fue mucho más lento en la armonización del sistema arancelario centroamericano para el establecimiento del arancel externo común² y del libre tránsito dentro de la región de los productos sensibles a cada miembro³.

Asimismo, Nicaragua mantuvo su estrategia de establecer acuerdos con diversos socios comerciales. El 15 de enero de 2009, se firmó el protocolo bilateral con Panamá, mismo que fue ratificado el 1 de julio por la Asamblea Nacional. La entrada en vigor del tratado se produjo el 23 de noviembre, aunque el programa de desgravación inició el primero de enero de 2010. En un término de 10 años, todos los productos originarios de Nicaragua entrarán libres de arancel a Panamá. Algunos productos importantes dentro de la oferta de Nicaragua tuvieron acceso mediante cuotas a partir del

¹ Decreto A.N. No. 5679, aprobado el 11 de Marzo de 2009, publicado en La Gaceta No. 65 del 3 de abril de 2009.

² De acuerdo al SIECA, la armonización del sistema arancelario centroamericano se encuentra en un 95 por ciento alcanzado desde finales del año pasado.

³ Los principales productos que todavía se encuentran limitados de comercializarse libres de arancel son azúcar, café sin tostar y tostado, derivados del petróleo, alcohol etílico y bebidas alcohólicas destiladas.

primer año de vigencia, incluyendo la exportación de 1,500 toneladas de carne bovina, volumen que experimentará un crecimiento anual de 7 por ciento y una desgravación a diez años. Otros productos que recibieron trato similar fueron la cebolla (200 toneladas), el café instantáneo (30 toneladas) y la carne de cerdo deshuesada (15 toneladas).

Por otra parte, se dio continuidad a los procesos de negociación para el establecimiento de un tratado de libre comercio (TLC) con Chile y Canadá. Con los avances logrados en las negociaciones bilaterales con Chile se pretende agilizar la aprobación, firma y puesta en vigor del tratado. Por su parte, las negociaciones con Canadá están a punto de concluirse, incluso ya se inició el proceso de revisión legal de los textos a nivel de Centroamérica. Si bien la participación del comercio bilateral de Nicaragua con estos países no se ha incrementado significativamente (manteniéndose en la presente década alrededor de 0.5 y 2.1% del intercambio comercial total nicaragüense, respectivamente), se espera que el TLC propicie una plataforma para impulsar y dinamizar el comercio bilateral y los flujos de inversión extranjera hacia el país.

Dentro del marco de las negociaciones de Centroamérica con la Unión Europea para la culminación e implementación del acuerdo de asociación, se logró avanzar, a inicios de año, en los textos normativos de los tres pilares fundamentales del acuerdo, referidos al componente político, cooperación y asuntos comerciales. En este último, se registraron avances significativos en los temas de acceso de mercados, normas de origen, propiedad intelectual, entre otros. A pesar de encontrarse el acuerdo en su fase final, luego de 6 rondas de negociaciones durante 14 meses, éstas fueron suspendidas en la segunda mitad del año, por la crisis política en Honduras. Asimismo, falta alcanzar un acuerdo sobre el monto y forma de establecimiento de un fondo económico UE-CA.

Del mismo modo, se reportaron progresos en los procesos administrativos de gestión de los tratados vigentes. En el caso particular del DR-CAFTA, se establecieron las aperturas de los contingentes de importaciones procedentes de Estados Unidos para productos como el arroz en granza, maíz amarillo, maíz blanco, carne de cerdo y pollo, productos lácteos, entre otros. Con respecto a las cuotas de exportación de azúcar, maní y productos lácteos hacia Estados Unidos, Nicaragua experimentó a diciembre una tasa de utilización de 60.3 por ciento en promedio. Cabe mencionar que la cuota de 12,000 toneladas de carne bovina establecida para 2009, no fue utilizada, al igual que en años anteriores, debido a que como

primera opción, Nicaragua debe de participar en conjunto con otros países del contingente de 65,000 toneladas que Estados Unidos apertura en el marco de la OMC, con lo cual se satisfizo la demanda estadounidense de carne bovina nicaragüense. Adicionalmente, la demanda de este producto se vio debilitada por los efectos de la recesión en los consumidores estadounidenses.

Tabla V-1
CAFTA-DR: utilización de contingentes a EE.UU.
Datos al 31 de diciembre de 2009

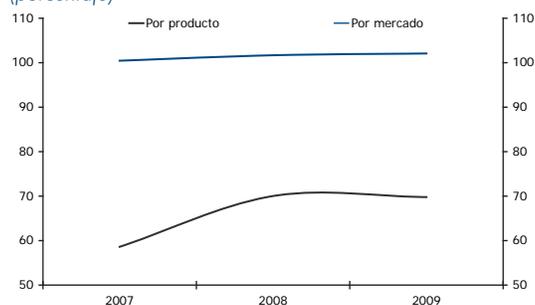
| Producto | Volumen total del contingente | Cantidad utilizada del contingente | % de utilización |
|---|-------------------------------|------------------------------------|------------------|
| Carne bovina (T.M.) 1/ | 12,000 | | |
| Azúcar (T.M.) | 23,320 | 23,317 | 100 |
| Maníes (T.M.) | 10,000 | 3,908 | 39 |
| Mantequilla de maní (T.M.) | 364 | 0 | 0 |
| Queso contingente A (T.M.) | 724 | 724 | 100 |
| Queso contingente B (T.M.) | 289 | 289 | 100 |
| Helados (litros) | 309,073 | 0 | 0 |
| Leche y crema fluida y natilla (litros) | 294,804 | 0 | 0 |
| Otros lácteos (T.M.) | 116 | 0 | 0 |

1/ : Se comenzará a aplicar una vez agotada la cuota de carne bajo la OMC.
Fuente : MIFIC.

Con relación a los tratados suscritos con México y Taiwán, con vigencia de 11 y 2 años respectivamente, se prosiguió con el calendario de desgravación establecido. En el caso del acuerdo con México, los ministros de comercio de Nicaragua y ese país firmaron un Protocolo Modificadorio, el cual flexibilizó la regla de origen para la exportación de calzoncillos bóxers nicaragüenses en el mercado mexicano, permitiendo incorporar telas no originarias de ambos países en el proceso de producción, a la vez que creó un cupo de exportación de 150,000 docenas. Hasta 2009, la apertura para los productos nicaragüenses se ubicó en más de 95 por ciento. Las medidas de contingentes se aplican únicamente a la leche en polvo por un volumen anual de 5,000 toneladas, luego que en 2007 se diera la apertura total a las exportaciones bajo cuotas de carne bovina, queso y frijoles. Con Taiwán, el acuerdo comercial facilitó el acceso libre de impuestos a 85 por ciento de la oferta exportable nicaragüense, el que ascenderá a 95 por ciento en 2012.

Un pilar importante de la estrategia de diversificación y consolidación del comercio exterior, dentro del contexto de crisis mundial, lo constituyó el fortalecimiento de las relaciones comerciales y de cooperación con los países miembros de la Alianza Bolivariana para los Pueblos de Nuestra América (ALBA). Para ello, las principales acciones estuvieron orientadas a la preparación de la infraestructura jurídica y operativa del

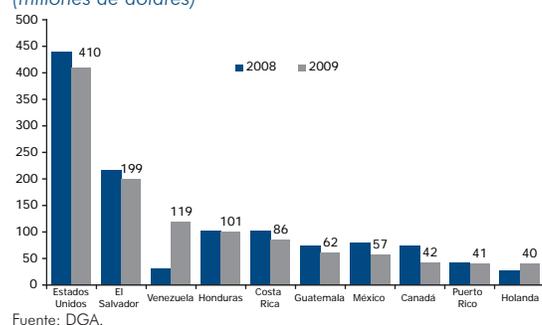
Gráfico V-2
Índice de diversificación de las importaciones 1/ (porcentaje)



1/ : Según índice de Herfindahl-Hirschman (IHH).
Nota : Por debajo de 100, la canasta de exportación es diversificada, a menor nivel, mayor es la diversificación.
Fuente : DGA y BCN.

Sistema Unitario de Compensación Regional (SUCRE), el cual inició a funcionar en 2010 con la participación de Venezuela y Cuba. Asimismo, se elaboró y revisó la propuesta de ampliación del acuerdo de alcance parcial existente entre Nicaragua y Venezuela desde los años ochenta y se solicitó la adhesión de Nicaragua a la Asociación Latinoamericana de Integración (ALADI), donde ya son miembros los países del ALBA, Brasil, Argentina, Chile, Colombia, México, Paraguay, Perú y Uruguay. Como resultado de esta estrategia, las exportaciones con destino a Venezuela experimentaron en el año un crecimiento de más de 600 por ciento, ubicándose como el tercer mayor mercado de destino de las exportaciones nacionales.

Gráfico V-3
Exportaciones hacia principales mercados
(millones de dólares)



Finalmente, como parte de las acciones de política comercial se adoptaron medidas especiales de salvaguardia. En este sentido se redujeron los aranceles a fin de apoyar a sectores específicos, consumidores y programas sociales públicos y privados, destacándose entre estos: la importación de aceite de palma y soya, láminas de zinc y aluminios con cero por ciento de arancel. Adicionalmente, se prorrogó, hasta el 31 de diciembre, la importación libre de arancel de harina de trigo, pastas alimenticias, productos elaborados a base de avena y cebada, preparaciones para sopas, entre otros productos, establecido bajo acuerdo ministerial en 2008. En dirección contraria, se cerró temporalmente el comercio con Honduras, medida acordada por los países miembros del Sistema de la Integración Centroamericana, en rechazo a la crisis institucional en dicho país.

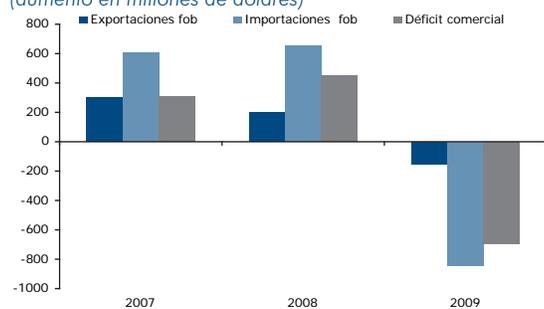
Balanza de pagos

Durante 2009, los efectos de la crisis económica internacional se observaron en una contracción del comercio y del financiamiento externo, aspectos que se concretizaron en una disminución en la capacidad de absorción, reforzándose la tendencia observada desde el último trimestre del año pasado. Este entorno internacional adverso afectó especialmente al sector privado, con la excepción del sector turismo.

El descenso de la demanda real de los consumidores en la mayoría de los socios comerciales y la consecuente disminución en los volúmenes y/o precios de las exportaciones de bienes primarios y de zona franca, condujo a una reducción en la generación de divisas por estos conceptos.

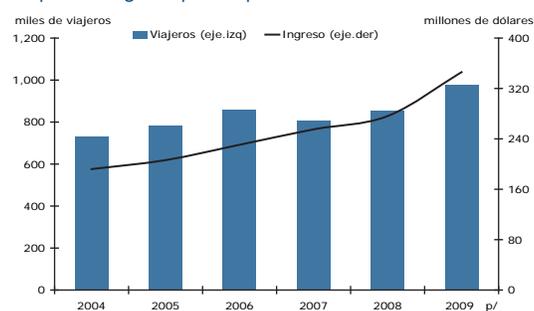
Asimismo, el valor de las importaciones se contrajo ante la disminución de los precios internacionales de los alimentos y materias primas (principalmente el petróleo) y por menores volúmenes demandados. Esto último estuvo asociado a la

Gráfico V-4
Comercio exterior incluyendo zonas francas
(aumento en millones de dólares)



Fuente: BCN.

Gráfico V-5
Viajeros e ingreso por viajes



Fuente: BCN y DGME.

contracción de la actividad productiva, el consumo y la inversión, lo cual a su vez obedeció a la reducción de los créditos comerciales externos, de las transferencias privadas y del crédito del sistema financiero nacional. En términos netos, la reducción de las importaciones fue cinco veces mayor a la de las exportaciones, por lo que el déficit comercial de bienes se redujo de 2,211.3 millones de dólares en 2008 a 1,540.4 millones en 2009, siendo el principal factor de la corrección en la cuenta corriente.

Tabla V-2
Balanza de pagos
(millones de dólares)

| Conceptos | 2007 | 2008 | 2009 p/ |
|---|------------------|------------------|----------------|
| 1.- Cuenta corriente | (1,000.6) | (1,512.9) | (796.2) |
| como porcentaje del PIB | (17.9) | (24.2) | (12.9) |
| 1.1.- Balance comercial de bienes | (1,758.6) | (2,211.3) | (1,540.4) |
| Exportaciones | 2,335.7 | 2,537.6 | 2,386.8 |
| Importaciones | (4,094.3) | (4,748.9) | (3,927.2) |
| 1.2.- Servicios | (182.0) | (209.1) | (84.6) |
| 1.3.- Renta | (134.6) | (160.6) | (189.6) |
| Ingresos | 48.2 | 22.9 | 5.7 |
| Egresos | (182.8) | (183.5) | (195.3) |
| 1.4.- Transferencias corrientes | 1,074.6 | 1,068.1 | 1,018.4 |
| del cual : remesas familiares | 739.6 | 818.1 | 768.4 |
| 2.- Cuenta de capital y financiera | 1,111.6 | 1,527.5 | 1,042.0 |
| 2.1.- Cuenta de capital | 416.2 | 523.9 | 470.8 |
| Transferencias al sector público | 371.5 | 347.3 | 259.8 |
| Transferencias al sector privado | 44.7 | 176.6 | 211.0 |
| 2.2.- Cuenta financiera | 695.4 | 1,003.6 | 571.2 |
| Inversión directa extranjera en la economía | 381.7 | 626.1 | 434.2 |
| Otra inversión | 305.6 | (21.6) | 33.7 |
| Otro capital neto | 8.1 | 399.1 | 103.3 |
| 3.- Saldo de balanza de pagos | 111.0 | 14.6 | 245.8 |
| Financiamiento | (111.0) | (14.6) | (245.8) |
| Activos de reservas (- aumento) | (172.5) | (30.2) | (261.5) |
| Financiamiento excepcional neto | 61.5 | 15.6 | 15.7 |

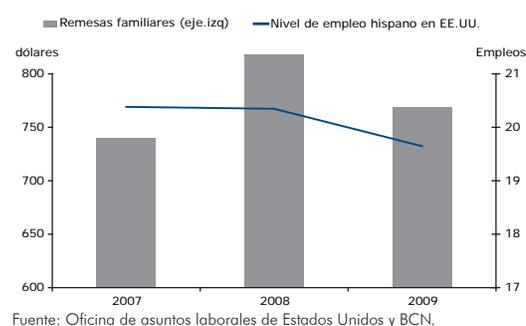
p/ : Preliminar.

Fuente : BCN.

Adicionalmente, el déficit de servicios se redujo, pasando de 209.1 millones de dólares a 84.6 millones. Lo anterior se debió esencialmente al aumento de divisas generadas en concepto de turismo, principalmente por un incremento en el número de visitantes. Esto estuvo asociado a la eliminación de visado a costarricenses y la facilitación de visado a turistas del resto del mundo, factores que compensaron efectos adversos como el brote de influenza humana, la crisis de Honduras y la propia reducción generalizada del turismo mundial. Otro factor a favor de la dinámica del balance de servicios fue la menor factura en concepto de fletes y seguros, proporcional a la disminución en los valores transados.

Por su parte, la reducción de las tasas de interés internacionales implicó una menor rentabilidad para los depósitos de divisas de residentes en el exterior, al tiempo que los pagos por intereses en concepto de deuda externa se mantenían invariables y

Gráfico V-6
Remesas familiares/empleo hispano en EE.UU.



en línea con lo programado. Ello implicó un incremento en la brecha negativa de las rentas por 29 millones de dólares.

Similarmente, las transferencias corrientes sumaron 1,018.4 millones de dólares en el año, menores en 49.7 millones a las recibidas en 2008. El principal factor detrás de este resultado fue la reducción de las remesas familiares, en la medida que se contrajo la demanda de mano de obra o de la jornada laboral en las industrias con alta concentración de remitentes nicaragüenses en Estados Unidos y Costa Rica, principalmente. En cambio, la cooperación internacional vía Organizaciones No Gubernamentales (ONG) se mantuvo en niveles similares al año anterior.

La reducción de los déficit de comercio, servicios y transferencias implicó un ajuste hacia la baja en el déficit en cuenta corriente, el cual descendió hasta 796.2 millones de dólares, equivalente a 12.9 por ciento del PIB (24.2% en 2008). Como contrapartida, la evolución de la cuenta de capital y financiera reflejó condiciones más restrictivas de acceso a capitales extranjeros, aunque su magnitud fue suficiente para lograr la cobertura de la cuenta corriente y acumular reservas internacionales por el orden de los 261.5 millones.

La corrección en la cuenta de capital y financiera fue más evidente para el sector privado, el cual captó menores recursos que en 2008, a pesar de haber obtenido mayores donaciones (34.4 millones de dólares). Los flujos de inversión extranjera directa se contrajeron en 192 millones con respecto a 2008, año de record histórico en estos flujos. Lo anterior, entre otros elementos, pone de manifiesto los vínculos con los flujos comerciales del sector exportador, especialmente el de zona franca con las inversiones. Asimismo, derivado de la incertidumbre del contexto externo y su impacto doméstico, se observó la postergación de planes de inversión en sectores dinámicos como telecomunicaciones y turismo.

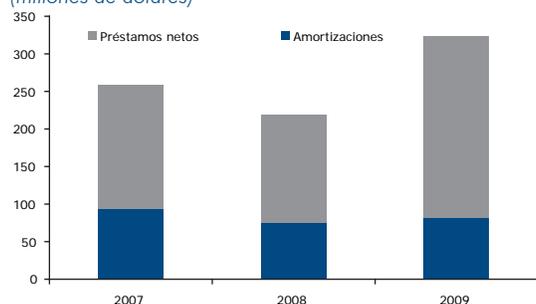
Tabla V-3
Inversión extranjera directa por sector de destino
(millones de dólares)

| Sectores | 2007 | 2008 | 2009 p/ |
|------------------------------|--------------|--------------|--------------|
| Total | 381.7 | 626.1 | 434.2 |
| Industrial | 120.5 | 121.5 | 69.8 |
| del cual: zona franca | 120.4 | 88.9 | 60.8 |
| Comercio y servicios conexos | 31.6 | 46.2 | 32.0 |
| Comunicaciones | 145.1 | 196.7 | 61.6 |
| Energía y minas | 84.4 | 253.6 | 234.4 |
| Otros | 0.1 | 8.1 | 36.4 |

p/ : Preliminar.

Fuente : BCN.

Gráfico V-7
Sector público: préstamos netos y amortizaciones
(millones de dólares)



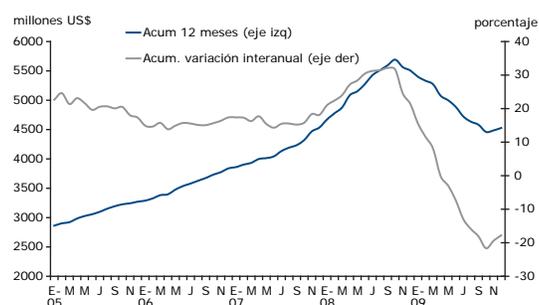
Fuente: BCN.

Por su parte, el sector privado financiero reflejó una salida neta de divisas por 266.6 millones de dólares. Un primer aspecto que explicó la transferencia neta de divisas fue la colocación adicional de 151.9 millones en el exterior, mecanismo alternativo de inversión utilizado por la banca nacional, ante restricciones en la colocación de créditos en el mercado doméstico, asociado a la caída de la actividad económica y a la implementación de medidas crediticias más prudentes por parte de la banca. En adición, las amortizaciones superaron en 60.3 millones a los desembolsos de largo plazo.

Como efecto compensatorio, el sector público captó más divisas que en 2008, debido principalmente a mayores desembolsos netos de préstamos. Los principales acreedores fueron los organismos multilaterales, incluyendo el Banco Mundial, el Banco Interamericano de Desarrollo, el Banco Centroamericano de Integración Económica y el Fondo Monetario Internacional. Este último acreedor otorgó una asignación en DEG equivalente a 164 millones de dólares como parte del apoyo financiero para reservas internacionales promovido por el G-20, en el contexto de la crisis económica internacional.

Por otra parte, en el marco de la Iniciativa de Alivio de Deuda Multilateral (IADM) y de la Iniciativa para Países Pobres Muy Endeudados (PPME), se recibió alivio del servicio corriente de deuda externa por el monto de 15.7 millones de dólares. De igual manera, se logró concretar la condonación de deuda en atrasos por el orden de los 163.2 millones de dólares, lo cual amortiguó el incremento en el saldo de deuda externa, el cual pasó de 56.2 por ciento del PIB en 2008 a 59.5 por ciento en 2009.

Gráfico V-8
Intercambio comercial
(millones de dólares, variación interanual acumulada 12 meses)



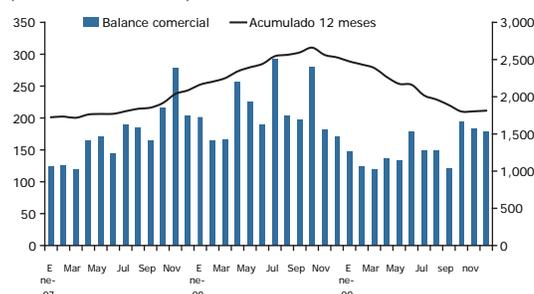
Fuente: DGA y MEM.

