FUNIDES
FUNDACION NICARAGUENSE PARA EL DESARROLLO ECONOMICO Y SOCIAL

Coyuntura económica

Tercer trimestre 2012 — Nicaragua

Coyuntura económica internacional y nacional

Actualización de proyecciones de crecimiento 2012 - 2014

Necesidades de inversión en red vial y en el sector energético

Consideraciones sobre una posible reforma tributaria



El **Informe de Coyuntura Económica** es publicado cuatro veces al año por la Fundación Nicaragüense para el Desarrollo Económico y Social (FUNIDES).

Este boletín se encuentra disponible en versión PDF en la dirección: www.funides.com

Tabla de contenido

IX Resumen Ejecutivo

1 Capítulo I: Coyuntura Económica Internacional

1 1.1: Evolución reciente de la economía internacional
3 1.2: Precios internacionales

5 Capítulo II: Coyuntura Económica Nacional

5 2.1: Sector Real
7 2.2: Sector Externo
12 2.3: Sector Fiscal
18 2.4: Política crediticia y reservas internacionales
19 2.5: Bancos comerciales y otras sociedades de depósitos

23 Capítulo III: Perspectivas y Riesgos 2012 - 2014

25 Capítulo IV: Necesidades de Inversión en Redes Viales y Energía Eléctrica

25 4.1: Introducción
25 4.2: Red vial
28 4.3: Sector eléctrico
30 4.4: Conclusiones

33 Capítulo V: Consideraciones para una Reforma Tributaria

33 5.1: Los principios que apoya FUNIDES
33 5.2: Elementos que deber ser tomados en cuenta en una reforma
34 5.3: Aspectos Complementarios de una Reforma

37 Capítulo VI: Encuestas de FUNIDES

37 6.1: Encuesta de confianza del consumidor
39 6.2: Encuesta de confianza del empresario

Resumen Ejecutivo

1. *La recuperación de la economía mundial, ya de por sí tenue, se ha debilitado en los últimos meses debido principalmente a la intensificación de los problemas financieros de los países periféricos de la Zona Euro. Ante esta situación, las nuevas proyecciones del Fondo Monetario Internacional (FMI) del crecimiento mundial-- 3.5 por ciento para el 2012 y 3.9 por ciento para el 2013-- están sujetas a mayores riesgos hacia la baja, ya que suponen que las condiciones financieras de la Zona Euro mejorarán, y que en los EEUU se llegará a un acuerdo en el Congreso para evitar recortes en el gasto fiscal y prolongar los recortes de impuestos de la Administración Bush.*

2. *A nivel interno, la actividad económica continúa creciendo pero a una tasa más moderada. FUNIDES continúa proyectando que el crecimiento económico bajaría de un promedio de 4.6 por ciento anual en el 2010-11 a un promedio del 3.9 por ciento en el 2012-14. Sin embargo, si la situación internacional se deteriora considerablemente en los próximos meses, el crecimiento del 2013 podría bajar al 2 por ciento.*

3. *La propuesta de reforma fiscal que presentó el gobierno en julio es todavía muy general para evaluarla, aunque coincidimos con algunos de sus lineamientos. Por el momento, en este informe presentamos información actualizada sobre el nivel y estructura del sistema tributario y reiteramos algunas de las consideraciones que deberían regir la propuesta del gobierno.*

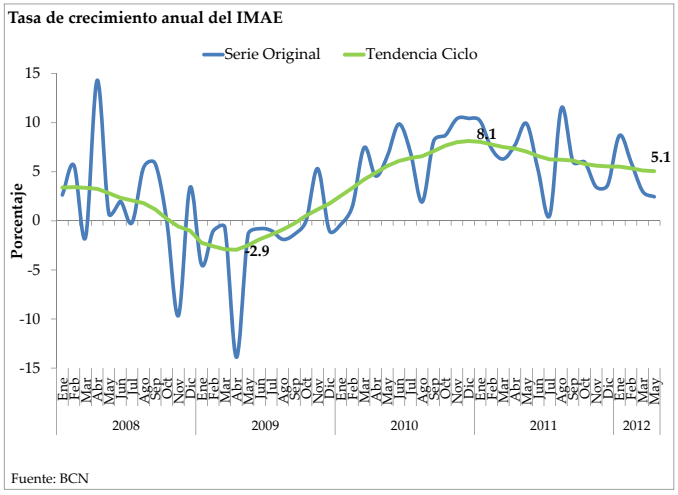
4. *En particular recomendamos que no se debería aumentar más la carga tributaria para no erosionar nuestra competitividad, ni tampoco gravar más a los contribuyentes actuales. Más bien un objetivo primordial de una reforma impositiva debería ser ampliar la base tributaria reduciendo la evasión, y revisando, racionalizando, y normando las exenciones, exoneraciones y leyes especiales, tomando en cuenta, donde sea relevante, los regímenes tributarios del resto de Centroamérica.*