En línea con la anticipada recuperación económica doméstica y de los socios comerciales, y mayores precios de las materias primas, para 2010 se prevé una reversión en la evolución de las partidas de la balanza en cuenta corriente observada en 2009, principalmente en el valor en los flujos de comercio y transferencias. Paralelamente, la cuenta de capital y financiera reflejaría los efectos de mayor acceso a fuentes de financiamiento y liquidez de la economía global y doméstica, tanto para el sector público como para el privado.

Balance comercial de mercancías

El flujo de intercambio comercial se deterioró como consecuencia de la crisis económica mundial, reflejado en una reducción de la demanda de los principales socios comerciales. Asimismo, la crisis provocó una baja en los

Gráfico V-9
Déficit comercial
(millones de dólares)



Fuente: DGA y MEM.

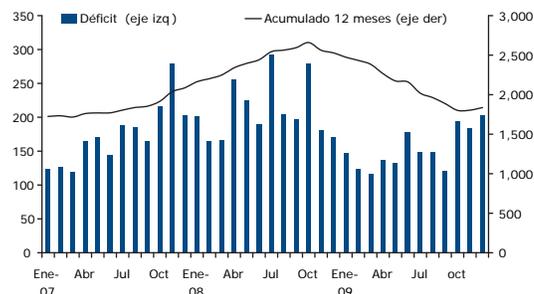
precios de los productos primarios, que generó una caída en el índice de los precios de exportaciones de aproximadamente 3.4 por ciento. Por el lado de los bienes importados, sin incluir bienes de capital, la baja en los precios fue aproximadamente 33.6 por ciento, inducida principalmente por la reducción en los precios de petróleo, con respecto a 2008. En términos generales, la relación de intercambio evolucionó favorablemente para Nicaragua contribuyendo a la disminución del déficit comercial.

Este panorama promovió una constante reducción en el déficit comercial de mercancías a lo largo del año, en aproximadamente 31 por ciento, tendencia registrada desde noviembre de 2008 a octubre 2009, donde la reducción de las importaciones fue siempre superior a la de las exportaciones. En los últimos dos meses del año la economía mostró un aumento en las compras de bienes importados, pero éste fue menor al aumento en las exportaciones en el mismo período.

El manejo de una política comercial abierta e integracionista, con países de la región latinoamericana, permitió compensar parcialmente los efectos adversos de la crisis internacional en la dinámica de las exportaciones. A principios de 2009 se esperaba que éstas declinaran en el año aproximadamente 15 por ciento, producto de la recesión de Estados Unidos, el principal socio comercial de Nicaragua; sin embargo, el fortalecimiento del comercio en el marco del ALBA permitió amortiguar la reducción de dichas exportaciones.

Exportaciones de mercancías

Gráfico V-10
Exportaciones de mercancías
(millones de dólares, variación promedio anual)

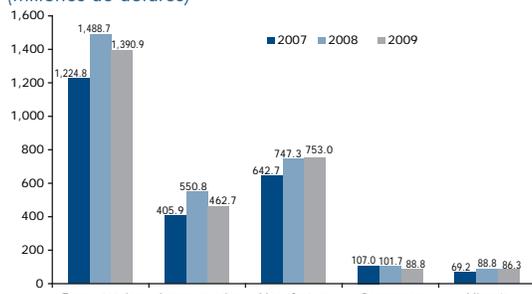


Fuente: DGA.

Las exportaciones mantuvieron una tendencia decreciente por la caída de los precios de los principales productos de exportación y una menor demanda externa, principalmente en los productos agropecuarios y pesqueros. Si bien, a mediados de año, los precios mostraron cierto dinamismo al alza, como parte de las señales de recuperación económica mundial, especialmente de Estados Unidos, esto no fue suficiente para superar los altos niveles de precios promedios registrados en 2008.

En promedio, las exportaciones descendieron 6.6 por ciento, siendo la baja generalizada en todos los sectores exportadores de la economía a excepción del manufacturero. En términos absolutos, el sector agropecuario experimentó mayores contracciones en el año, después de ser uno de los principales sectores generadores de divisas al país y de mayor dinamismo el año anterior.

Gráfico V-11
Exportaciones de mercancías por sector
(millones de dólares)

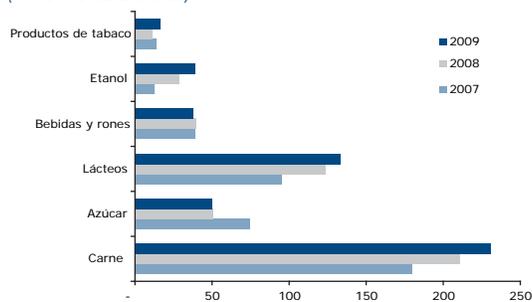


Fuente: DGA.

Los envíos del sector agropecuario se redujeron 16 por ciento, debido a la corrección a la baja de los precios de los principales productos exportables como café, ajonjolí, y maní, entre otros. Adicionalmente, se presentaron menores volúmenes exportados de café, maní y ganado en pie.

Por su parte, los envíos del sector manufactura finalizaron con un leve aumento de 0.8 por ciento interanual (US\$5.7 millones). En el año, el sector fue afectado principalmente por la baja en las exportaciones de azúcar y productos de hierro, acero, porcelana, entre otros. Sin embargo, se produjeron incrementos en las exportaciones de lácteos y carne, que registraron incrementos en los valores exportados de 7.8 y 9.4 por ciento respectivamente, impulsadas principalmente por la demanda y mejores precios en el mercado venezolano. En el

Gráfico V-12
Exportaciones de productos de manufactura
(millones de dólares)



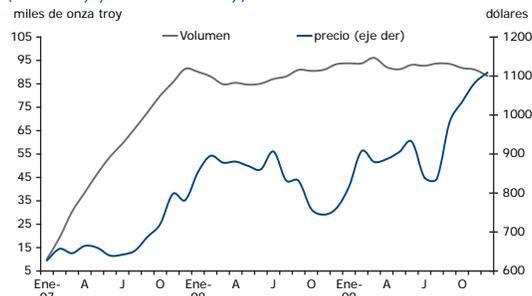
Fuente: DGA.

Tabla V-4
Exportaciones FOB de mercancías
(millones de dólares)

| Productos/Años | 2007 | 2008 | 2009 p/ | Variación % | |
|------------------------------|--------------------------------|----------------|----------------|-------------|--------------|
| | | | | 08/07 | 09/08 |
| Productos principales | 762.7 | 925.5 | 844.2 | 21.3 | (8.8) |
| Café | Valor 188.1 | 278.3 | 236.7 | 47.9 | (14.9) |
| | Volumen (miles qq.) 1,599.0 | 2,101.4 | 1,771.2 | 31.4 | (15.7) |
| | Precio promedio 117.7 | 132.4 | 133.6 | 12.6 | 0.9 |
| Ajonjolí | Valor 6.9 | 6.6 | 6.5 | (3.5) | (2.4) |
| | Volumen (miles qq.) 146.1 | 82.0 | 104.9 | (43.9) | 27.9 |
| | Precio promedio 47.1 | 80.9 | 61.8 | 71.9 | (23.6) |
| Azúcar | Valor 74.3 | 50.4 | 50.0 | (32.3) | (0.7) |
| | Volumen (miles qq.) 5,241.3 | 3,522.2 | 3,078.7 | (32.8) | (12.6) |
| | Precio promedio 14.2 | 14.3 | 16.3 | 0.8 | 13.7 |
| Carne | Valor 179.5 | 210.7 | 230.6 | 17.4 | 9.4 |
| | Volumen (miles lb.) 130,630.7 | 139,483.5 | 156,888.8 | 6.8 | 12.5 |
| | Precio promedio 1.4 | 1.5 | 1.5 | 9.9 | (2.7) |
| Camarón | Valor 46.1 | 48.3 | 44.3 | 4.6 | (8.2) |
| | Volumen (miles lb.) 24,544.9 | 21,382.4 | 24,653.5 | (12.9) | 15.3 |
| | Precio promedio 1.9 | 2.3 | 1.8 | 20.1 | (20.4) |
| Langosta | Valor 46.8 | 39.5 | 31.2 | (15.7) | (20.9) |
| | Volumen (miles lb.) 2,782.2 | 2,670.1 | 2,752.0 | (4.0) | 3.1 |
| | Precio promedio 16.8 | 14.8 | 11.3 | (12.1) | (23.3) |
| Banano | Valor 9.9 | 9.6 | 11.7 | (3.0) | 21.4 |
| | Volumen (miles cajas) 1,838.9 | 1,641.8 | 1,648.7 | (10.7) | 0.4 |
| | Precio promedio 5.4 | 5.9 | 7.1 | 8.6 | 20.9 |
| Oro | Valor 61.4 | 78.2 | 81.2 | 27.4 | 3.9 |
| | Volumen (miles onz.troy) 90.9 | 92.9 | 88.0 | 2.1 | (5.3) |
| | Precio promedio 674.7 | 841.4 | 922.6 | 24.7 | 9.7 |
| Plata | Valor 1.6 | 1.7 | 2.0 | 6.2 | 13.3 |
| | Volumen (miles onz.troy) 123.3 | 116.3 | 134.9 | (5.7) | 15.9 |
| | Precio promedio 13.4 | 15.0 | 14.7 | 12.6 | (2.3) |
| Maní | Valor 56.0 | 90.2 | 65.9 | 61.2 | (26.9) |
| | Volumen (miles qq.) 1,577.4 | 1,729.5 | 1,648.8 | 9.6 | (4.7) |
| | Precio promedio 35.5 | 52.2 | 40.0 | 47.0 | (23.3) |
| Ganado en pie | Valor 42.2 | 26.8 | 17.7 | (36.6) | (33.7) |
| | Volumen (miles kg.) 31,758.1 | 18,124.6 | 13,511.7 | (42.9) | (25.5) |
| | Precio promedio 1.3 | 1.5 | 1.3 | 11.1 | (11.0) |
| Frijol | Valor 39.9 | 79.8 | 61.3 | 100.0 | (23.3) |
| | Volumen (miles kg.) 53,221.8 | 57,851.0 | 62,343.8 | 8.7 | 7.8 |
| | Precio promedio 0.8 | 1.4 | 1.0 | 84.0 | (28.8) |
| Tabaco en rama | Valor 9.9 | 5.4 | 5.1 | (45.7) | (5.2) |
| | Volumen (miles kg.) 1,838.9 | 896.5 | 755.9 | (51.2) | (15.7) |
| | Precio promedio 5.4 | 6.0 | 6.8 | 11.4 | 12.5 |
| Otros productos | 462.0 | 563.2 | 546.7 | 21.9 | (2.9) |
| Productos agropecuarios | 53.0 | 54.0 | 57.8 | 2.0 | 7.0 |
| Productos pesqueros | 14.1 | 14.0 | 13.4 | (0.6) | (4.4) |
| Productos manufacturados | 395.0 | 495.1 | 475.5 | 25.4 | (4.0) |
| Total general | 1,224.8 | 1,488.7 | 1,390.9 | 21.5 | (6.6) |

p/ : Preliminar.
Fuente : DGA y CETREX.

Gráfico V-13
Oro: volumen acumulado en 12 meses de exportación y precio
(onza troy y US\$/onza troy)



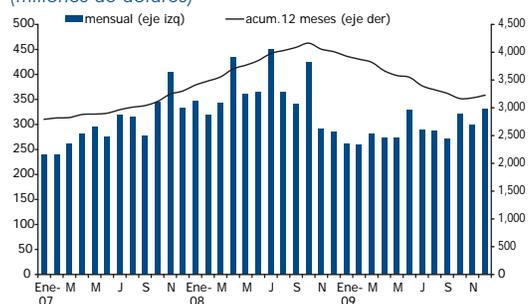
Fuente: DGA.

Gráfico V-14
Exportaciones FOB por principales socios comerciales
(millones de dólares)



Fuente: DGA.

Gráfico V-15
Importaciones CIF mensuales e importaciones FOB acumuladas 12 meses
(millones de dólares)



Fuente: DGA y MEM.

caso de las exportaciones de carne, Venezuela se situó como el tercer mercado de importancia para Nicaragua.

De igual manera, el sector pesquero vio limitada su capacidad de generar ingresos, al registrar un descenso en el valor de sus exportaciones de 12.7 por ciento en promedio, completando así tres años consecutivos de caídas. El sector no solamente se vio afectado por una menor captura de langosta, inducida por la reducción de la población y aumentos en los costos de producción, sino que también enfrentó una baja en la demanda mundial y menores precios.

El sector minero registró un retroceso en sus ventas exportadas de 2.8 por ciento, debido a la caída en los envíos de otros productos mineros como la cal, menores niveles de extracción de oro y una baja en los precios de la plata. No obstante, el sector se benefició por el creciente precio del oro, respaldado por el aumento de la demanda mundial como activo de inversión. El 11 de septiembre se registró el máximo precio, superando los 1,000 dólares la onza troy.

A nivel de los países de destino, la tendencia de las exportaciones se caracterizó por una contracción en la demanda de productos nacionales por parte de los mercados tradicionales. El estadounidense y el de los países centroamericanos registraron bajas de 6.5 y 9.8 por ciento respectivamente, las cuales significaron más del 70 por ciento de la disminución del valor de las exportaciones totales. Asimismo, las exportaciones hacia el mercado europeo presentaron dificultades, principalmente en la colocación de productos como café y maní. La excepción fueron las exportaciones de etanol hacia Holanda que resultaron superiores a las ventas del 2008 en 61 por ciento. En lo que respecta al comercio con Centroamérica, las exportaciones hacia Honduras estuvieron afectadas a mediados de año por el cierre temporal de las fronteras con dicho país.

Dadas las perspectivas de recuperación de la economía mundial para 2010, se espera que las exportaciones aumenten en un rango de 7 a 9 por ciento con respecto a 2009, en lo cual contribuirá como factor positivo adicional, el mayor aprovechamiento del mercado venezolano, la entrada en vigencia del Tratado de Libre Comercio con Panamá en enero 2010 y la firma del Acuerdo de Asociación con la Unión Europea. Asimismo, se estima una leve mejora en los precios internacionales de los principales productos de exportación de aproximadamente 1.5 por ciento.

Gráfico V-16
Importaciones CIF por CUODE
(millones de dólares)

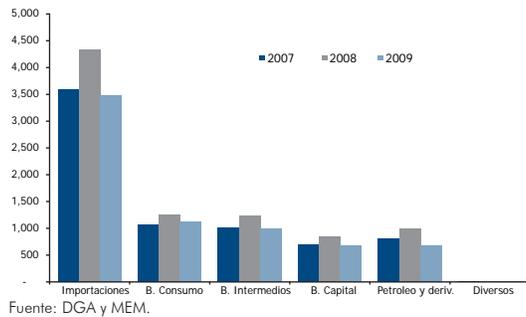
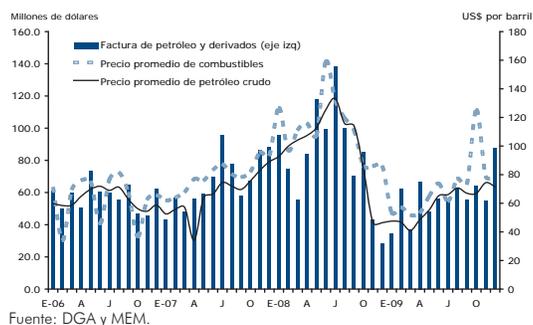


Gráfico V-17
Factura de petróleo y derivados, precios promedio de petróleo crudo y de combustibles
(millones de dólares y US\$/baril)



Importaciones de mercancías

En consonancia con el menor dinamismo que experimentó la actividad económica del país, el gasto en importaciones FOB registró a lo largo del año una contracción promedio de 25 por ciento. La caída de las importaciones fue generalizada en todos los destinos económicos. Asimismo, los menores flujos de remesas familiares, menor crédito interno y externo y la baja de la inversión extranjera, repercutieron en el menor monto en concepto de importaciones.

De esta manera, se produjeron menores compras de insumos y materias primas, principalmente los importados por la industria, como minería y metálica básica, seguida de la fabricación de alimentos y bebidas. Por otro lado, la factura de materiales de construcción también presentó una disminución significativa, principalmente debido a la contracción de la demanda proveniente de la construcción residencial.

Otro factor determinante en la disminución del gasto de importaciones fue la reducción de 31.6 por ciento de la factura petrolera, a pesar del leve aumento que presentaron los volúmenes importados de combustibles y petróleo (4.8%). El efecto predominante en el menor costo de la factura fue la corrección a la baja en 36.5 por ciento de los precios del petróleo. Esto permitió registrar una mejora significativa en el déficit comercial con los países proveedores de petróleo y derivados.

Tabla V-5
Importaciones CIF por uso o destino económico
(millones de dólares)

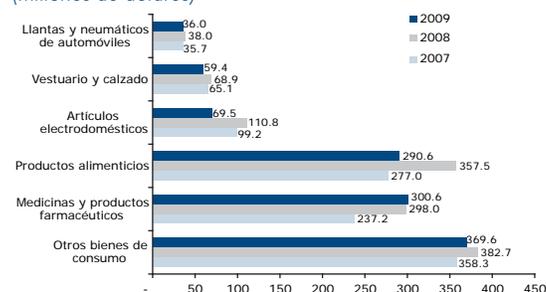
| Cuode | 2007 | 2008 | 2009 p/ | Variación % | |
|--|----------------|----------------|----------------|-------------|---------------|
| | | | | 08/07 | 09/08 |
| Total FOB | 3,310.7 | 4,017.5 | 3,227.1 | 21.3 | (19.7) |
| Total CIF | 3,597.8 | 4,337.8 | 3,477.4 | 20.6 | (19.8) |
| Bienes de consumo | 1,072.4 | 1,255.9 | 1,125.8 | 17.1 | (10.4) |
| No duraderos | 843.5 | 1,009.1 | 940.6 | 19.6 | (6.8) |
| Duraderos | 229.0 | 246.8 | 185.2 | 7.8 | (24.9) |
| Petróleo, combustible y lubricantes | 813.4 | 1,000.2 | 684.1 | 23.0 | (31.6) |
| Petróleo crudo | 403.5 | 503.1 | 346.8 | 24.7 | (31.1) |
| Combustibles y lubricantes | 405.4 | 496.3 | 337.1 | 22.4 | (32.1) |
| Energía eléctrica | 4.5 | 0.8 | 0.2 | (83.3) | (77.9) |
| Bienes intermedios | 1,009.5 | 1,226.3 | 986.2 | 21.5 | (19.6) |
| Para la agricultura | 113.9 | 172.2 | 138.4 | 51.2 | (19.6) |
| Para la industria | 678.5 | 808.5 | 686.2 | 19.2 | (15.1) |
| Materiales de construcción | 217.2 | 245.7 | 161.6 | 13.1 | (34.2) |
| Bienes de capital | 695.2 | 846.0 | 670.6 | 21.7 | (20.7) |
| Para la agricultura | 35.6 | 44.0 | 28.2 | 23.5 | (35.8) |
| Para la industria | 405.5 | 536.7 | 436.1 | 32.3 | (18.7) |
| Equipo de transporte | 254.0 | 265.3 | 206.2 | 4.4 | (22.3) |
| Diversos | 7.2 | 9.4 | 10.8 | 30.4 | 14.5 |

p/ : Preliminar.

Nota : No incluye ajuste por Zona Franca.

Fuente : DGA y MEM.

Gráfico V-18
 Importaciones de bienes de consumo
 (millones de dólares)



Fuente: DGA y MEM.

De igual manera, la economía experimentó un menor gasto de bienes de capital importados, debido a menores flujos de inversión extranjera directa, así como también por el aplazamiento de planes de inversión doméstica, los que fueron afectados por la incertidumbre que generó el debilitamiento de la economía mundial y doméstica. La adquisición en bienes de capital disminuyó en promedio 20.7 por ciento interanual, principalmente en equipo de transporte liviano, equipos para telecomunicaciones y maquinaria industrial.

Otro componente de las importaciones que también disminuyó fue el de bienes de consumo. La baja estuvo asociada a la caída del ingreso disponible de los hogares y del crédito. Por su parte, el consumo público se mantuvo relativamente constante en términos nominales. Las principales reducciones de importación se concentraron en productos alimenticios y artículos electrodomésticos.

Para 2010, se espera que las importaciones aumenten como consecuencia de la recuperación de la actividad económica interna. Las perspectivas de crecimiento en los sectores agrícola, industria y construcción, inducirán a un aumento estimado de los volúmenes importados de insumos y materias primas de entre 3 y 5 por ciento, que aunado con las previsiones de mayores precios en los mercados internacionales, se traducirán en un mayor gasto para la economía nicaragüense. Igualmente, la factura petrolera se incrementará por mayores volúmenes importados y por perspectivas de incrementos en el precio. Estimaciones del Fondo Monetario Internacional indican que el precio promedio del petróleo crudo se incrementará en 26.7 por ciento con respecto al registrado en 2009. La evolución de estos precios formará parte del balance de riesgos a que estará sometida la economía nicaragüense en 2010.

Las políticas de estímulo económico y el proteccionismo en el contexto de la crisis

La crisis económica y financiera internacional generó efectos adversos sobre la dinámica del comercio mundial en 2009. Según el FMI, el valor global de bienes y servicios transados se redujo 23 por ciento con respecto al año anterior, la primera caída desde el año 2001 y la mayor de la década. Esto estuvo asociado a procesos de ajuste en la economía real, incluyendo incremento del desempleo y reducción del consumo en casi todas las economías, lo cual planteó retos sin precedentes a los gestores de política económica para revertir esta situación. En consecuencia, a nivel mundial se aplicaron una serie de medidas anticíclicas en los ámbitos fiscal y monetario para estimular la actividad económica y fomentar el empleo.

No obstante, la profundidad de la crisis y sus efectos demandaron herramientas más agresivas y sin precedentes. Es así como políticas de segundo orden fueron orientadas hacia lograr los objetivos planteados anteriormente. Algunas de estas medidas tuvieron posturas proteccionistas que posiblemente afectaron la libre circulación de bienes al imponer limitaciones directas o indirectas a la entrada de productos extranjeros.

Entre las políticas directas figuran el aumento de aranceles, subsidios (industria, agricultura), medidas antidumping y no arancelarias de orden sanitario, fitosanitario y licencias de importación. También se observaron otras medidas indirectas como el financiamiento y protección de algunos sectores económicos vitales para la economía, el estímulo a las exportaciones o la no validación automática de licencia de importaciones, por mencionar algunos casos. Dadas las afectaciones de la crisis, estas medidas son proclives a generar distorsiones a los principios que regulan el sistema multilateral de comercio internacional, según lo manifestaron distintas iniciativas regionales en Europa, el Asia-Pacífico, América Latina, además de las propuestas por los líderes del G-20 en su momento.

Cabe mencionar que el proteccionismo comercial es un común denominador en casi todas las crisis económicas. Tras la crisis del petróleo en los años setenta, hubo un frenazo al proceso de liberalización comercial que había comenzado en los años sesenta. Por ejemplo, en Europa se impusieron cuotas a los automóviles y a los textiles que procedían de Asia. En la llamada "crisis asiática" a finales de los noventa, también renació un movimiento a favor de proteger los productos nacionales.

Adicionalmente, hay que recordar que cuando se produjo la Gran Depresión de los años treinta, en Estados Unidos se promulgó la ley 'Smoot-Hawley', una normativa que elevaba de 25.9 a 50 por ciento el tipo medio de arancel de unos 20,000 productos extranjeros. La medida provocó una guerra comercial donde un gran número de países respondieron con similares imposiciones sobre los productos estadounidenses, por lo que sus exportaciones pasaron de 5,200 millones de dólares en 1929 a 1,700 millones en 1933. Al final, las medidas implementadas lograron exacerbar los efectos negativos de la depresión más que atenuarlos puesto que dañaron aún más el comercio internacional, reduciéndolo en más de 50 por ciento en el año 1932.

Con este precedente histórico, los Jefes de Estado del G-20, con el respaldo de otros líderes mundiales y organismos multilaterales, se comprometieron en noviembre de 2008 a rechazar el uso de medidas proteccionistas para hacerle frente a la crisis, en detrimento de la inversión o comercio de bienes y servicios¹. Adicionalmente, los líderes del G-20, en su reunión subsecuente en Londres, en abril de 2009, ratificó y extendió este compromiso². No obstante, desde entonces, más de 600 iniciativas proteccionistas han sido consideradas a nivel mundial, aunque no todas llegaron a ser implementadas, según el Global Trade Alert, una iniciativa de monitoreo y análisis de políticas comerciales implementadas desde noviembre de 2008³.

Dentro de las medidas que sí fueron implementadas, la más utilizada fue el programa de rescate estatal, con más de 100 aplicaciones en total, las cuales han sido efectuadas sobretudo en países desarrollados, seguido por prácticas de defensa comercial (antidumping, compensatorias y salvaguardias) con un total de 62 y medidas arancelarias por un total de 44. Otras políticas implementadas (contrataciones públicas, migratorias, sanitarias y fitosanitarias, etc) sumaron 73.

Medidas discriminatorias al comercio implementadas desde reunión del G-20 (Nov 2008)
Período de aplicación: noviembre 2008-diciembre 2009

| Descripción | Cantidad | No. de países | |
|---|------------|---------------|------------|
| | | aplicantes | afectados |
| 1. Rescate/ayuda estatal | 101 | 39 | 176 |
| 2. Defensa comercial (antidumping, medidas compensatorias, salvaguardias) | 62 | 47 | 109 |
| 3. Arancelarias | 44 | 19 | 122 |
| 4. Adquisiciones del Estado (requisitos) | 14 | 11 | 133 |
| 5. Subsidios a la exportación | 14 | 33 | 145 |
| 6. No arancelarias (no especificadas) | 12 | 8 | 109 |
| 7. Sanitarias y fitosanitarias | 11 | 9 | 23 |
| 8. Impuestos/restricciones a las exportaciones | 8 | 10 | 147 |
| 9. Migratorias | 7 | 7 | 31 |
| 10. Prohibición de importaciones | 7 | 6 | 42 |
| Total | 280 | n/a | n/a |

Fuente: Global Trade Alert, diciembre 2009.

China, con 146 casos en 2009, destaca entre los países más perjudicados por estas medidas, seguida por Estados Unidos (118) y Alemania (115). De hecho, de los primeros diez países más afectados, todos con la excepción de China fueron países industrializados. Desde el punto de vista de los países que más han aplicado estas medidas, Rusia, Indonesia y China son los que sobresalen, aunque de manera conjunta la Unión Europea es la figura más representativa. Estos países y regiones han destacado en alguna de las cuatro siguientes medidas discriminatorias impuestas: cantidad de medidas implementadas, líneas arancelarias, sectores o países afectados.

¹ Párrafo 13, Declaración del G-20, 15 de noviembre de 2008, Washington D.C.

² Párrafos 22-24, Declaración del G-20, 2 de abril de 2009, Londres, Inglaterra.

³ <http://www.globaltradealert.org/about>

Por su parte, los sectores más perjudicados con estas medidas proteccionistas fueron los de intermediación financiera, maquinaria especializada y metales básicos.

Países que más ejecutaron medidas discriminatorias al comercio

Período de aplicación: noviembre 2008-diciembre 2009

| Posición | medidas | No. de cantidad | | |
|----------|--------------------|-------------------------|--------------------|----------------------|
| | | líneas aranc. afectadas | sectores afectados | países afectados |
| 1 | Unión Europea (90) | Rusia (486) | Argelia (54) | China (164) |
| 2 | Rusia (37) | Ucrania (388) | Unión Europea (35) | Unión Europea (149) |
| 3 | Argentina (21) | China (331) | Ecuador (30) | India (141) |
| 4 | Alemania (18) | Ecuador (316) | Indonesia (25) | Rusia (132) |
| 5 | Reino Unido (13) | Indonesia (315) | Rusia (24) | Indonesia (124) |
| 6 | China (11) | India (210) | Ucrania (23) | Reino Unido (122) |
| 7 | India (11) | Unión Europea (209) | China (23) | Estados Unidos (120) |
| 8 | Indonesia (11) | Japón (134) | Bielorusia (23) | Francia (188) |
| 9 | Italia (11) | Reino Unido (132) | México (23) | Alemania (116) |
| 10 | España (11) | Estados Unidos (124) | Alemania (21) | Argentina (114) |

Fuente: Global Trade Alert.

Como grupo, los países desarrollados, altamente dependientes de la producción industrial, se inclinaron por aumentar los aranceles a las importaciones y otorgar subsidios. En muchos casos, se trata de subsidios automáticos ante la caída de los precios internacionales, como por ejemplo el sector lácteos en la Unión Europea. Adicionalmente, algunos países aplicaron requisitos de contenido nacional o políticas de restricciones migratorias, como por ejemplo la adopción por parte del Reino Unido de nuevos requisitos para que los trabajadores extranjeros puedan emplearse legalmente en el país. Otras medidas aplicadas fueron las restricciones a las contrataciones del sector público y los paquetes de estímulo económico. El caso más relevante fue el paquete de estímulo económico en Estados Unidos, que contiene una cláusula de "compre americano", para el caso de la compra de hierro, acero y otros bienes manufacturados destinados a la construcción de obras públicas y para las compras estatales de algunos artículos de vestimenta y equipamiento.

Por su parte, los países en vía de desarrollo aplicaron mayoritariamente medidas no arancelarias, entre ellas, medidas de defensa comercial, como investigaciones anti-dumping y mecanismos de salvaguardia. Los principales países que tomaron medidas anti-dumping fueron India, Brasil, China y Argentina, mientras que los principales objetivos de las investigaciones fueron China, los países de la Unión Europea y Estados Unidos. Otras medidas de política comercial menos implementadas pero aún relevantes han sido la introducción de nuevas cuotas a las importaciones y restricciones o impuestos a las exportaciones.

En el caso de Brasil, las autoridades aplicaron licencias previas a 60 por ciento de sus importaciones, afectando a los productos de todos los orígenes, siendo Argentina el país más afectado por ser Brasil uno de sus principales socios comerciales. De igual manera, Argentina

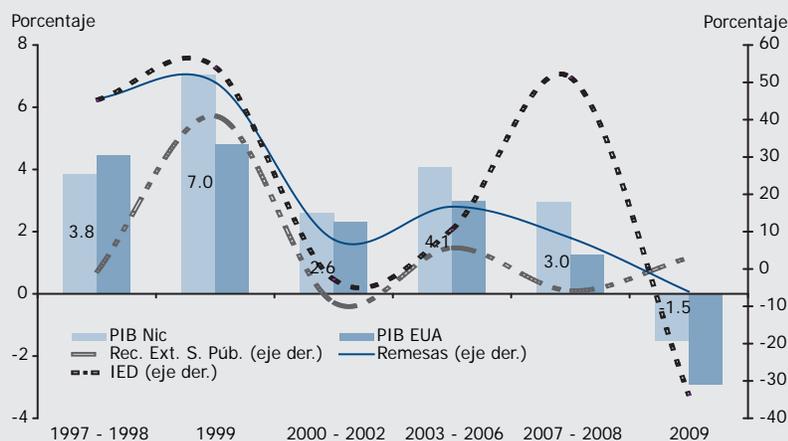
aplicó más de 20 medidas de restricción desde noviembre 2008, que afectaron a unos 70 productos y a 53 países. Además, aprobó licencias no automáticas para la importación de autopartes.

La cuantificación de los efectos de la ronda de proteccionismos reciente es difícil de cuantificar. Sin embargo, a grandes rasgos la magnitud no parece haber alcanzado los niveles de la Gran Depresión, tanto en términos de la contracción del comercio mundial o del crecimiento económico, como en los procesos de represalias de los países afectados. Lo que sí está claro es que el orden de prioridades queda bien definido en tiempos de crisis. Esto se debe a que la defensa del empleo, el crecimiento económico y el fortalecimiento de la competitividad de sectores claves en la economía, se tornan en criterios mucho más importantes para los hacedores de política.

Choques externos y política económica en Nicaragua

La evolución de la actividad económica nicaragüense en 2009 estuvo directamente relacionada con la crisis mundial, caracterizada por la fuerte contracción de la economía estadounidense, la caída de los precios de exportación, la contracción del flujo de inversión extranjera directa y la caída del flujo de remesas familiares. El gráfico siguiente sugiere que los choques externos fueron factores fundamentales detrás de la contracción de la producción doméstica en 1.5 por ciento durante 2009. La alta correlación observada en este año, entre la economía nicaragüense y el entorno internacional, ratifica los resultados de algunos estudios hechos con anterioridad, tales como Gámez (2005)¹ y SECMCA (2008)², los cuales, utilizando técnicas de vectores autorregresivos, encuentran que al final de un año los factores externos explican alrededor de 50 por ciento de la variabilidad del crecimiento económico en Nicaragua.

Crecimiento económico y variables externas (porcentaje)



| Precios externos | 1997-1998 | 1999 | 2000-2002 | 2003-2006 | 2007-2008 | 2009 |
|------------------|-----------|-------|-----------|-----------|-----------|--------|
| Exportación | (0.2) | (8.8) | (2.4) | 6.8 | 8.8 | (3.0) |
| Importación | 22.2 | 32.4 | (0.2) | 9.8 | 26.3 | (32.4) |

Fuente: BCN.

Con relación a la contracción de la actividad económica observada en 2009, existen por lo menos dos aspectos que deben resaltarse. Por un lado, a pesar que la economía fue afectada principalmente por factores externos, también se presentaron factores domésticos internos como

¹ Gámez (2005). Identificación y medición de las contribuciones relativas de los shocks estructurales en la economía nicaragüense. Documento de trabajo del BCN.

² SECMCA (2008). Transmisión de los Ciclos Económicos de los Estados Unidos a Centroamérica y República Dominicana. Documento de trabajo de SECMCA.

el período bajo del ciclo bienal del café y condiciones climáticas adversas, específicamente las provenientes de los cambios en los patrones de precipitación pluvial, ocasionados por el fenómeno climatológico de El Niño.

Otro elemento a considerar es la escasa capacidad de la política económica nicaragüense de reaccionar ante los choques externos. Por un lado, la elevada carga de la deuda del sector público exige disciplina en el manejo de las finanzas públicas para garantizar sostenibilidad fiscal, impidiendo así que el Gobierno lleve a cabo una política agresiva para hacer frente a los eventos adversos. En efecto, la deuda total del sector público en Nicaragua representó alrededor de 70 por ciento del PIB en 2009, muy alta si se compara con el promedio del resto de países de Centroamérica y República Dominicana, cuya deuda representó 30 por ciento del PIB, aproximadamente, en ese mismo año. Por otro lado, la política monetaria también tiene un espacio reducido para contrarrestar los efectos de los choques externos, no sólo debido al compromiso del BCN de mantener una tasa de deslizamiento predeterminada, sino también al comportamiento del sistema financiero en momentos de crisis, puesto que las posiciones de liquidez de la banca tienden a fortalecerse y el canal crediticio se torna estrecho.

Dados los elementos anteriores, y en aras de reducir la amplitud del ciclo económico, es importante la implementación de medidas dirigidas a reducir los efectos negativos provenientes de fenómenos climatológicos adversos. Así se podría pensar en medidas de índole microeconómicas y sectoriales específicas; por ejemplo, desarrollo de mercados de seguros contra riesgos climáticos, mejoramiento de manejo de inventarios, manejo de semillas mejoradas resistentes a la sequía, agilización de trámites de exportaciones, entre otras que en parte fueron incorporadas en el “Plan de Defensa de la Producción y el Empleo en el año 2009”. Por otro lado, dadas las restricciones para llevar a cabo políticas contra-cíclicas se debe acumular un colchón en tiempos buenos, para hacer frente a los tiempos malos. En este sentido, la continuidad de políticas económicas disciplinadas, tanto en el área fiscal como monetaria, permitirán en el mediano plazo el espacio necesario para llevar a cabo políticas activas que permitan reducir los efectos provenientes de los choques adversos. Un punto adicional que habría que discutir en una dimensión múltiple es el papel de la política monetaria y cambiaría ante choques externos, a sabiendas que todo cambio conlleva costos y beneficios.

De manera complementaria, se debe mejorar aspectos estructurales como dependencia del petróleo, facilidad de hacer negocios, flexibilidad laboral, riesgo crediticio, entre otros, los cuales afectan la competitividad de las empresas nicaragüenses y su vulnerabilidad frente a choques externos. En este aspecto, las acciones de políticas implementadas durante los últimos años, que incluyen la eliminación de los cortes de energía y el establecimiento de incentivos al sector privado para modificar la matriz energética, han favorecido la reducción de la vulnerabilidad de la economía nicaragüense frente a los choques externos.



CAPÍTULO VI

EVOLUCIÓN DEL SECTOR FINANCIERO

Intermediarias financieras <

Seguros <

Bolsa de valores <

Evolución del sector financiero

Intermediarias financieras

Aspectos generales

Desde mediados de 2003 hasta la primera mitad de 2008, la cartera de crédito creció a un ritmo nominal superior a 30 por ciento anual. Esta dinámica fue incentivada, en parte, por las facilidades de liquidez internacional y doméstica. El incremento de la liquidez doméstica durante este período se vio favorecida por una política de reducción neta de deuda pública impulsada por el BCN y el MHCP, que aumentó las disponibilidades de los bancos. La mayor parte de los recursos disponibles fueron canalizados a los créditos de consumo (tarjetas de crédito y personales) y comercial.

Al tiempo que la economía mostraba un crecimiento moderado y un mercado laboral relativamente estable, las pérdidas esperadas por este tipo de crédito eran bajas, siendo compensadas por la alta rentabilidad de estos instrumentos, de manera que se mantuvo un elevado crecimiento del crédito a estos destinos.

Sin embargo, durante 2009 los bancos resintieron los efectos de la crisis económica a través del deterioro de su cartera de crédito, expresada en aumentos de créditos vencidos, prorrogados, reestructurados y en cobro judicial. Los bancos reaccionaron cautelosamente, reduciendo la entrega de créditos, en un contexto de fortalecimiento del marco normativo y regulatorio. Efectivamente, la SIBOIF realizó cambios en el marco regulatorio que incluyeron la reforma a las normas sobre gestión de riesgo crediticio, central de riesgos privadas, auditoría interna, control y auditoría externa.

Los depósitos del público continuaron creciendo, recursos que en un contexto de menores entregas de crédito y demanda de recursos por el BCN conllevaron a aumentos significativos en disponibilidades y cartera de inversiones. Las disponibilidades registraron una expansión principalmente asociada a mayores depósitos de encaje, así como a mayores depósitos en bancos del exterior.

Por su parte, las mayores tenencias de inversiones de la banca se orientaron principalmente a adquisiciones de Letras del BCN e inversiones en el exterior. Al igual que en el año anterior, la banca continuó modificando su portafolio de activos dando mayor ponderación a instrumentos de alta rentabilidad relativa y bajo riesgo.

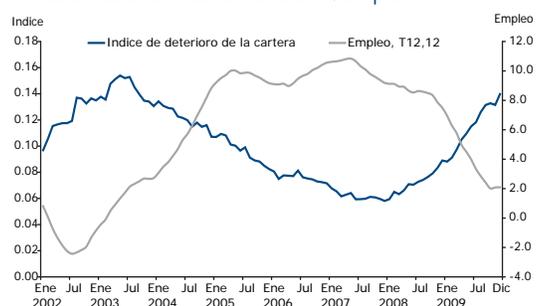
Gráfico VI-1
Índice de deterioro de la cartera e IMAE



Índice de deterioro de la cartera = (cartera en riesgo + aumento en los créditos saneados de los últimos 12 meses) / (cartera bruta + aumento en los créditos saneados de los últimos 12 meses).

Fuente: BCN.

Gráfico VI-2
Índice de deterioro de la cartera vs. empleo



Índice de deterioro de la cartera = (cartera en riesgo + aumento en los créditos saneados de los últimos 12 meses) / (cartera bruta + aumento en los créditos saneados de los últimos 12 meses).

Fuente: BCN.

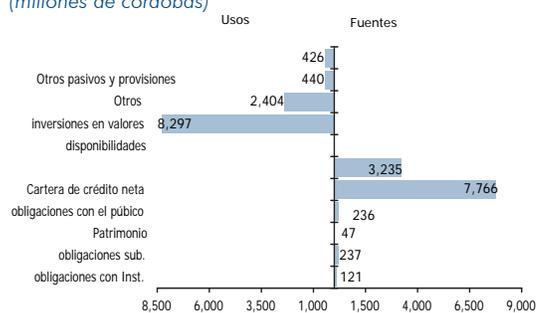
Durante 2009 también se observó una desmejora tanto en los indicadores de rentabilidad como de solvencia, aun cuando la adecuación de capital estuvo por encima del mínimo requerido. Adicionalmente, la rentabilidad de las intermediarias nicaragüenses se situó por debajo del promedio de la región centroamericana.

El incremento de la morosidad estuvo en correspondencia con el aumento de la cartera de riesgo durante 2009. A pesar de lo anterior, la adecuación de capital mostró una tendencia positiva debida, en parte, a la reducción de los activos ponderados por riesgo. La incertidumbre en la coyuntura internacional obligó a que las entidades financieras tuvieran en consideración diversos factores y planes de mediano plazo para mantener niveles de solvencia adecuado, lo que incluyó la capitalización de dos de las intermediarias concentradas en el micro crédito por un total de 16.1 millones de dólares.

Por otra parte, el Banco HSBC transformó sus operaciones de banco comercial a oficina de representación. Asimismo, al cierre del año las instituciones financieras estaban compuestas por siete bancos comerciales y dos sociedades financieras. Las intermediarias conformaron una red nacional de 333 sucursales y ventanillas, de las cuales 47 por ciento se ubicó en Managua. Las entidades contaron con 7,815 empleados permanentes.

Con el objetivo de alcanzar una mayor profundización de los servicios financieros, la banca instaló 22 nuevos cajeros automáticos, sumando un total de 312 unidades. Éstos registraron 13.1 millones de transacciones en moneda nacional con un monto promedio de 938 córdobas por transacción y 526 mil transacciones en moneda extranjera con un monto promedio equivalente a 3,216 córdobas por transacción.

Gráfico VI-3
Fuentes y usos de recursos
(millones de córdobas)



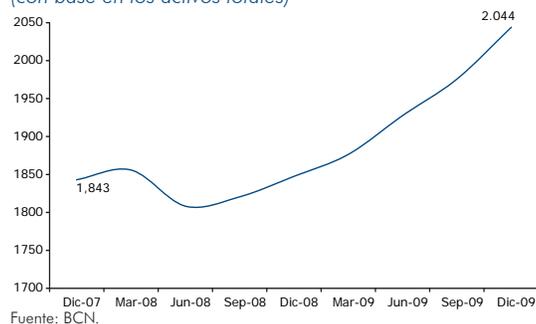
Fuente: BCN.

Tabla VI-1
Operaciones con cajeros automáticos

| | 2007 | 2008 | 2009 P/ |
|--|--------------|---------------|---------------|
| No. cajeros | 248 | 290 | 312 |
| No. transacciones (miles) | 9,227 | 11,159 | 13,839 |
| Córdobas | 8,786 | 10,536 | 13,111 |
| Dólares | 441 | 623 | 728 |
| Monto Prom. por transacc. (C\$) | 1,953 | 2,060 | 2,096 |
| C\$ | 821 | 925 | 938 |
| US\$ cordobizados | 3,086 | 3,196 | 3,254 |

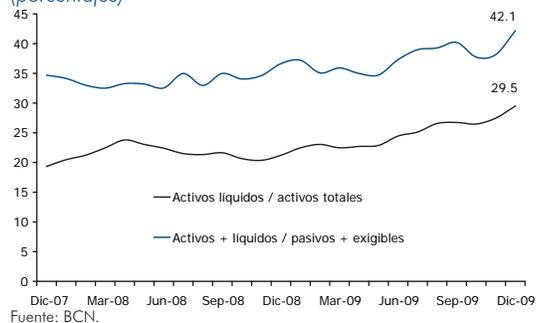
p/ : Datos preliminares
Fuente : BCN.

Gráfico VI-4
Índice Herfindahl-Hirschman
(con base en los activos totales)



Fuente: BCN.

Gráfico VI-5
Indicadores de liquidez
(porcentajes)



Fuente: BCN.

Activos

A diciembre de 2009, los activos de las sociedades de depósito totalizaron 79,753.9 millones de córdobas (equivalentes a US\$3,411.3 millones), que representan alrededor de 62 por ciento del PIB nominal (4% superior a 2008). La tasa interanual de crecimiento de los activos se ubicó en 11.1 por ciento, inferior al crecimiento observado en los últimos 5 años (14.6%), derivado principalmente de la contracción en la cartera de crédito de las intermediarias.

Tabla VI-2
Activos totales
(millones de córdobas)

| | Dic-07 | Dic-08 | Dic-09 | Variación % | |
|---------------------|-----------------|-----------------|-----------------|-------------|-------------|
| | | | | Dic-08/07 | Dic-09/08 |
| Activo Total | 64,484.1 | 71,791.1 | 79,753.9 | 11.3 | 11.1 |
| Disponibilidades | 12,477.9 | 15,229.4 | 23,525.9 | 22.1 | 54.5 |
| Inversiones | 8,898.5 | 8,266.2 | 10,666.2 | (7.1) | 29.0 |
| Cartera neta 1/ | 40,526.3 | 45,390.8 | 42,156.1 | 12.0 | (7.1) |
| Otros | 2,581.4 | 2,904.7 | 3,405.7 | 12.5 | 17.2 |

1/ : Incluye intereses y comisiones por cobrar sobre cartera de crédito.
Fuente : SIBOIF.

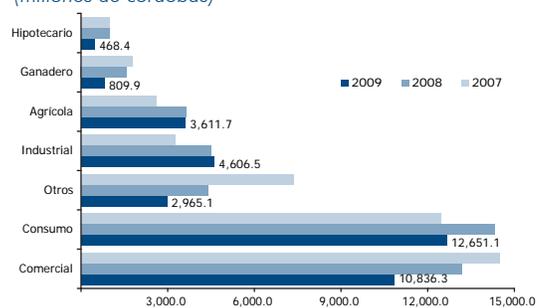
Referente al grado de concentración de la industria, medido por el índice Herfindahl-Hirschman¹ (IHH), ésta mantuvo la tendencia creciente observada desde mediados de 2008. Esto se debió principalmente a que los activos de los tres mayores bancos mostraron mayor dinamismo con respecto a los activos de los bancos pequeños, que en su mayoría mostraron contracciones, a la vez que el Banco HSBC se transformó en una oficina de representación.

Por el lado de los activos líquidos, el indicador de liquidez, definido como la relación de disponibilidades sobre activos, se situó en 29.5 por ciento a final de 2009 (21.2% en 2008). Asimismo, las intermediarias finalizaron con una cobertura de disponibilidades más líquidas a pasivos más exigibles de 42.1 por ciento. El alto nivel de liquidez fue el resultado de menores créditos otorgados, y la estrategia de acumulación de liquidez de las intermediarias.

Las inversiones netas del sistema financiero en títulos valores totalizaron 10,666.2 millones de córdobas, lo que representó un aumento interanual de 29 por ciento, producto del incremento en la tenencia neta de títulos BCN, que sumaron 5,368 millones y de títulos del MHCP que alcanzó 3,369.4

¹ El Índice Herfindahl-Hirschman se calcula sumando los cuadrados de las participaciones de mercado de cada firma en términos de activos totales. Para fines de regulación monopólica, en los Estados Unidos se considera que un nivel del IHH mayor a 1,800 refleja un mercado concentrado, en cuyo caso las fusiones se analizan con mucho detenimiento.

Gráfico VI-6
Entrega de créditos por sector
(millones de córdobas)



Fuente: BCN.

millones. Con esto, los títulos gubernamentales representaron 81.9 por ciento de las inversiones totales. Por su parte, el rendimiento implícito de las inversiones en valores continuó con la tendencia decreciente y se situó en 9.2 por ciento (9.9% en diciembre 2008), explicado por el menor rendimiento de letras del BCN que acompañó a la alta liquidez en el sistema.

Al cierre de 2009, el saldo bruto de crédito ascendió a 43,341.6 millones de córdobas (US\$2,079.7 millones). Este nivel, expresado en dólares, mostró una variación interanual negativa de 10.8 por ciento, representando la caída más pronunciada en los últimos cinco años.

Tabla VI-3
Inversiones en valores durante 2009

| Tipo de inversión | Millones de C\$ | Participación (%) |
|---------------------------------------|-----------------|-------------------|
| Inversiones al valor razonable | - | - |
| Inversiones disponibles para la venta | 1,537.8 | 14.4 |
| Inversiones mantenidas al vencimiento | 8,832.5 | 82.8 |
| Operaciones con valores y derivados | 0.6 | 0.0 |
| Inversiones permanentes en acciones | 295.3 | 2.8 |
| Total inversiones | 10,666.2 | 100.0 |

Fuente: SIBOIF.

La entrega de créditos fue menor en todos los sectores económicos, principalmente en los sectores comercial y consumo. De esta manera, los créditos de consumo continuaron su participación decreciente en la cartera total, mientras los dirigidos al comercio e hipotecas aumentaron su participación en el total. La contracción del crédito obedeció, en parte, al reforzamiento de los requisitos de crédito de las intermediarias, así como, a una menor demanda de crédito de los agentes económicos.

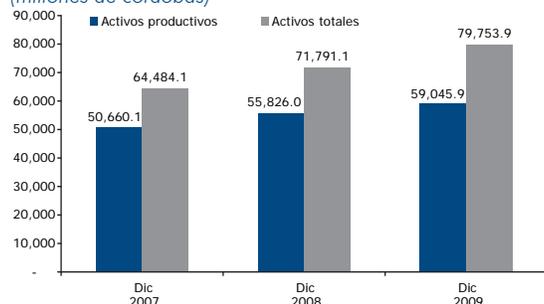
Tabla VI-4
Estructura de crédito bruto por sector a diciembre
(porcentaje)

| Sector | 2007 | 2008 | 2009 |
|---------------------|--------------|--------------|--------------|
| Comercial | 27.6 | 32.8 | 35.7 |
| Consumo | 31.7 | 29.6 | 26.2 |
| Personales | 14.3 | 13.1 | 10.0 |
| Tarjetas de crédito | 17.4 | 16.5 | 16.1 |
| Agrícola | 8.6 | 9.6 | 9.5 |
| Ganadero | 5.0 | 3.6 | 3.5 |
| Industrial | 9.0 | 7.8 | 9.5 |
| Hipotecario | 13.4 | 14.1 | 15.6 |
| Otros | 4.7 | 2.7 | 0.0 |
| Total | 100.0 | 100.0 | 100.0 |

Fuente: SIBOIF.

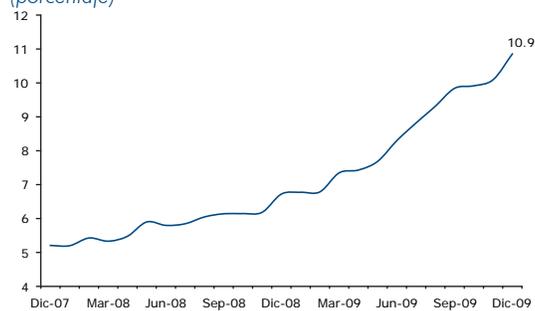
Los activos productivos (cartera corriente, inversiones en valores y disponibilidades que generan intereses) sumaron 59,045.9 millones de córdobas y representaron 74 por ciento de los activos totales (3.8 puntos porcentuales menor al de 2008). Lo anterior fue congruente con la tendencia de las intermediarias de manejar mayores niveles de liquidez, dada la coyuntura

Gráfico VI-7
Activos productivos y activos totales
(millones de córdobas)



Fuente: SIBOIF.

Gráfico VI-8
Cartera de riesgo sobre cartera bruta
(porcentaje)



Fuente: SIBOIF.

actual de los mercados, así como por el aumento en los niveles de morosidad.

El indicador de morosidad de cartera (cartera en mora sobre cartera bruta) se situó en 3.3 por ciento, lo que representó un aumento interanual de 0.3 puntos porcentuales. Este crecimiento se presentó a pesar del proceso de saneamiento de cartera que efectuaron las intermediarias durante el año. Si bien los mayores niveles de morosidad se presentaron en los sectores de consumo (tarjetas de crédito y personales) y ganadero, la contribución del sector comercial a la mora total fue de 1.2 por ciento, dada la alta participación del mismo.

Tabla VI-5
Estructura de crédito en mora por sector a diciembre
(porcentaje)

| Sector | 2007 | 2008 | 2009 |
|---------------------|------|------|------|
| Comerciales | 0.9 | 1.9 | 3.4 |
| Personales | 2.5 | 3.2 | 3.0 |
| Tarjetas de Crédito | 7.2 | 7.9 | 5.7 |
| Agrícolas | 1.5 | 1.0 | 0.7 |
| Ganaderos | 0.5 | 1.6 | 9.2 |
| Industriales | 1.6 | 1.6 | 1.2 |
| Hipotecarios | 1.5 | 2.2 | 2.5 |
| Otros | 2.3 | 2.6 | - |

Fuente : SIBOIF.

La cartera de riesgo, que incluye créditos vencidos, prorrogados y reestructurados, continuó con la tendencia creciente durante los últimos dos años y se situó en 10.9 por ciento al cierre de 2009. Dado lo anterior, las instituciones financieras flexibilizaron y atendieron en mayor medida las solicitudes de prórrogas y reestructuraciones de créditos, facilitando los flujos de pago para evitar una mayor descomposición de la calidad de la cartera de crédito.

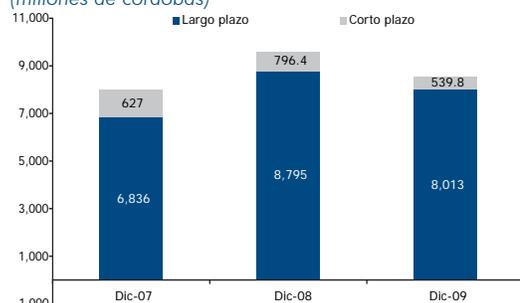
En cuanto a la calificación de la cartera, se observó un deterioro interanual de 4.7 por ciento en el tramo A, la cual en su mayoría pasó al siguiente tramo, lo que sugiere que se presentó una migración de los créditos vencidos dentro del rango 1-30 días hacia el rango de 30 a 60 días. Adicionalmente, la cartera con calificación C y D aumentó en 2.6 por ciento, en línea con el incremento en la mora.

Tabla VI-6
Calificación de la cartera a diciembre
(porcentaje)

| Calificación | 2007 | 2008 | 2009 |
|--------------|------|------|------|
| A | 90.7 | 90.8 | 86.1 |
| B | 4.5 | 4.1 | 6.0 |
| C | 2.1 | 2.0 | 3.8 |
| D | 1.7 | 2.0 | 2.8 |
| E | 1.0 | 1.1 | 1.4 |

Fuente : SIBOIF.

Gráfico VI-9
Deuda externa: SFN
(millones de córdobas)



Fuente: SIBOIF.

Pasivos

A diciembre 2009, las intermediarias presentaron pasivos totales por 71,918.9 millones de córdobas (equivalentes a US\$ 3,450.9 millones), lo que significó un crecimiento interanual de 12 por ciento. De éstos, 74.5 por ciento fueron pactados en dólares, 14.2 en córdobas con mantenimiento de valor y 11.3 en córdobas sin mantenimiento de valor.

Tabla VI-7
Pasivos totales a diciembre
(millones de córdobas)

| | 2007 | 2008 | 2009 | Variación % | |
|-----------------------------|-----------------|-----------------|-----------------|-------------|-------------|
| | | | | Dic08/07 | Dic09/08 |
| Pasivo total | 58,108.7 | 64,192.2 | 71,918.9 | 10.5 | 12.0 |
| Obligaciones con el público | 45,454.7 | 49,621.3 | 57,148.5 | 9.2 | 15.2 |
| Obligac. con FNI y otros | 10,841.6 | 12,065.8 | 12,404.6 | 11.3 | 2.8 |
| Otros Pasivos | 1,812.4 | 2,505.1 | 2,365.8 | 38.2 | (5.6) |

Nota : Obligaciones con el público incluye otras obligaciones y cargos fin. x pagar sobre dep. con el público.
Fuente : SIBOIF.

De los pasivos totales, 78.5 por ciento correspondió a depósitos del público, lo que significó un crecimiento interanual de 15.8 por ciento. La descomposición de los depósitos a final del año fue la siguiente: a la vista (29.9%), ahorro (39%), plazo (29.4%) y otros (1.7%). Éste último incluye principalmente cheques de gerencia, depósitos en garantía, judiciales, y en garantía por apertura de cartas de crédito, entre otros.

Del total de depósitos, se estima que 81.6 por ciento tuvo su origen en el sector privado. Dentro del sector público destacó la participación del INSS, que representó 3.3 por ciento del total de depósitos, pero con una participación decreciente (6.5% en diciembre 2008).

Con relación a los préstamos con el exterior, éstos totalizaron 8,553.1 millones de córdobas (equivalentes a US\$410.4 millones). Esto representó una reducción interanual de 10.8 por ciento, debido principalmente a la disminución de las líneas de crédito a corto plazo por parte del exterior. El principal acreedor de las intermediarias nicaragüenses fue el BCIE, el cual concentró 30.3 por ciento de total de saldo de deuda externa de las intermediarias.

Gráfico VI-10
Margen de intermediación implícito
(porcentaje)

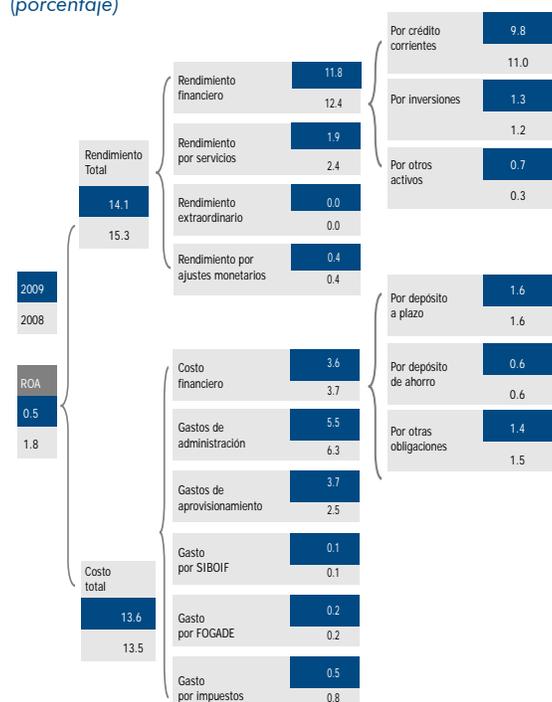


Fuente: BCN.

Rendimiento de la cartera y costo de los depósitos

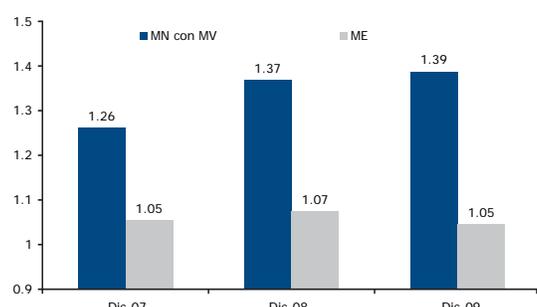
El rendimiento implícito de la cartera fue 17.4 por ciento (disminución interanual de 0.2 puntos porcentuales). Por su parte, el costo implícito de los depósitos con costo ascendió a 4.1 por ciento, ubicándose el margen de intermediación en 13.3 por ciento.

Gráfico VI-11
Árbol de rentabilidad 2009-2008
(porcentaje)



Fuente: BCN.

Gráfico VI-12
Calce de moneda a diciembre 2009



Fuente: BCN.

Adicionalmente, el margen financiero total, definido como el rendimiento de los activos productivos menos el costo de los pasivos con costo, se ubicó en 10.2 por ciento, el que fue superior al margen de equilibrio (4.9%).

Calce de monedas

Las intermediarias presentaron una posición larga en moneda extranjera ya que los activos en esta categoría representaron 1.05 veces los pasivos en la misma moneda. Desde el punto de vista de exposición a riesgo, cualquier diferencial cambiario (posición corta o larga) por moneda, está incluido dentro de los activos ponderados por riesgo cambiario en el cálculo de la adecuación de capital, por lo que las intermediarias tienen cubierto este riesgo con capital propio. Sin embargo, se debe considerar que dentro de los activos en moneda extranjera se incluye préstamos a no generadores de divisa extranjera, lo cual representa un riesgo cambiario implícito para las intermediarias.

Patrimonio

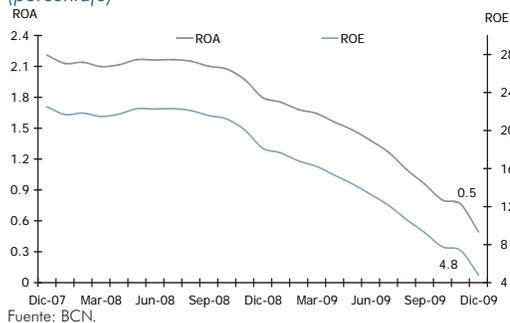
El patrimonio contable alcanzó 7,835 millones de córdobas (crecimiento interanual de 6.8%, excluyendo a HSBC). Si bien las pérdidas de algunas intermediarias por aumento en gastos netos por estimaciones de riesgo crediticio presionaron el patrimonio hacia la baja, el crecimiento de éste se debió principalmente a la capitalización de BANEX y PROCREDIT en los últimos meses del año, lo cual era necesario para el cumplimiento de adecuación de capital.

Rentabilidad

El rendimiento total de las operaciones activas se situó en 14.1 por ciento (15.3% en 2008), mientras el costo total de los recursos fue 13.6 por ciento (13.5% en 2008). Con estos movimientos, la rentabilidad sobre activos totales (ROA), se situó en 0.5 por ciento (1.8% en 2008).

Por su parte, la rentabilidad con relación al patrimonio (ROE), se situó en 4.8 por ciento (18.1% en 2008). La tendencia decreciente de la rentabilidad se explicó, en parte, por el mayor gasto en provisiones causado por estimaciones preventivas por riesgo crediticio relacionado con el saneamiento de cartera, así como, por la política de manejo de alta liquidez de las intermediarias.

Gráfico VI-13
Rentabilidad ROA y ROE
(porcentaje)

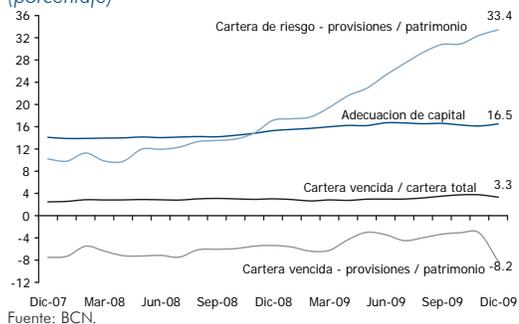


Solvencia

Los factores económicos impactaron negativamente en los indicadores de mora y riesgo de las intermediarias. El indicador de cartera en riesgo menos provisiones sobre patrimonio desmejoró considerablemente al situarse en 33.4 por ciento (desmejora de 16.3% con respecto al cierre de 2008). Esto se debió en parte a los procesos de reestructuraciones y prórrogas de créditos implementados por algunas de las intermediarias, dado el deterioro de la capacidad de pago de sus clientes. El indicador de cartera vencida menos provisiones sobre patrimonio se situó en -8.2 por ciento, que representó una mejora de 2.8 por ciento con respecto a hace un año.

Aunque los indicadores de mora y riesgo desmejoraron con respecto al año anterior, las intermediarias financieras mostraron un adecuado nivel de adecuación de capital, el cual se situó en 16.5 por ciento al cierre de 2009 (1.2% mayor que en diciembre 2008). Esta mejora se debió en parte al mayor crecimiento de la base de cálculo por la capitalización de dos intermediarias en el último trimestre del año.

Gráfico VI-14
Solvencia
(porcentaje)



Seguros

A pesar que la crisis global impactó negativamente la economía, el sector de seguros presentó un desempeño positivo durante 2009. Así, las aseguradoras continuaron con el fortalecimiento de sus operaciones, mostrando un crecimiento sostenido en sus activos, ingresos de primas y resultados netos del período. También, las aseguradoras mejoraron su eficiencia administrativa al incrementar sus ingresos operativos, en parte, debido a la pronta recuperación de gastos en siniestros y al aumento de ingresos por disminución de reservas de retención. Adicionalmente, los activos financieros continuaron mostrando importantes aportes, los que contribuyeron al fortalecimiento de los resultados netos, aunado al buen resultado operativo logrado por las aseguradoras.

En el año operaron cinco empresas aseguradoras, cuatro privadas y una estatal. De las privadas, tres pertenecen a grupos financieros que operaron principalmente en el sector bancario del país y la restante a un grupo cuyas operaciones se concentraron en materia de seguros internacionales. Adicionalmente, las aseguradoras prestaron servicios a través de 17 sucursales, 54 sociedades de corretaje y agencias de seguros, así como 23 corredores individuales autorizados.

Tabla VI-8
Resumen de indicadores, bancos y financieras a diciembre

| | 2007 | 2008 | 2009 |
|---|--------------|--------------|--------------|
| Estructura del mercado bancario | | | |
| Instituciones | 10 | 10 | 9 |
| Bancos comerciales | 7 | 8 | 7 |
| Empresas financieras | 3 | 2 | 2 |
| Sucursales y Ventanillas | 324 | 332 | 333 |
| Bancos comerciales | 267 | 303 | 305 |
| Empresas financieras | 57 | 29 | 28 |
| Empleados Fijos | 7,761 | 8,257 | 7,815 |
| Bancos comerciales | 6,759 | 7,825 | 7,420 |
| Empresas financieras | 1,002 | 432 | 395 |
| Estructura de activos | | | |
| Activos totales (en millones de córdobas) | | | |
| Crecimiento interanual de activos totales (%) | 19.1 | 11.1 | 11.1 |
| Bancos comerciales | 60,315.6 | 70,444.9 | 78,630.3 |
| Crecimiento interanual de activos bancos comerciales (%) | 16.8 | 12.7 | 11.6 |
| Empresas financieras | 4,168.5 | 1,346.2 | 1,123.6 |
| Crecimiento interanual de activos empresas financieras (%) | 65.6 | 23.0 | (16.5) |
| Activos totales del sistema bancario (porcentaje del PIB) | 61.4 | 57.3 | 62.3 |
| Estructura de Activos (porcentaje de activos) | | | |
| Disponibilidades | 19.4 | 21.2 | 29.5 |
| Inversiones | 13.8 | 11.5 | 13.4 |
| Títulos del BCN | 5.2 | 5.3 | 6.4 |
| Títulos del gobierno | 6.6 | 4.9 | 3.8 |
| Inversiones en el Exterior, otros | 2.0 | 1.3 | 3.2 |
| Cartera Neta | 61.7 | 63.2 | 52.9 |
| Otros | 5.1 | 4.0 | 4.3 |
| Concentración de mercado | | | |
| Bancos que al menos representan: | | | |
| 25 por ciento de los activos totales | 1 | 1 | 1 |
| 75 por ciento de los activos totales | 9 | 9 | 8 |
| Índice de Herfindahl-Hirschman | 1,843 | 1,848 | 2,044 |
| Estructura de cartera de crédito | | | |
| del cual (como porcentaje): | | | |
| Consumo (comercial, personal y tarjeta de crédito) | 59.2 | 62.3 | 61.9 |
| Riesgo (%) | 13.0 | n.d. | n.d. |
| Mora (%) | 10.7 | 13.1 | 20.4 |
| Hipotecaria | 13.4 | 14.1 | 15.6 |
| Riesgo (%) | 1.5 | n.d. | n.d. |
| Mora (%) | 2.1 | 2.2 | 2.5 |
| Agropecuaria e Industrial | 22.6 | 20.9 | 22.5 |
| Riesgo (%) | 26.5 | n.d. | n.d. |
| Mora (%) | 3.6 | 4.2 | 11.2 |
| Otros | 4.8 | 2.7 | - |
| Riesgo (%) | 2.2 | n.d. | - |
| Mora (%) | 4.4 | 2.6 | - |
| Estructura de pasivos | | | |
| Pasivos totales (en millones de córdobas) | | | |
| Crecimiento interanual de pasivos totales (%) | 18.9 | 10.5 | 12.0 |
| Bancos comerciales | 54,473.4 | 63,105.6 | 70,995.4 |
| Crecimiento interanual de pasivos bancos comerciales (%) | 20.4 | 10.2 | 12.5 |
| Empresas financieras | 3,635.3 | 1,086.6 | 923.6 |
| Crecimiento interanual de pasivos empresas financieras (%) | 63.9 | 29.1 | (15.0) |
| Estructura de Pasivos y patrimonio (porcentaje de activos) | | | |
| Depósitos | 70.5 | 67.9 | 70.8 |
| A la vista | 14.1 | 18.0 | 21.2 |
| Ahorro | 27.3 | 27.2 | 27.6 |
| Plazo | 23.6 | 21.3 | 20.8 |
| Otros | 5.6 | 1.5 | 1.2 |
| Obligaciones con otras instituciones | 15.3 | 16.3 | 15.0 |
| Otros pasivos | 3.7 | 4.7 | 4.4 |
| Patrimonio | 9.9 | 10.6 | 9.8 |

Fuente: BCN.

En cuanto al marco legal, la SIBOIF dictó nuevas normas dirigidas al fortalecimiento de la actividad del sector asegurador. Entre las principales normas dictadas se encuentran las relacionadas con la auditoría externa e interna de las empresas, con el objeto de asegurar la eficiencia de los sistemas de control interno y del cumplimiento de sus regulaciones.

Activos

Al cierre de 2009, el saldo de activos de las aseguradoras se situó en 3,271.8 millones de córdobas, mostrando una tasa de crecimiento interanual de 14.4 por ciento. Este crecimiento se debió principalmente al aumento de 17.9 por ciento en inversiones netas en valores (C\$1,972.9 millones). La mayoría

Gráfico VI-15
Estructura de inversiones netas
(participación porcentual)

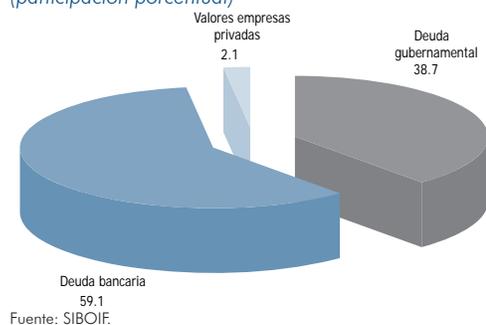
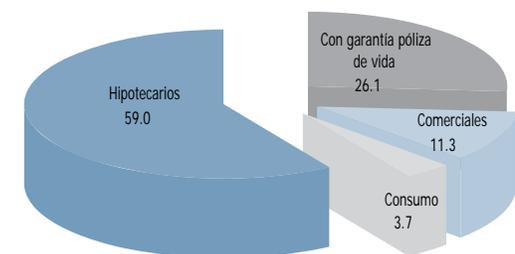
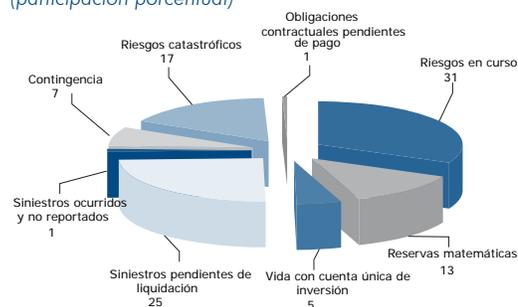


Gráfico VI-16
Cartera de créditos brutos por sector
(participación porcentual)



Fuente: SIBOIF.

Gráfico VI-17
Estructura de reservas técnicas y matemática
(participación porcentual)



Fuente: SIBOIF.

de las inversiones (59.1%) fueron destinadas a certificados de depósitos de las intermediarias, mientras que a títulos de deuda gubernamental se destinaron 764.2 millones de córdobas y 42.1 millones a valores de empresas privadas.

Tabla VI-9
Aseguradoras por grupos financieros
(millones de córdobas)

| | 2007 | 2008 | 2009 |
|-------------------------------------|----------------|----------------|----------------|
| Reservas | 1,338.7 | 1,639.3 | 1,822.6 |
| Riesgos en curso | 402.1 | 526.8 | 583.3 |
| Personas | 53.9 | 117.3 | 139.7 |
| Patrimoniales | 348.2 | 409.5 | 443.7 |
| Matemáticas | 240.3 | 194.7 | 233.4 |
| Vida con cuenta única de inversión | - | 81.4 | 90.2 |
| Sinistros pendientes de liquidación | - | 427.4 | 449.1 |
| Sinistros ocurridos y no reportados | 278.2 | 15.1 | 20.6 |
| Contingencia | 72.7 | 121.0 | 133.2 |
| Riesgos catastróficos | 210.0 | 266.4 | 301.7 |
| Oblig. contract. pendientes de pago | - | 6.6 | 11.1 |

Fuente : BCN.

Por su parte, el saldo de primas por cobrar finalizó en 601.5 millones de córdobas (19.5% de crecimiento interanual), equivalentes a 18.4 por ciento de los activos totales. El rubro de pólizas patrimoniales presentó un saldo bruto de 412.3 millones, a la vez que las primas por cobrar del rubro vida alcanzaron un saldo bruto de 80.5 millones. A la fecha, se establecieron provisiones para primas por cobrar por un saldo de 53.5 millones.

La cartera de créditos bruta mostró un saldo de 78.6 millones de córdobas, que representó un crecimiento interanual de 15.3 por ciento. El principal rubro de préstamos fue el hipotecario, el cual alcanzó un saldo de 45 millones. La cartera vencida de las aseguradoras representó 9.8 por ciento de la cartera total (5.8% en diciembre 2008). El aumento en la morosidad se dio principalmente en los créditos comerciales.

Pasivos

El adeudo total de las aseguradoras sumó 2,458 millones de córdobas, de los cuales las reservas técnicas y matemáticas representaron 75.7 por ciento. Las reservas de riesgos en curso presentaron un saldo de 583.3 millones (C\$526.8 millones en 2008), mientras que las reservas para siniestros pendientes de liquidación acumularon un saldo de 449.1 millones.

Los acreedores diversos totalizaron 226.7 millones de córdobas, mostrando un aumento interanual de 20.2 por ciento. Por otro lado, otros pasivos de las aseguradoras sumaron 216.8 millones (24.2 % superior a 2008). Las provisiones para obligaciones

diversas sumaron 90.8 millones y representaron 41.9 por ciento del total de la cuenta de otros pasivos. Finalmente, los pasivos con instituciones reaseguradoras y reafianzadoras totalizaron 153.2 millones, reflejando una disminución interanual de 23.1 por ciento.

Patrimonio

Al finalizar el año, el patrimonio del sector asegurador se ubicó en 813.9 millones de córdobas, superior en 34.3 por ciento respecto a 2008. Este aumento, fue impulsado por la capitalización de INISER y Metropolitana de Seguros por un total de 27.6 millones, así como por el incremento en resultados acumulados de ejercicios anteriores, partida que alcanzó un saldo de 172.1 millones, mayor en 56.2 por ciento al de diciembre 2008.

Tabla VI-10
Reservas técnicas y matemáticas a diciembre
(millones de córdobas)

| | 2007 | 2008 | 2009 |
|--------------------------------------|----------------|----------------|----------------|
| Reservas | 1,338.7 | 1,639.3 | 1,822.6 |
| Riesgos en curso | 402.1 | 526.8 | 583.3 |
| Personas | 53.9 | 117.3 | 139.7 |
| Patrimoniales | 348.2 | 409.5 | 443.7 |
| Matemáticas | 240.3 | 194.7 | 233.4 |
| Vida con cuenta única de inversión | - | 81.4 | 90.2 |
| Siniestros pendientes de liquidación | - | 427.4 | 449.1 |
| Siniestros ocurridos y no reportados | 278.2 | 15.1 | 20.6 |
| Contingencia | 72.7 | 121.0 | 133.2 |
| Riesgos catastróficos | 210.0 | 266.4 | 301.7 |
| Oblig. contract. pendientes de pago | - | 6.6 | 11.1 |

Nota : Falta de saldos en 2007 se debe a que esas cuentas estaban incluidas en otras cuentas de reservas, previo a nuevo MUC vigente a partir de enero 2008.

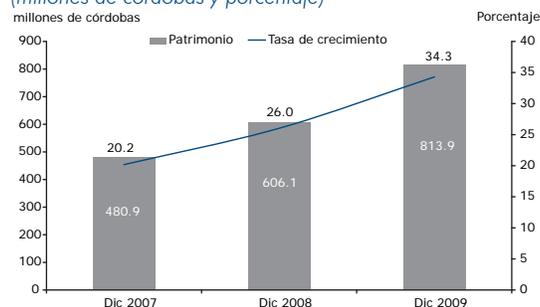
Fuente : SIBOIF.

Por otro lado, las reservas patrimoniales aumentaron 25.1 por ciento, situándose en 122.3 millones de córdobas, las cuales fueron destinadas en su totalidad a la constitución de reservas legales. El aumento de las reservas patrimoniales y resultados acumulados se debió en parte al buen desempeño operativo alcanzado durante 2009.

Fuentes de ingreso

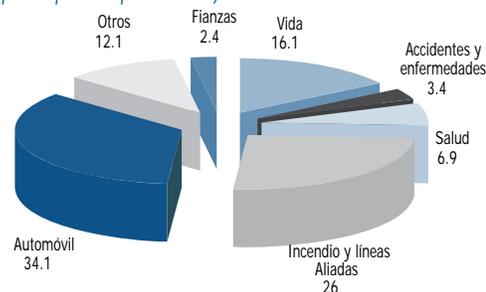
Los ingresos totales ascendieron a 4,270.4 millones de córdobas (tasa interanual de crecimiento de 17%), de los cuales, los ingresos por primas alcanzaron 3,043.8 millones, mientras que la recuperación de siniestros y gastos mostró un flujo de 354.6 millones. Adicionalmente, los ingresos por liberación de reservas de retención aportaron 253.6 millones de córdobas.

Gráfico VI-18
Crecimiento del patrimonio
(millones de córdobas y porcentaje)



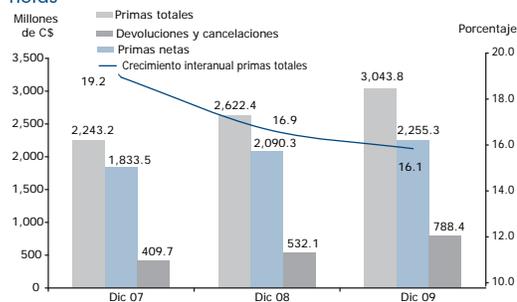
Fuente: SIBOIF.

Gráfico VI-19
Estructura de primas netas en 2009
(participación porcentual)



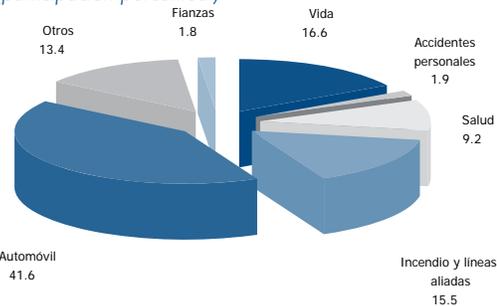
Fuente: SIBOIF.

Gráfico VI-20
Primas totales, devoluciones y cancelaciones y primas netas



Fuente: SIBOIF.

Gráfico VI-21
Estructura de siniestros por ramo en 2009
(participación porcentual)



Fuente: BCN.

Las primas emitidas se vieron afectadas negativamente por las devoluciones y cancelaciones, que restaron 788.4 millones de córdobas a primas totales, ubicando el ingreso neto de este concepto en 2,255.3 millones (7.9% de crecimiento interanual). Del total de primas netas emitidas, las pólizas patrimoniales alcanzaron un flujo de 1,617.8 millones, equivalentes a 71.7 por ciento del total, mientras que las pólizas de vida sumaron ingresos netos por 358.7 millones.

Tabla VI-11
Ingresos de compañías aseguradoras
(millones de córdobas)

| | 2007 | 2008 | 2009 |
|------------------------------------|----------------|----------------|----------------|
| Ingresos totales | 3,067.4 | 3,650.7 | 4,270.4 |
| Primas | 2,243.2 | 2,622.4 | 3,043.8 |
| Siniestros y gastos recuperados | 172.8 | 283.6 | 354.6 |
| Comisiones. y part. por cesiones | 164.2 | 182.1 | 194.5 |
| Variación en reservas de retención | 158.4 | 228.8 | 253.6 |
| Productos varios | 123.2 | 27.5 | 27.0 |
| Variación en el tipo de cambio | 98.8 | 119.8 | 143.6 |
| Productos financieros | 106.8 | 186.7 | 253.3 |

Fuente: SIBOIF.

Siniestralidad neta del sector

El total de pérdidas netas ocurridas alcanzó 949.4 millones de córdobas (11.6% mayor que en 2008). Sobresalieron los seguros patrimoniales, con pérdidas de 669.7 millones, o el equivalente a 70.5 por ciento del total de pérdidas netas. Por su parte, las pérdidas acontecidas por pólizas en seguro de personas sumaron 262.6 millones.

Índice de siniestralidad

El índice de siniestralidad, medido por la relación gastos de indemnizaciones sobre primas netas, mejoró al disminuir de 41 por ciento en 2008 a 32.1 por ciento al finalizar diciembre de 2009. Esta mejora se debió al incremento de 45.6 por ciento en primas netas, mientras que el incremento interanual en los gastos por obligaciones contractuales fue únicamente de 14.1 por ciento.

Tabla VI-12
Índice de siniestralidad a diciembre
(millones de córdobas)

| | 2007 | 2008 | 2009 |
|---|---------|---------|---------|
| Gastos por obligaciones contractuales | 645.1 | 857.3 | 978.1 |
| Primas netas | 1,833.5 | 2,090.3 | 3,043.8 |
| Obligaciones contract. / primas netas (%) | 35.2 | 41.0 | 32.1 |

Fuente: SIBOIF.

Rentabilidad

Las aseguradoras mostraron una rentabilidad operativa de 5.7 por ciento en diciembre 2009 (2.7% en 2008). La mejora se debió en parte a la reducción de 56.5 por ciento en reservas de contingencia, así como a una reducción de 38.5 por ciento en reservas técnicas de riesgo en curso.

Adicionalmente, los ingresos por recuperación de siniestros y gastos de ajustes (C\$354.6 millones) provenientes de las reaseguradoras, aumentaron en 25 por ciento comparado a diciembre 2008. Finalmente, las comisiones y participaciones de utilidades por las primas cedidas (C\$194.5 millones) fueron mayores en 6.9 por ciento respecto a 2008.

Por su parte, la rentabilidad del activo y del patrimonio ascendió a 8 y 35.4 por ciento, respectivamente, (5.8 y 31% en 2008). Esto se debió al aumento en primas retenidas, así como al aumento de productos financieros, que contribuyeron con 253.3 millones de córdobas. De este total, 70.4 millones fueron generados por títulos de deuda gubernamental, cuya tenencia aumentó en 28.3 por ciento respecto a 2008. Los títulos de deuda bancaria generaron ingresos netos por 75.3 millones.

A la fecha, las aseguradoras continuaron con el fortalecimiento de sus operaciones, mostrando un crecimiento sostenido en sus activos, así como en los ingresos de primas y resultados netos del período. Las operaciones de las aseguradoras mejoraron su eficiencia administrativa al lograr incrementar sus ingresos operativos en parte debido a la pronta recuperación de gastos en siniestros y al aumento de ingresos por disminución de reservas de retención. Adicionalmente, los activos financieros continuaron mostrando importantes aportes, los que contribuyeron al fortalecimiento de los resultados netos, aunado al buen resultado operativo logrado a nivel consolidado en el mercado asegurador.

Tabla VI-13
Rentabilidad operativa a diciembre
(millones de córdobas)

| | 2007 | 2008 | 2009 |
|------------------------------|---------|---------|---------|
| Primas retenidas | 1,104.5 | 1,313.8 | 1,413.0 |
| Utilidad (pérdida) operación | (33.0) | 35.9 | 80.1 |
| Rentabilidad operativa (%) | (3.0) | 2.7 | 5.7 |

Fuente : SIBOIF.

Tabla VI-14
Rentabilidad neta a diciembre
(porcentaje)

| | 2007 | 2008 | 2009 |
|----------------------------|------|------|------|
| Retorno al activo, ROA | 4.9 | 5.8 | 8.0 |
| Retorno al patrimonio, ROE | 23.8 | 31.0 | 35.4 |

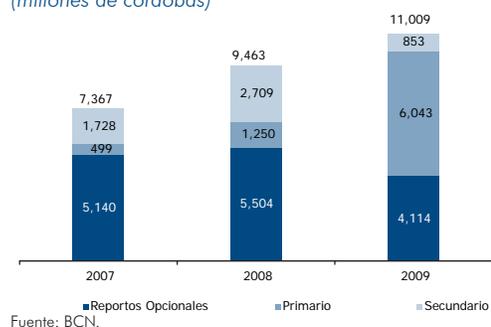
Fuente : SIBOIF.

Bolsa de valores

En 2009, la SIBOIF aprobó y modificó las normas sobre la actualización del capital social de las sociedades administradoras de fondos de inversión y administradoras de fondos de titularización, de los puestos de bolsa, de las centrales de valores y de la bolsa de valores.

Durante el año operaron seis puestos de bolsas debidamente inscritos y autorizados por la Bolsa de Valores de Nicaragua (BVN): Provalores, Bac Valores, Lafise, Invercasa, Invernic, y Citi Valores. Este último, a finales de 2009, solicitó a la SIBOIF la disolución voluntaria para cesar las operaciones como puesto de bolsa, ante lo cual la entidad supervisora y reguladora procedió a solicitar la declaratoria de liquidación.

Gráfico VI-22
Volumen negociado en la BVN
(millones de córdobas)

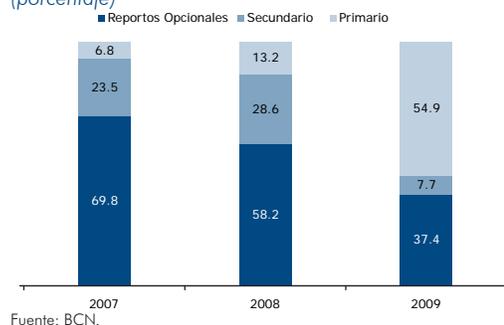


Comportamiento global

El volumen negociado en la BVN ascendió a 11,009.1 millones de córdobas, que representó un crecimiento interanual de 16.3 por ciento. Esto fue producto principalmente de mayores montos negociados en el mercado primario, que constituyó el 54.9 por ciento del volumen negociado.

Por otro lado, el mercado de reportos opcionales representó 37.4 por ciento del total negociado. Las operaciones en este mercado disminuyeron con respecto a años anteriores dado el alto grado de liquidez presentado por las intermediarias financieras, que son los principales participantes de este mercado. Por otro lado, el mercado secundario presentó una considerable disminución en la participación del volumen negociado 7.7 por ciento (28.6% en 2008).

Gráfico VI-23
Volumen negociado por mercado en la BVN
(porcentaje)



El rendimiento ponderado de las operaciones en la BVN se situó en 7.9 por ciento (8.1% en 2008). La disminución en el rendimiento se asoció a la mayor participación de las operaciones en el mercado primario las cuales reflejaron menores rendimientos relacionados a los altos niveles de liquidez en el sistema financiero nacional.

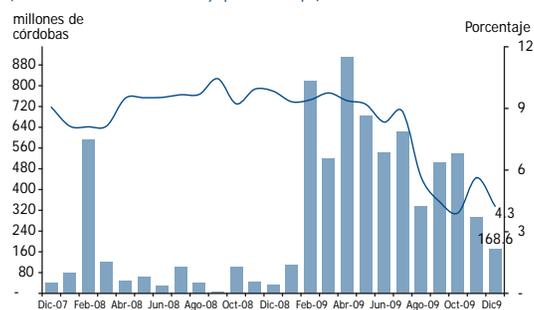
Respecto al plazo de las transacciones, 42.2 por ciento de éstas se realizaron a plazos menores de 30 días (55.6% en 2008). Dentro del rango de 31 a 360 días se realizó 48 por ciento de las transacciones, mientras el restante fueron transacciones a más de 360 días. Por otro lado, se observó que 90 por ciento del volumen de recursos en la BVN se realizó en córdobas, y 97.2 por ciento del monto transado fue con títulos emitidos por el sector público (MHCP y BCN).

Mercado primario

El monto total de títulos valores emitidos en el mercado primario ascendió a 6,043 millones de córdobas (C\$1,250.4 millones en 2008). Del total de emisiones, 99.4 por ciento correspondió al sector público (93.0 del BCN, 1.9 del MHCP y 4.5% de la EAAI), y el restante al sector privado (0.5% de Credifactor y 0.1% de Deli pollo).

El rendimiento promedio devengado por los instrumentos emitidos en el mercado primario se situó en 7.8 por ciento (8.7% en 2008), y el plazo promedio ponderado fue 297 días (229 días en 2008). El rendimiento de títulos emitidos en este mercado estuvo influenciado por la colocación de letras del BCN en febrero, abril, mayo y julio de 2009 que representaron 13.5, 15.1, 11.3 y 10.3 por ciento respectivamente, del total colocado. El rendimiento promedio de las colocaciones durante estos cuatro meses fue de 9.2 por ciento.

Gráfico VI-24
Transacciones en mercado primario: volumen y rendimiento
(millones de córdobas y porcentaje)



Fuente: BVN.

Tabla VI-15
Operaciones por plazo
(porcentaje)

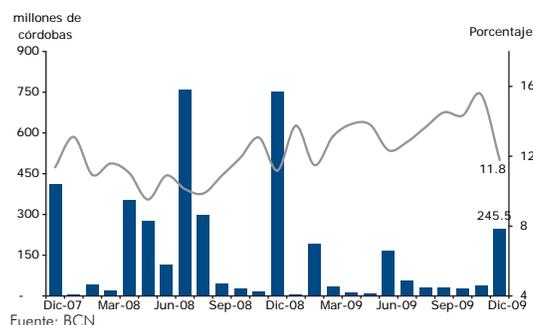
| Plazo | 2007 | 2008 | 2009 |
|-------------------|------|------|------|
| Hasta 30 días | 65.4 | 55.6 | 42.2 |
| de 31 a 60 días | 4.7 | 4.0 | 1.3 |
| de 61 a 180 días | 4.9 | 8.2 | 36.4 |
| de 181 a 360 días | 1.5 | 3.2 | 10.3 |
| 360 a 1080 días | 2.0 | 2.2 | 0.6 |
| > de 1080 días | 21.6 | 26.8 | 9.1 |

Fuente: BVN.

Mercado secundario

Durante 2009 se negociaron 853 millones de córdobas en el mercado secundario (C\$2,709 millones en 2008), lo que representó una disminución interanual de 68.5 por ciento. Del total de transacciones en este mercado, (94.2 %) fue con CBPI y 5.8 por ciento con letras del BCN. El rendimiento promedio se ubicó en 12.5 por ciento (10.6% en 2008). Los CBPI emitidos en el año 2001 resultaron ser los más líquidos del mercado al representar el 15.7 por ciento del volumen transado de estos títulos.

Gráfico VI-25
Transacciones mercado secundario: volumen y rendimiento
(millones de córdobas y porcentaje)



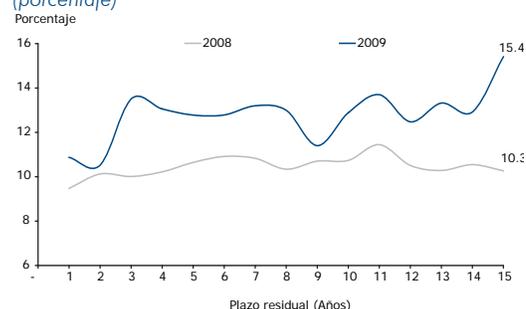
Fuente: BCN.

Tabla VI-16
Mercado secundario: transacciones de CBPI
(monto en millones de córdobas y rendimiento)

| Año de emisión | 2008 | | 2009 | |
|----------------|----------------|-------------|--------------|-------------|
| | Monto | Rendimiento | Monto | Rendimiento |
| Total | 2,708.6 | 10.6 | 844.5 | 12.5 |
| 1993 | 0.2 | 11.4 | - | - |
| 1994 | 68.7 | 9.5 | 43.5 | 6.36 |
| 1995 | 43.8 | 10.1 | 17.4 | 10.87 |
| 1996 | 55.3 | 10.0 | 48.0 | 10.52 |
| 1997 | 145.3 | 10.2 | 4.2 | 13.51 |
| 1998 | 169.4 | 10.6 | 14.9 | 13.06 |
| 1999 | 216.3 | 10.9 | 34.3 | 12.78 |
| 2000 | 277.5 | 10.8 | 73.3 | 12.78 |
| 2001 | 298.7 | 10.3 | 132.4 | 13.20 |
| 2002 | 241.6 | 10.7 | 94.7 | 12.99 |
| 2003 | 269.1 | 10.7 | 14.6 | 11.40 |
| 2004 | 139.8 | 11.4 | 10.7 | 12.88 |
| 2005 | 338.1 | 10.5 | 15.4 | 13.70 |
| 2006 | 260.9 | 10.3 | 120.1 | 12.48 |
| 2007 | 47.8 | 10.5 | 16.3 | 13.32 |
| 2008 | 136.2 | 10.3 | 161.9 | 12.92 |
| 2009 | - | - | 42.7 | 15.41 |

Fuente : BVN.

Gráfico VI-26
Estructura temporal tasa de interés CBPI: rendimiento
(porcentaje)



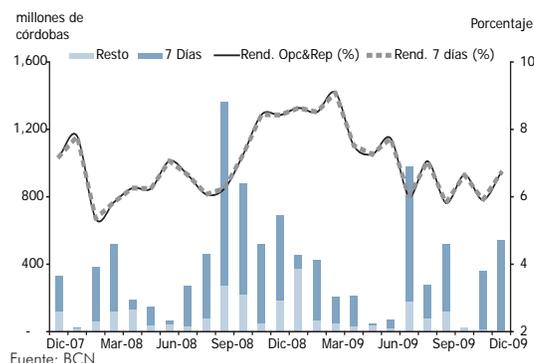
Fuente: BCN.

Opciones y reporto

Las operaciones de reporto opcionales ascendieron a 4,114 millones de córdobas (decrecimiento interanual de 25.3%). Esta disminución del volumen transado se explicó por la alta liquidez en el sistema financiero nacional.

Las operaciones en dólares en este mercado representaron 26 por ciento de las transacciones, de las cuales 99.9 por ciento fueron efectuados con títulos públicos (MHCP y BCN). Finalmente, 75.6 por ciento de las transacciones se concentraron a plazos de 1 a 7 días con una rentabilidad de 6.7 por ciento.

Gráfico VI-27
Mercado de opciones y reportos: volumen y rendimiento
(millones de córdobas y porcentaje)



Fuente: BCN.

Crisis financiera y cambios en la regulación prudencial

La crisis financiera actual asociada a las hipotecas de alto riesgo, puso de manifiesto las debilidades y fallas existentes en los sistemas financieros actuales. Entre éstas sobresalen las imperfecciones en la valoración de determinados productos financieros (en especial los más complejos como por ejemplo los derivados financieros y productos estructurados), deficiencias en las calificaciones crediticias otorgadas por las agencias de calificación y en la gestión de algunos riesgos (incluyendo el de liquidez por algunas entidades), falta de transparencia de los mercados o la convivencia en dichos mercados de entidades reguladas y no reguladas, entre otras. Estas imperfecciones no permitieron la correcta y oportuna identificación de los riesgos asumidos por los bancos, lo que demanda una corrección urgente de las mismas a fin de reducir la probabilidad de ocurrencia de futuras crisis.

A finales de la década de los años ochenta y principios de los noventa, el grupo del G-10 implementó el acuerdo de Basilea I, que entre otros aspectos exigía un capital mínimo de 8 por ciento a los bancos de estos países, para hacer frente a la materialización de los riesgos inherentes a la banca (particularmente el riesgo de crédito). Posteriormente, este acuerdo fue mejorado para tener en cuenta la innovación financiera e incluir riesgos no considerados inicialmente. Así, en 2004 se publicó el nuevo acuerdo de Basilea II, en el cual se incluyen tres pilares orientados a adoptar reglas uniformes para el cálculo de requisitos mínimos de capital, realizar una supervisión más personalizada y discrecional que incluya otros tipos de riesgo como el operacional y reputacional, y procurar que las instituciones reguladas se auto disciplinen de forma tal que adecuen sus procedimientos a los requisitos que impone la supervisión del mercado. Estos principios estaban supuestos a implementarse completamente, aunque de forma voluntaria, a finales de 2007. No obstante la no obligatoriedad de implementar el acuerdo de Basilea II, éste ha servido de parámetro y guía para el establecimiento de normativas prudenciales tanto en los países del G-20 como en los países emergentes y en vías de desarrollo, incluyendo los de la región Centroamericana.

En el contexto de la crisis mundial, a finales de 2009, el Banco de Pagos Internacionales circuló una propuesta de cambios para fortalecer las regulaciones de capital y de liquidez, y así promover un sistema financiero más robusto. Uno de los cambios propuestos es mejorar la calidad, consistencia y transparencia de la base de capital. En ese sentido, en la base de capital primario (Tier 1) se sugiere aplicar una serie de ajustes regulatorios para excluir instrumentos híbridos que hasta la fecha forman parte de este tramo. También se sugiere que el capital del tramo 2 sea simplificado con el fin de obtener un capital de calidad que le permita al banco absorber pérdidas en períodos de estrés. Finalmente, la propuesta sugiere abolir el tramo 3.

Con respecto a las coberturas de riesgo, el Comité de Basilea propone incrementar el capital para cubrir los riesgos de la cartera de negociación (derivados financieros, instrumentos estructurados, entre otros), riesgo de contraparte (riesgo de pérdidas derivadas del imprevisto incumplimiento, o deterioro de la solvencia, de las contrapartes y deudores). La evidencia empírica demuestra que las pruebas de tensión y los back test (análisis a posteriori) de los bancos, no estaban midiendo

bien estos riesgos y por tanto no poseían suficiente capital para asumir las pérdidas cuando se materializaron dichos riesgos.

Otro de los cambios sugeridos es la inclusión de un ratio de apalancamiento. La medición de capital basada en riesgo, incentiva a los bancos a tomar posiciones que representen una baja exposición dentro de los activos ponderados por riesgo. Como resultado, el balance de un banco puede crecer aceleradamente a través del apalancamiento y puede incluir activos que en momentos de estrés sean difíciles de liquidar. Por tanto, un ratio de apalancamiento sería una medida adicional que prevendría el crecimiento acelerado en el apalancamiento, tal y como sucedió en los períodos previos a la crisis actual.

La evidencia demuestra que los sistemas financieros presentan un comportamiento procíclico, ya que ciertas variables financieras están positivamente correlacionadas con los ciclos económicos. Esta prociclicidad ha sido uno de los elementos más desestabilizadores de la presente crisis, al amplificar los choques financieros a través de los sistemas bancarios y los mercados financieros. En este sentido, el Comité de Basilea propone la elaboración de normativas para el requerimiento de provisiones anti cíclicas que a la vez fomenten un crecimiento moderado del crédito, lo cual es relevante ya que la evidencia demuestra que las crisis bancarias son generalmente precedidas por un período de rápido crecimiento crediticio.

Los principales puntos de reforma propuestos por el Comité de Basilea serán revisados en 2010. Posteriormente, se espera que el grupo del G-20 implemente las reformas propuestas paulatinamente en 2011 y 2012.

Otras de las vulnerabilidades detectadas durante la crisis actual, es que en la mayoría de los países emergentes los supervisores cuentan con recursos limitados para ejercer sus funciones. En este sentido, se recomienda mayor colaboración entre entidades donde la supervisión está dividida entre diferentes instituciones. La colaboración entre bancos centrales y supervisores es de vital importancia ya que en periodos de estrés le corresponde a los bancos centrales proveer la liquidez al sistema financiero para mitigar los riesgos de crisis sistémicas. Para realizar esta tarea en forma adecuada, los bancos centrales requieren información sobre la calidad de las intermediarias y las interconexiones entre ellas. También se propone dotar de más recursos a los supervisores que generalmente dependen de los recursos otorgados por las entidades reguladas.

La crisis financiera que se originó en Estados Unidos, se propagó al resto de economías a través de diferentes canales, tales como el comercial y el financiero. Las intermediarias financieras en Nicaragua empezaron a reflejar los efectos negativos de la crisis una vez que el sector real empezó a deteriorarse. No obstante, desde 2008, la SIBOIF comenzó a actualizar el marco normativo y regulatorio para minimizar el desarrollo de una posible crisis sistémica. En este sentido, se han dictado y modificado normas que están directamente relacionadas al manejo de riesgos por parte de las intermediarias financieras. Particularmente, la Norma sobre Gestión de Riesgo Crediticio ha sido reformada en tres ocasiones, de tal forma que actualmente esta

normativa es más estricta en cuanto a las provisiones para créditos de consumo. Para la cartera clasificada "A", que incluye hasta 30 días de atraso, se estableció una provisión de 2 por ciento (en la normativa anterior las provisiones eran de 1%). Adicionalmente, los saneamientos para la cartera de consumo se deben realizar a los 181 días contados a partir de la fecha en que el crédito cayó en atraso.

Supervisión bancaria en los países del G-10

| País | Supervisión individual o múltiple | El Banco Central supervisor | Recursos para el supervisor |
|----------------|--|-----------------------------|---|
| Bélgica | Individual (Comisión de Banca y Finanzas) | NO | Instituciones supervisadas |
| Canadá | Individual (Oficina de la Superintendencia de Instituciones Financieras) | NO | Instituciones supervisadas |
| Francia | Individual (Comisión Bancaria) | NO | No disponible |
| Alemania | Múltiple (Oficina Supervisora del Banco Federal y Bundesbank) | SI | 90% de instituciones supervisadas y 10% del presupuesto general |
| Italia | Individual (Banco de Italia) | SI | Presupuesto del Banco Central |
| Japón | Individual (Oficina del Supervisor Financiero) | NO | Presupuesto del gobierno |
| Holanda | Individual (Banco de Holanda) | SI | Presupuesto del Banco Central |
| Suecia | Individual (Autoridad de Supervisión Financiera) | NO | Instituciones supervisadas y presupuesto general |
| Suiza | Individual (Comisión Federal de Banca) | NO | Instituciones supervisadas |
| Reino Unido | Individual (Autoridad de Servicios Financieros) | NO | Instituciones supervisadas |
| Estados Unidos | Múltiple (FDIC, Reserva Federal, OOC) | SI | Instituciones supervisadas, sistema de reserva federal, presupuesto del banco central, FDIC |

Fuente: Comparative International Characteristics of Banking, Working Paper, 2004-1 Office of the Comptroller of the Currency.

Sin embargo, tal y como sugiere el Comité de Basilea, los reguladores deben tomar un rol proactivo, ya que cuando los cambios normativos se hacen como una respuesta o reacción a un período de crisis, el resultado puede agravar la caída del ciclo económico, particularmente lo relacionado a las provisiones. Por tanto, es importante valorar las opciones para que la supervisión en Nicaragua se encamine al establecimiento de provisiones anti cíclicas, tal y como lo han hecho otros países, por ejemplo, España y Colombia.

En las últimas décadas, tanto a nivel internacional como nacional, el esquema regulatorio y el papel de supervisor ha sido modificado y adaptado de forma progresiva a las nuevas realidades que se exponen después de las crisis financieras. Se debe tomar en cuenta que estas modificaciones regulatorias deben venir acompañadas por un fortalecimiento de la supervisión nacional y una mejora en la coordinación regional y global. Todo ello, con el objetivo que el sistema financiero cumpla eficientemente con su función principal de canalizar el ahorro hacia la inversión, y que se minimice el riesgo que este sector se convierta en un factor amplificador de los desequilibrios de mercados.



CAPÍTULO VII

OPERACIONES DEL BANCO CENTRAL DE NICARAGUA

[Evolución del Balance del BCN <](#)

[Evolución del Estado de Resultados <](#)

[Gestión de reservas internacionales <](#)

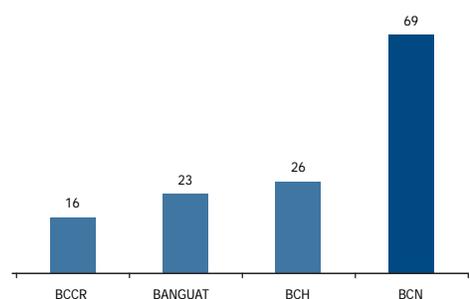
[Manejo de deuda pública externa <](#)

[Cámara de compensación y transferencias electrónicas de fondos <](#)

Operaciones del Banco Central de Nicaragua

Evolución del Balance del BCN

Gráfico VII-1
Activos bancos centrales de Centroamérica: dic-2009p/
(porcentaje del PIB)



p/ : Preliminar.
Fuente: Bancos centrales.

Esta sección resume la posición que presentan las principales cuentas de balance y los movimientos en efectivo y devengados, describiendo las partidas que tienen mayor representatividad.

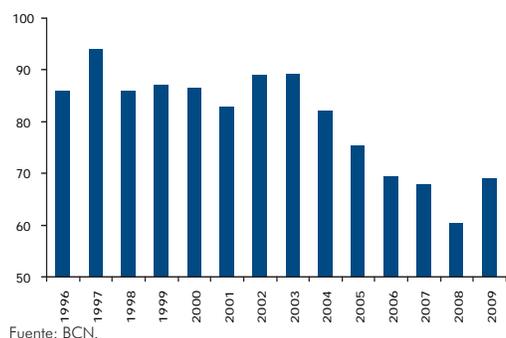
El balance contable del BCN no es únicamente el reflejo del costo de las operaciones monetarias y financieras dirigidas al cumplimiento de su mandato, sino también refleja elementos históricos tales como la carga de operaciones de deuda derivadas de intercambios comerciales y programas de apoyo a la balanza de pagos, mientras a nivel doméstico los activos reflejan sus intervenciones como prestamista de última instancia a solicitud y por cuenta del Gobierno en las pasadas crisis financieras. Los elementos anteriores incrementaron el tamaño del balance del BCN (promedio de 88% del PIB en 1996-2003) y ocasionaron pérdidas tanto operativas como cambiarias a lo largo de las dos últimas décadas.

Durante el período 2004-2008, el tamaño del balance del BCN, medido como la proporción de los activos totales respecto al PIB, ha registrado una continua disminución producto de los alivios de deuda externa, de la política de reducción de deuda interna y del crecimiento de la economía. Así, de representar cerca de un 90 por ciento del PIB a fines de 2003, el balance del BCN se redujo casi a 60 por ciento en 2008, acercándose al tamaño de los demás bancos centrales en Centroamérica. Lo anterior le ha permitido al BCN fortalecer su posición financiera al reducir progresivamente pasivos externos onerosos (mediante condonaciones de deuda) y al reducir sus pérdidas cambiarias.

En el año 2009, la tendencia anterior se revirtió, expandiéndose el balance en cerca de 8.6 puntos del PIB. Este resultado fue producto del menor crecimiento nominal de la economía, de las decisiones de política monetaria, de las asignaciones especiales de DEG del FMI, así como de un importante aumento de la liquidez manejada por el sistema financiero en la forma de encaje.

El BCN registró un incremento en sus activos netos con no residentes por el orden de 7.6 puntos del PIB, esencialmente determinado por el incremento de los activos de reservas. Por su parte, los pasivos con no residentes se mantuvieron prácticamente estables en términos del producto al aumentar

Gráfico VII-2
Activos BCN
(porcentaje del PIB)



Fuente: BCN.

150 millones de córdobas. Lo anterior se derivó de una reducción en los intereses por pagar, que compensó en gran medida el aumento en el saldo de pasivos de mediano plazo, producto de intereses devengados por la deuda externa en atraso y el deslizamiento cambiario. Los elementos anteriores conllevaron a que la posición neta con no residentes fuera menos deficitaria, induciendo menores pérdidas cambiarias.

Con relación a los residentes, la posición de activos netos se incrementó en cerca de 1.0 punto del PIB, reflejo de intereses y otras cuentas por cobrar al Gobierno asociados con los mecanismos de compensación de las pérdidas cambiarias y operativas del BCN. Por su parte, los pasivos con residentes registraron un incremento cercano a 4.7 por ciento del PIB, esencialmente determinado por la acumulación de pasivos cuasimonetarios (3.1% del PIB) y por mayores obligaciones por títulos valores emitidos (1.0% PIB).

Finalmente, en 2009 la posición patrimonial del BCN presentó una sustancial mejora de 4.9 por ciento del PIB, producto de las ganancias registradas en el Estado de Resultados por 2,228.3 millones de córdobas, del incremento del capital por las asignaciones especiales de DEG del FMI por 3,370 millones, los cuales compensaron las pérdidas cambiarias registradas por 951.0 millones.

Activos del BCN

El fortalecimiento de la posición de reservas internacionales del BCN en el transcurso de 2009 se reflejó en mayores inversiones en el exterior por 6,1 por ciento del PIB y por la mayor tenencia de DEG del FMI en 2.7 puntos. Con estos resultados, a fin de 2009, los activos con no residentes ascendieron a 28.5 por ciento del PIB, conformado en 87 por ciento por los activos de reserva. Cabe señalar que el impacto financiero de este incremento en activos de reservas sobre la rentabilidad del balance fue mínimo puesto que una gran parte se fondeó a través de mayores pasivos cuasimonetarios con costo nominal nulo y de las nuevas asignaciones de DEG cuyo impacto financiero es neutral.

Las principales transacciones efectivas que determinaron este aumento en la posición en moneda extranjera fueron: desembolsos externos al Sector Público no Financiero (SPNF) por 331 millones de dólares; ingresos de recursos del exterior e intereses a favor del BCN por 211 millones; incremento del encaje en moneda extranjera por 127 millones; y operaciones netas del SPNF por 32 millones. Este incremento se vio contrarrestado por: venta neta de divisas al sector privado por

142 millones; y servicio de deuda externa del BCN y SPNF por 91 millones, entre otros.

Tabla VII-1
Balance del BCN a diciembre
(millones de córdobas y porcentaje)

| Activos | 2008 | | 2009 | |
|--|---------------|-------------|---------------|-------------|
| | Saldo | % PIB | Saldo | % PIB |
| Activos con no residentes | 25,314 | 20.9 | 35,617 | 28.5 |
| Activos de reserva | 21,094 | 17.4 | 31,014 | 24.8 |
| Oro monetario | 8 | 0.0 | 0 | 0.0 |
| Tenencia de DEG | 3 | 0.0 | 3,428 | 2.7 |
| Billetes y monedas extranjeros | 844 | 0.7 | 396 | 0.3 |
| Depósitos en el exterior | 1,489 | 1.2 | 230 | 0.2 |
| Inersiones en el exterior | 18,750 | 15.5 | 26,960 | 21.6 |
| Cuotas part. en org. Int. | 3,974 | 3.3 | 4,248 | 3.4 |
| Otros activos con no residentes | 246 | 0.2 | 355 | 0.3 |
| Activos con residentes | 47,927 | 39.6 | 50,811 | 40.6 |
| Tenencia de títulos y valores del gobierno | 22,359 | 18.5 | 22,236 | 17.8 |
| Créditos a residentes | 760 | 0.6 | 769 | 0.6 |
| Activos fijos | 92 | 0.1 | 48 | 0.0 |
| Intereses por cobrar s/interior netos | 1,125 | 0.9 | 1,662 | 1.3 |
| Otros activos con residentes | 23,591 | 19.5 | 26,096 | 20.9 |
| Total | 73,241 | 60.5 | 86,428 | 69.1 |

Fuente: BCN

Por su parte, los activos con residentes ascendieron a 50,811 millones de córdobas (40.6% del PIB), de los cuales 44 por ciento correspondieron a títulos emitidos por el Gobierno a favor del BCN, principalmente en concepto de pérdidas operativas y cambiarias. El restante está conformado esencialmente por otros activos con residentes, de los cuales más de 99 por ciento corresponde a cuentas por cobrar al MHCP. En este sentido, 13,074 millones corresponden a pérdidas operativas y cambiarias del período 2000-2008, para las cuales se encuentran pendientes de emitir los títulos del Gobierno. Así mismo, se registran cuentas por cobrar al MHCP relacionadas con las asistencias financieras brindada a la banca durante la crisis de 2000-2001 y los títulos emitidos por el BCN durante este mismo proceso.

Pasivos

Los pasivos con no residentes se mantuvieron relativamente estable en términos nominales, al mostrar un incremento interanual de 0.35 por ciento (150 millones de córdobas), aunque en términos del PIB el resultado anterior equivalió a una reducción de 1 punto porcentual. Esto se debió a que los incrementos de los pasivos de deuda externa por ajustes cambiarios y el mayor endeudamiento con el FMI por 0.7 puntos del PIB fueron más que compensados por una reducción de intereses externos moratorios de 1.8 por ciento del PIB, derivados esencialmente de gestiones de alivio de deuda con la República Argelina Democrática y Popular, por 2,986 millones.

Tabla VII-2
Balance del BCN a diciembre (continuación)
(millones de córdobas)

| Pasivos | 2008 | | 2009 | |
|---|---------------|-------------|---------------|-------------|
| | Saldo | % PIB | Saldo | % PIB |
| Pasivos con no residentes | 42,760 | 35.3 | 42,910 | 34.3 |
| Pasivos de reserva | 6,109 | 5.0 | 6,800 | 5.4 |
| Endeudamiento a corto plazo | 3,701 | 3.1 | 3,452 | 2.8 |
| Endeudamiento con el FMI | 2,204 | 1.8 | 3,133 | 2.5 |
| Otros pasivos de reserva | 204 | 0.2 | 215 | 0.2 |
| Pasivos externos a mediano y largo plazo | 13,954 | 11.5 | 14,768 | 11.8 |
| Obligaciones con organismos internacionales | 4,552 | 3.8 | 4,887 | 3.9 |
| Intereses por pagar | 18,145 | 15.0 | 16,455 | 13.2 |
| Pasivos con residentes | 31,623 | 26.1 | 38,577 | 30.8 |
| Pasivos monetarios | 13,510 | 11.2 | 14,560 | 11.6 |
| Pasivos cuasimonetarios | 7,768 | 6.4 | 11,958 | 9.6 |
| Obligaciones en títulos y valores emitidos | 6,229 | 5.1 | 7,699 | 6.2 |
| Depósitos bajo disposiciones especiales | 84 | 0.1 | 63 | 0.1 |
| Fondos y créditos del gobierno central | 65 | 0.1 | 69 | 0.1 |
| Otros pasivos con residentes | 3,967 | 3.3 | 4,228 | 3.4 |
| Total pasivo | 74,383 | 61.5 | 81,487 | 65.2 |
| Capital y reservas | 294 | 0.2 | 3,664 | 2.9 |
| Revaluación de la reserva monetaria internacional | (1,092) | (0.9) | (951) | (0.8) |
| Utilidad/pérdida del período | (344) | (0.3) | 2,228 | 1.8 |
| Total pasivo + capital | 73,241 | 60.5 | 86,428 | 69.1 |

Fuente: BCN

Por otro lado, los pasivos con residentes registraron un incremento de 22 por ciento respecto a 2008. Con este resultado, los pasivos con residentes pasaron de representar 26.1 por ciento del PIB en 2008 a 30.8 en 2009. Este aumento reflejó las decisiones de manejo de liquidez del sistema financiero, el cual, producto de la desaceleración de la economía nacional, optó por trasladar mayores depósitos en moneda extranjera a sus cuentas de encaje en el BCN. Así mismo, las obligaciones en títulos y valores emitidos contribuyeron al incremento de los pasivos con residentes, producto de la política de manejo de liquidez adoptada por la autoridad monetaria, la cual conllevó a una colocación neta de instrumentos de deuda.

Evolución del Estado de Resultados

El resultado contable registró utilidades netas por 2,228 millones de córdobas, sobresaliendo operaciones devengadas pero no pagadas, que superaron el total de ingresos, que también en su mayoría no fueron recibidos.

Del total de ingresos, 95.6 por ciento correspondió a ingresos devengados no efectivos, entre los que sobresalen: 523.7 millones de intereses por bonos del Tesoro por pérdidas operativas del período 1991-1996; 537.8 millones por obligaciones de bonos bancarios y 2,986.0 millones de condonación de intereses moratorios de la deuda con Argelia. Por su parte, los ingresos efectivos estuvieron constituidos principalmente por 66.9 millones por intereses de inversiones en el exterior y 65.3 millones por ingresos de operaciones, derivadas principalmente por ventas de divisas.

Con relación a los gastos no pagados sobresalieron 519.8 millones de córdobas de intereses por pagar sobre deuda externa y 250.4 millones de intereses devengados por operaciones de mercado abierto. Referente a los gastos efectivamente pagados, éstos ascendieron a 1,178.9 millones, de los cuales 668.6 millones se realizaron en gastos de operaciones corrientes, 297.2 millones de intereses causados por operaciones de mercado abierto, y 177.8 millones correspondieron a pago de deuda externa.

Tabla VII-3
Estado de Resultados del BCN a diciembre
(millones de córdobas)

| Conceptos | 2008 | 2009 | Diferencia |
|---|--------------|--------------|--------------|
| I. Ingresos financieros | 1,453 | 1,193 | (260) |
| Intereses sobre colocaciones en el exterior | 379 | 103 | (276) |
| Intereses generados por Bonos del Tesoro | 558 | 550 | (8) |
| Ingresos por servicios a los bancos | 2 | 2 | 0 |
| Reliquidación de obligaciones MHCP | 514 | 538 | 24 |
| II. Egresos financieros | 1,730 | 1,279 | (451) |
| Intereses por deuda externa | 1,307 | 698 | (609) |
| Intereses por operaciones de mercado abierto | 415 | 547 | 132 |
| Gastos por servicios internacionales | 8 | 34 | 26 |
| Utilidad/Pérdida financiera | (277) | (86) | 191 |
| III. Ingresos de operaciones | 82 | 65 | (17) |
| IV. Egresos de operaciones | 487 | 684 | 197 |
| Utilidad/Pérdida operaciones | (405) | (619) | (214) |
| V. Otros ingresos (total) | 385 | 2,963 | 2,578 |
| Recompra deuda externa Udruzena Beogradska Banka | 360 | 0 | |
| Condonación intereses moratorios Banco Central de Argelia | 0 | 2,986 | |
| VI. Otros egresos | 47 | 9 | (38) |
| Utilidad/Pérdida del período | (344) | 2,249 | 2,593 |
| (-) Reserva Legal | | 21 | |
| Utilidad/Pérdida neta del período | (344) | 2,228 | 2,572 |

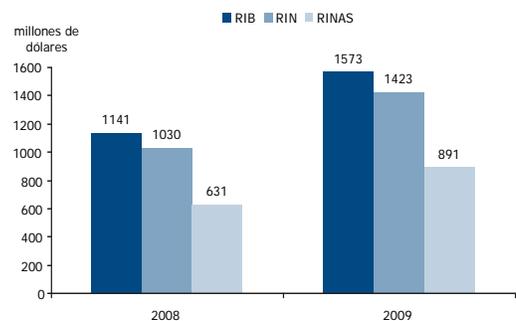
Fuente: BCN

Finalmente, en materia de registro contable, y según las etapas previstas en el proyecto de adopción de las Normas Internacionales de Información Financiera, se elaboraron modelos de estados financieros, catálogo contable y manual contable conforme NIIF. Durante 2010, se contempla seguir avanzando en este proyecto, para su posterior adopción, la que será certificada por una firma de auditores externos antes de su oficialización.

Desde el punto de vista económico, las operaciones devengadas no efectivas, tales como activos con el gobierno y alivios de deuda, continúan representando importantes variaciones de los resultados contables, dificultando la conciliación con los movimientos efectivos que realmente afectan reservas internacionales. Asimismo, el descalce cambiario en el balance del BCN, junto a la elevada proporción de activos no productivos, presionan su posición patrimonial y su flujo de caja. Debido a lo anterior, a fin de continuar fortaleciendo el nivel de reservas internacionales para resguardar el actual régimen cambiario, se tornan relevantes los traslados del Gobierno hacia el BCN y la gestión de deuda externa.

Gestión de reservas internacionales

Gráfico VII-3
Comportamiento de las RIB, RIN y RINA al 31 de diciembre

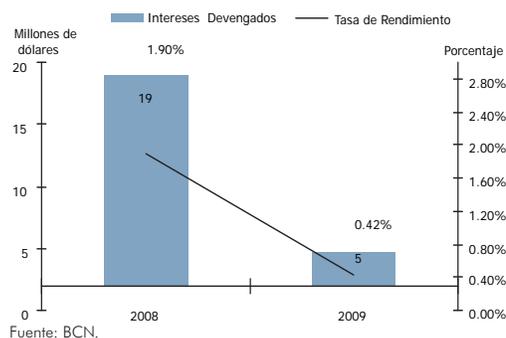


Fuente: BCN.

Al cierre de 2009, el saldo de reservas internacionales brutas ascendió a 1,573.1 millones de dólares, que significó un incremento anual de 37.9 por ciento. Desde el punto de vista de ingresos de recursos, este aumento se atribuye fundamentalmente a desembolsos por préstamos y donaciones externas a favor del Gobierno y BCN por 315.7 y 38.0 millones, respectivamente, así como por el aumento de las tenencias de DEG por 164.6 millones. Estos ingresos se vieron parcialmente reducidos por servicio de deuda externa por 93.1 millones de dólares.

Las bajas tasas de interés presentes a nivel internacional afectaron el rendimiento devengado por las reservas internacionales. Efectivamente, el rendimiento promedio de éstas fue 0.42 por ciento, menor en 148 puntos básicos al de 2008. En el contexto de la crisis, el manejo de las reservas internacionales priorizó la liquidez y seguridad de las mismas.

Gráfico VII-4
Rendimiento de las reservas en el exterior al 31 de diciembre.

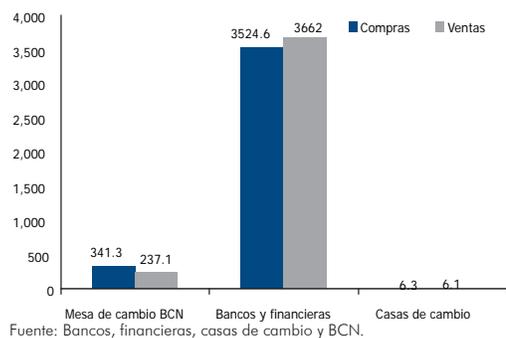


Fuente: BCN.

Como parte del compromiso de garantizar la convertibilidad del córdoba, el BCN ejecutó 1,126 operaciones de compra y venta de divisas con los bancos comerciales, sociedades financieras y el Gobierno, por un total de 578.4 millones de dólares. En el neto, el BCN compró 104.2 millones, producto de compras netas al Gobierno por 245.9 millones y ventas netas a los bancos y financieras por 141.7 millones. Las adquisiciones por parte del sistema financiero sirvieron en gran medida a satisfacer la demanda de divisas del público ante este sector. En términos netos, los bancos y financieras vendieron 137.4 millones, mientras las casas de cambio compraron 0.2 millones.

La convertibilidad irrestricta de la moneda tuvo su efecto en la estabilidad cambiaria denotada por niveles bajos de la brecha del tipo de cambio oficial y el de mercado. La brecha cambiaria de compra varió entre un máximo de 0.70 por ciento y un mínimo de -0.47 por ciento; mientras la brecha cambiaria de venta osciló entre un mínimo de 0.13 por ciento y un máximo de 1.14 por ciento.

Gráfico VII-5
Mercado de cambio-compras y ventas totales 2009 (millones de dólares)



Fuente: Bancos, financieras, casas de cambio y BCN.

Manejo de la deuda pública externa

El Banco Central continuó gestionando el alivio de la deuda pública externa en el marco de la Iniciativa para Países Pobres Muy Endeudados. Así, se formalizó un alivio de deuda por 147.5 millones de dólares con el Gobierno de la República Argelina Democrática y Popular. Asimismo, el Gobierno suscribió un acuerdo de alivio de deuda con el Fondo OPEP para el Desarrollo Internacional, mediante la reestructuración

Gráfico VII-6
Brecha cambiaria 2009: Bancos, financieras, y casas de cambio (porcentaje)

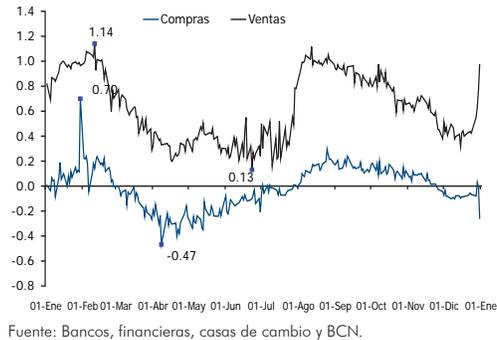


Gráfico VII-7
Desembolsos externos por sector económico: 2009 (participación porcentual)

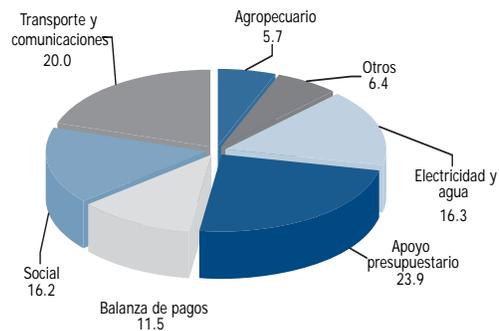
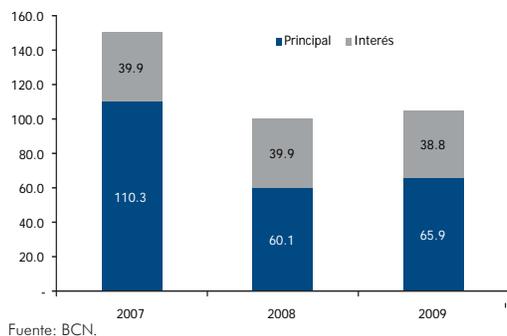


Gráfico VII-8
Servicio de la deuda pública (millones de dólares)



de 57.6 millones de dólares de saldo adeudado, obteniendo un alivio en valor presente de 5.16 millones de dólares.

No obstante el alivio formalizado, al finalizar 2009 el saldo de la deuda pública externa finalizó en 3,660.9 millones de dólares, equivalente a 59 por ciento del PIB (56.0% en 2008). Los principales movimientos que explican la variación neta de la deuda fueron los nuevos desembolsos de préstamos por 330.1 millones, amortizaciones efectuadas por 65.9 millones, alivio de la deuda por 162.6 millones, acumulación de intereses por 24.5 millones y pérdidas cambiarias por 23.6 millones.

De los desembolsos de préstamos externos dirigidos al sector público, 329.6 millones de dólares provinieron de acreedores oficiales (288.1 millones de acreedores multilaterales y 41.5 millones de acreedores bilaterales) y 0.5 millones de acreedores privados. Las contrataciones de préstamos de mediano y largo plazo del sector público ascendieron a 290.7 millones de dólares y se pactaron en términos concesionales. El plazo promedio contratado fue 31 años (18 años de período de gracia) a una tasa de interés promedio de 2.3 por ciento, que resultan en un elemento de concesionalidad promedio de 49 por ciento. Este nivel de concesionalidad supera significativamente el mínimo establecido en la política de endeudamiento público y el programa económico y financiero del Gobierno: 35 por ciento.

Por otro lado, a fin que de enfrentar posibles problemas de liquidez originados por la crisis internacional, el BCN contrató con el Banco Centroamericano de Integración Económica una línea contingente de liquidez por la suma de hasta 200 millones de dólares. La Línea está compuesta por dos tramos de hasta 100 millones de dólares cada uno, los cuales pueden ser utilizados exclusivamente para los siguientes fines: el Tramo "A" para cubrir deficiencias financieras del Fondo de Garantía de Depósitos de las Instituciones Financieras debido a intervenciones de instituciones financieras; y el Tramo "B" para solucionar dificultades transitorias de liquidez del BCN. La Línea tiene vigencia por un año a partir de su suscripción en agosto de 2009 y es de carácter revolvente.

En cuanto al servicio de deuda pública externa, ésta ascendió a 104.6 millones de dólares, de los cuales 99.8 millones correspondieron a acreedores oficiales (51.6 millones a multilaterales y 48.2 millones a bilaterales) y 4.8 millones a acreedores privados. Del total, el Gobierno pagó 72.2 millones, el BCN 25.9 millones, la FNI 4.2 millones y las empresas públicas no financieras 2.3 millones.

Cámara de compensación y transferencias electrónicas de fondos

Como parte de la modernización del sistema de pagos nicaragüense, el 17 de julio se incorporó a la Cámara de Compensación Electrónica (CCE) el canje en euros, incrementando los servicios electrónicos que brinda el Banco Central de Nicaragua (BCN) al público en general a través del sistema financiero nacional.

Este año el BCN al igual que el resto de bancos del sistema financiero nacional y como parte de la automatización de los procesos, inició a realizar todos sus pagos por medio de la plataforma tecnológica del Sistema Interbancario Nicaragüense de Pagos Electrónicos (SINPE) específicamente a través del sistema de Transferencias Electrónicas de Fondos (TEF), incrementando la eficiencia y seguridad además del ahorro interno con el uso de dicha plataforma.

El 20 de noviembre se aprobó la creación del Sistema de Interconexión de Pagos (SIP), la cual permitirá la realización de pagos transfronterizos entre los países de Centro América y República Dominicana. Esto, además de reducir los costos de transferencias entre la región, representa un avance en la integración económica internacional, a través de la integración financiera y de los sistemas de pagos.

En 2009, a través del sistema CCE se procesaron 3.4 millones de cheques, de los cuales 3.0 millones correspondieron a cheques en córdobas y 0.4 millones en dólares de los Estados Unidos. Los cheques en moneda nacional representaron 89.64 por ciento del total de cheques compensados en el año y constituyeron transacciones financieras por un monto total de 110,322 millones de córdobas. Por su parte, los cheques compensados en dólares representaron un total de 2,422.3 millones de dólares. En cuanto a los cheques en euros se refieren, la primera transacción se realizó en el mes de julio, en total en este año se procesaron 17 cheques por un monto total de 7,946.19 euros.

En lo que respecta a las Transferencias Electrónicas de Fondos (TEF), durante el 2009 se realizaron 18,435 transferencias, de las cuales 12,581 fueron en córdobas, 5,845 en dólares y 9 en euros. Por moneda, los montos de las TEF ascendieron a 78,878.2 millones de córdobas, 1,045.3 millones de dólares y 1.6 millones de euros.

Gráfico VII-9
Comparativo de cheques presentados en CCE 2008-2009 (miles)

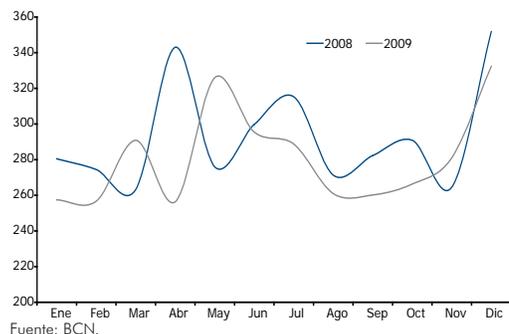
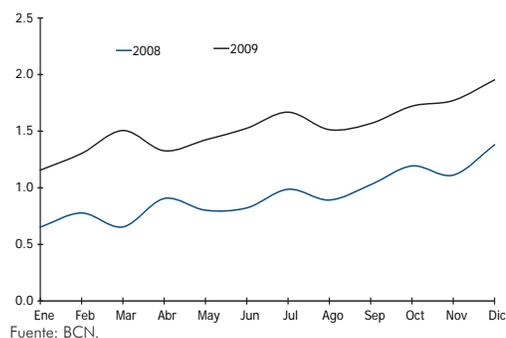


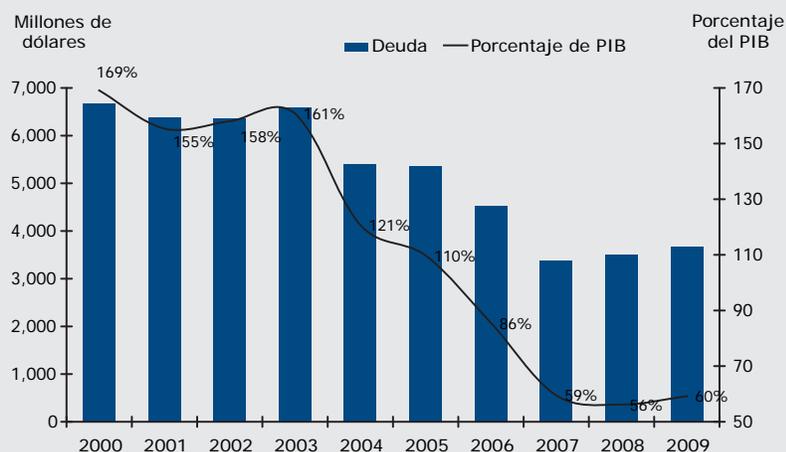
Gráfico VII-10
Comparativa de cantidad total de transferencias 2008-2009 (miles)



Alcances y puntos pendientes de la Iniciativa para Países Pobres muy Endeudados

La iniciativa para Países Pobres Muy Endeudados (PPME) ha permitido a Nicaragua reducir significativamente su deuda pública externa. Para que el país pudiera recibir alivio de deuda bajo esta iniciativa debió pasar por un proceso que constó de dos etapas, terminando la primera con el Punto de Decisión (en diciembre de 2000) y la segunda con el Punto de Culminación (en enero de 2004). En cada una de estas etapas, el país tuvo que cumplir con una serie de condicionalidades, y fue hasta que se alcanzó el Punto de Culminación que Nicaragua pudo beneficiarse plenamente del alivio de deuda de sus acreedores externos en el marco de esta iniciativa, sin ninguna condicionalidad adicional con respecto a su política económica. Como resultado del alivio de deuda recibido y una política prudente de endeudamiento en términos concesionales, la razón de deuda pública externa a producto (PIB) se ha reducido de 169 por ciento en 2000 a 60 por ciento en 2009.

Evolución de la deuda pública externa



Fuente: BCN.

Desde el Punto de Decisión de la iniciativa PPME, Nicaragua ha suscrito acuerdos de condonación de deuda con 35 acreedores oficiales (multilaterales y bilaterales) y con 45 acreedores privados. Estos últimos en el contexto de la segunda operación de recompra de la deuda comercial externa de Nicaragua que concluyó en diciembre de 2008. Adicionalmente, tres acreedores multilaterales otorgaron alivio en el marco de la Iniciativa de Alivio de Deuda Multilateral (IADM). A la fecha, bajo las iniciativas PPME e IADM se ha logrado formalizar un alivio total de 6,954 millones de dólares, equivalente a 87 por ciento del alivio total previsto bajo ambas iniciativas.

Alivio de deuda anual formalizado
(millones de dólares)

| | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | TOTAL |
|--------------|------|-------|-------|------|---------|-------|-------|---------|------|-------|---------|
| Alivio PPME | 73.0 | 399.1 | 353.4 | 0.0 | 2,781.6 | 153.4 | 0.6 | 1,329.8 | 98.1 | 147.5 | 5,336.6 |
| Alivio IADM | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 827.1 | 790.1 | 0.0 | 0.0 | 1,617.3 |
| Alivio total | 73.0 | 399.1 | 353.4 | 0.0 | 2,781.6 | 153.4 | 827.8 | 2,119.9 | 98.1 | 147.5 | 6,953.8 |

A pesar de las continuas e intensas gestiones del BCN para concluir las negociaciones de alivio de deuda, Nicaragua aún tiene alivios pendientes de formalizar con algunos acreedores bilaterales no miembros del Club de París. Este alivio asciende aproximadamente a 1,065 millones de dólares (en términos nominales), equivalentes a 13 por ciento del alivio total de deuda previsto. La implementación del alivio de la iniciativa PPME se ha prolongado para Nicaragua debido a que una porción significativa del alivio de deuda previsto corresponde a países no miembros del Club de París.

Alivio de deuda formalizado por fuente
(millones de dólares)

| Acreedores | Iniciativa | | Total |
|-------------------|--------------|--------------|--------------|
| | PPME | IADM | |
| Bilaterales | 2,830 | | 2,830 |
| Club de París | 1,748 | | 1,748 |
| Otros bilaterales | 1,082 | | 1,082 |
| Multilaterales | 1,197 | 1,617 | 2,814 |
| Comerciales | 1,310 | | 1,310 |
| Total | 5,337 | 1,617 | 6,954 |

Concluir el proceso de negociación y formalización del alivio de deuda externa previsto bajo la Iniciativa PPME, es uno de los lineamientos estratégicos contemplado en la Estrategia Nacional de Deuda Pública 2008-2011 (Decreto No. 28-2008). La finalización de este proceso tiene como objetivo alcanzar la sostenibilidad de la deuda pública externa en el mediano plazo.

Mejoras adicionales en sistemas y medios de pagos en 2009

Integración internacional de sistemas de pago

El 16 de abril del 2009 en la ciudad de Cumaná, República Bolivariana de Venezuela, Nicaragua suscribió el acuerdo marco del Sistema Único de Compensación Regional de Pagos (SUCRE). Dicho marco sirvió como base para la creación del tratado constitutivo del SUCRE firmado el 16 de octubre del mismo año por Bolivia, Cuba, Ecuador, Honduras, Nicaragua y República Bolivariana de Venezuela. Con base a la creación de este sistema, los Estados partes convinieron en la creación del SUCRE como unidad de cuenta común del sistema único de compensación regional de pagos. Actualmente se trabaja en el desarrollo de un módulo del sistema único de compensación regional de pagos en el sistema de TEF.

El 20 de noviembre de 2009, el Consejo Monetario Centroamericano aprobó la creación del Sistema de Interconexión de Pagos, la cual permitirá la realización de pagos transfronterizos entre los países de Centro América y República Dominicana. Esto significará menores costos de transferencias entre la región; asimismo, dicho sistema ayudará al proceso de integración financiera y de los sistemas de pagos, elementos fundamentales para lograr la integración económica regional. Como parte integral del Proyecto de Interconexión debe darse la estandarización de las cuentas bancarias de estos países, proceso que comenzará en 2010 y se espera finalice en 2011. La estandarización adoptó el código IBAN (International Bank Account Number) que es un código estándar internacionalmente usado en Europa y otros países y que tiene el respaldo –por su creación- del Comité Europeo para la Estandarización Bancaria y la Organización Internacional para la Estandarización.

Nueva familia de billetes

El BCN puso en circulación una nueva familia de billetes, en la cual se utilizó por primera vez en Nicaragua el sustrato de polímero como material para la impresión en tres de las seis denominaciones que componen la familia. El sustrato de polímero fue utilizado en los dos billetes de menor denominación (10 y 20 córdobas) y en una nueva denominación (200 córdobas); se mantuvieron tres denominaciones (50, 100 y 500 córdobas) en sustrato de papel de algodón. El BCN decidió realizar la impresión de billetes en sustrato de polímero, para aprovechar las propiedades de mayor resistencia y durabilidad con respecto al sustrato de papel de algodón.

Otro elemento importante a destacar sobre la nueva serie de billetes, es la diferencia de tamaño entre las distintas denominaciones. Este sistema tiene la particularidad de dificultar la falsificación, al tiempo que ayuda al sector no vidente de la población a identificar con mayor facilidad las denominaciones. Las dimensiones del largo para las diferentes denominaciones corresponden a 10 córdobas (131 mm), 20 córdobas (136 mm), 50 córdobas (141 mm), 100 córdobas (146 mm), 200 córdobas (151 mm) y 500 córdobas (156 mm). En lo que respecta al ancho de los billetes, este corresponde a 67 mm para todas las denominaciones.

Subastas electrónicas y valores desmaterializados

En junio 2009, el BCN emprendió dos tareas relacionadas con el desarrollo y modernización del mercado de valores de deuda pública. El sistema de subasta de valores del BCN y del MHCP migró de uno manual a otro electrónico. En este mismo contexto, el BCN inició la colocación de valores desmaterializados, abandonando de esta forma el esquema de entrega física de títulos, sustituyéndolo por uno de anotación electrónica en cuenta.

La emisión de valores públicos desmaterializados fue posible por la aprobación, a finales del 2008, de la Norma sobre Registro de Valores Desmaterializados en el marco de la Ley de Mercado de Capitales. La administración del registro de las emisiones de valores desmaterializados del Estado y de las instituciones públicas es responsabilidad del BCN, función que fue delegada en la Central Nicaragüense de Valores, de conformidad a facultad concedida por la mencionada ley.

Finalmente, a finales del 2009, el Consejo Directivo del BCN autorizó el procedimiento para llevar a cabo la transformación en anotaciones electrónicas en cuenta de los valores emitidos por esta institución y que aún circulan en forma física; los que deberán estar desmaterializados a más tardar el 31 de mayo de 2010 para poder ser transados a través de la Bolsa de Valores.



**SIGLAS,
ACRÓNIMOS Y
ABREVIATURAS**

| | |
|-----------|---|
| ADN | Activos Domésticos Netos |
| AIF | Asociación Internacional de Fomento |
| ALADI | Asociación Latinoamericana de Integración |
| ALBA | Alianza Bolivariana para los Pueblos de Nuestra América |
| ALBANISA | ALBA de Nicaragua, S.A. |
| ALMA | Alcaldía de Managua |
| AN | Asamblea Nacional |
| ASOMIF | Asociación Nicaragüense de Instituciones de Microfinanza |
| BAC | Banco de América Central |
| BANCENTRO | Banco de Crédito Centroamericano |
| BANEX | Banco del Éxito |
| BCE | Banco Central Europeo |
| BCIE | Banco Centroamericano de Integración Económica |
| BCJ | Banco Central de Japón |
| BCN | Banco Central de Nicaragua |
| BEI | Bonos Especiales de Inversión |
| BID | Banco Interamericano de Desarrollo |
| BM | Banco Mundial |
| BVN | Bolsa de Valores de Nicaragua |
| CBPI | Certificado de Bono de Pago por Indemnización |
| CCE | Cámara de Compensación Electrónica |
| CEPAL | Comisión Económica para América Latina y el Caribe |
| CEPRODEL | Centro de Promoción del Desarrollo Local |
| CETREX | Centro de Trámites de las Exportaciones |
| CIF | Costo, Seguro y Flete (por sus siglas en inglés) |
| CNZF | Corporación Nacional de Zonas Francas |
| COMA | Comité de Operaciones de Mercado Abierto |
| DAI | Derechos Arancelarios a la Importación |
| 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 |
| DR-CAFTA | Tratado de libre comercio de Estados Unidos con Centroamérica y Rep. Dominicana |
| EAAI | Empresa Administradora de Aeropuertos Internacionales |
| EE.UU. | Estados Unidos de América |
| ENABAS | Empresa Nicaragüense de Alimentos Básicos |
| ENACAL | Empresa Nicaragüense de Acueductos y Alcantarillados |
| ENATREL | Empresa Nacional de Transmisión Eléctrica |
| ENEL | Empresa Nicaragüense de Electricidad |

| | |
|----------|---|
| EPN | Empresa Portuaria Nacional |
| EE.UU. | Estados Unidos de Norte América |
| Eurostat | Oficina Europea de Estadística |
| FAO | Organización de las Naciones Unidas para la Agricultura y Alimentación |
| FCR | Fondo de Crédito Rural |
| FED | Reserva Federal de los Estados Unidos de América |
| FMI | Fondo Monetario Internacional |
| FNI | Financiera Nicaragüense de Inversiones |
| FOB | Libre a Bordo |
| FOGADE | Fondo de Garantía de Depósitos |
| FOMAV | Fondo de Mantenimiento Vial |
| GC | Gobierno Central |
| GRUN | Gobierno de Reconciliación y Unidad Nacional |
| HSBC | Hong Kong y Shanghai Banking Corporation |
| IADM | Iniciativa de Alivio de Deuda Multilateral |
| IDR | Instituto de Desarrollo Rural |
| IHH | Índice de Herfindahl-Hirschman |
| IMAE | Índice Mensual de Actividad Económica |
| IMI | Impuesto Municipal sobre Ingresos |
| INATEC | Instituto Nacional Tecnológico |
| INE | Instituto Nicaragüense de Energía |
| INIDE | Instituto Nacional de Información de Desarrollo |
| INISER | Instituto Nicaragüense de Seguros y Reaseguros |
| INSS | Instituto Nicaragüense de Seguridad Social |
| IPC | Índice de Precios al Consumidor |
| IPMC | Índice de Precios de Materiales de Construcción |
| IPRI | Índice de Precios Industriales |
| IR | Impuesto sobre la Renta |
| ISAR | Índice de Salarios Reales |
| ISC | Impuesto Selectivo de Consumo |
| IVA | Impuesto al Valor Agregado |
| JPN | Japón |
| KG. | Kilogramo(s) |
| KWH. | Kilo Watt Hora |
| LAFEX | Línea de Asistencia Financiera Extraordinaria |
| LAFISE | Latin American Financial Services |
| LB. | Libra(s) |
| MACEDES | Modelo de Análisis de Choques Económicos y de Protección Económica y Social |
| MAGFOR | Ministerio Agropecuario y Forestal |

| | |
|--------|---|
| ME | Moneda Extranjera |
| MEG | Modelo de Equilibrio General |
| MEM | Ministerio de Energía y Minas |
| MHCP | Ministerio de Hacienda y Crédito Público |
| MIFIC | Ministerio de Fomento, Industria y Comercio |
| MITRAB | Ministerio del Trabajo |
| MN | Moneda Nacional |
| MTI | Ministerio de Transporte e Infraestructura |
| MUC | Manual Único de Cuentas de Instituciones Financieras |
| MW | Mega Watt |
| NIIF | Normas Internacionales de Información Financiera |
| OMA | Operaciones de Mercado Abierto |
| OMC | Organización Mundial de comercio |
| ONG | Organismos No Gubernamentales |
| ONZ. | Onza |
| OPEP | Organización de Países Exportadores de Petróleo |
| PDPCE | Programa de Defensa de la Producción el Crecimiento y el Empleo |
| PEA | Población Económicamente Activa |
| PEF | Programa Económico Financiero |
| PEI | Población Económicamente Inactiva |
| PET | Población Económica Total |
| PGR | Presupuesto General de la República |
| PIB | Producto Interno Bruto |
| PIP | Programa de Inversión Pública |
| PPME | Países Pobres Muy Endeudados |
| PYME | Pequeña y Mediana Empresa |
| QQ. | Quintal(es) |
| RAAN | Región Autónoma del Atlántico Norte |
| RAAS | Región Autónoma del Atlántico Sur |
| RIB | Reservas Internacionales Brutas |
| RIN | Reservas Internacionales Netas |
| RINA | Reservas Internacionales Netas Ajustadas |
| ROA | Return On Assets (Resultado neto sobre activos) |
| ROE | Return On Equities (Resultado neto sobre patrimonio) |
| RSPNF | Resto Sector Público No Financiero |
| SCA | Servicio de Crédito Ampliado |
| SCLP | Servicio para el Crecimiento y Lucha contra la Pobreza |
| SECMCA | Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano |
| SFN | Sistema Financiero Nicaragüense |

| | |
|--------|---|
| SIBOIF | Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras |
| SIECA | Secretaría de Integración Económica Centroamericana |
| SINPE | Sistema Interbancario Nicaragüense de Pagos Electrónicos |
| SIP | Sistema de Interconexión Regional de Pagos |
| SIPRI | Instituto Internacional de Estocolmo de Investigación para la Paz |
| SPC | Sector Público Consolidado |
| SPNF | Sector Público No Financiero |
| SUCRE | Sistema Único de Compensación Regional de Pagos |
| T.M. | Toneladas Métricas |
| TEF | Transferencias Electrónicas de Fondos |
| TELCOR | Telecomunicaciones y Correos |
| TGR | Tesorería General de la República |
| TLC | Tratado de Libre Comercio |
| UE | Unión Europea |
| VBP | Valor Bruto de Producción |
| WTI | West Texas Intermediate |