5. *También recomendamos mantener un balance entre la eficiencia y equidad del sistema. Aunque la estructura de nuestro sistema tributario (participación de impuestos directos e indirectos) ha mejorado y es similar a la del promedio del resto Centroamérica, hay margen, por razones de equidad, para aumentar la participación relativa de los impuestos directos. Sin embargo, si se hace, esto se debería hacer en forma moderada tomando en cuenta que el costo económico de los impuestos directos es mayor que el de los indirectos, y que la equidad debe también tomar en cuenta la estructura del gasto. En particular, cualquier aumento en el IR debería enfocarse en reducir la evasión y el tratamiento diferenciado a las distintas fuentes de renta (trabajo, empresas, dividendos e intereses) ya que las tasas actuales que gravan a los trabajadores y empresas más bien deberían reducirse.*

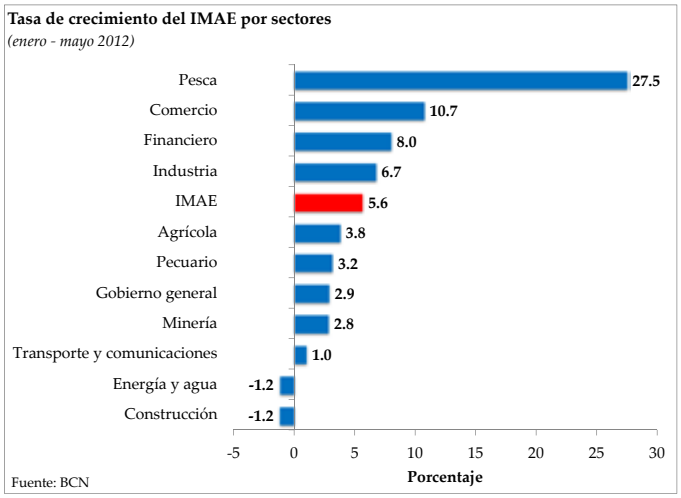
6. *Finalmente el informe analiza la situación actual de nuestra red vial y del sector energético y las inversiones requeridas para equipararnos con el resto de Centroamérica. En el primer caso, las inversiones requeridas exceden con creces las inversiones públicas en el sector en los últimos años, por lo que es crucial la participación del sector privado mediante concesiones que llenen estándares internacionales. En el caso del sector energético el sector privado ya está activamente involucrado por lo que las inversiones son factibles.*

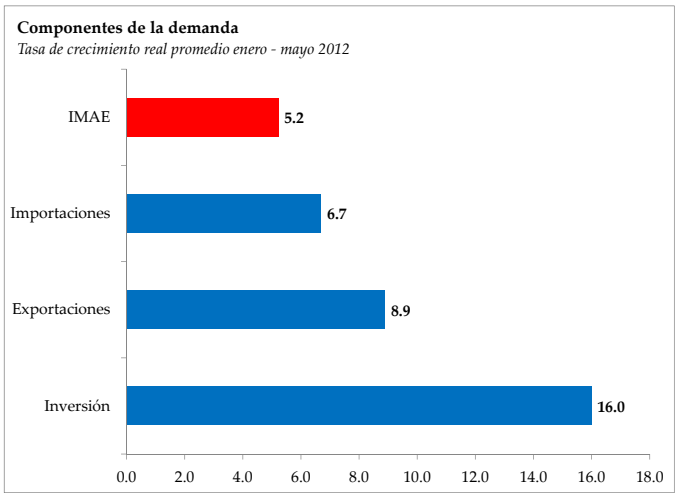
Coyuntura económica nacional

7. La actividad económica continúa creciendo pero a una tasa más moderada. El crecimiento anual de la actividad económica bajó de 8.1 por ciento en mayo del 2011 a 5.1 por ciento en mayo de 2012. En términos promedio (enero – mayo 2012 sobre enero – mayo 2011) la actividad económica creció 5.6 por ciento.

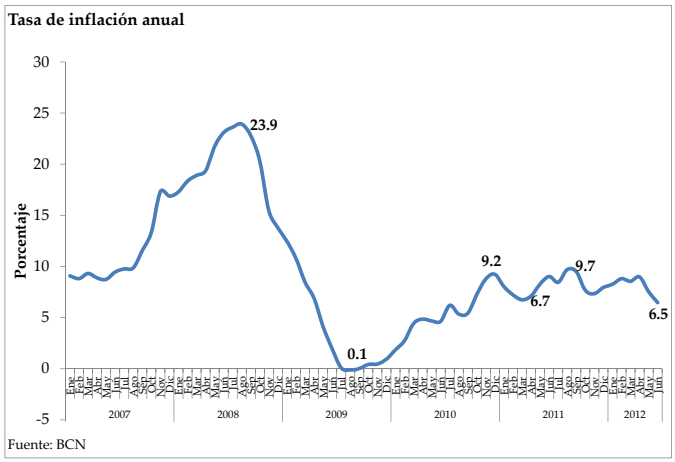


8. Por el lado de la oferta, los sectores de mayor dinamismo en los primeros cinco meses del 2012 fueron la pesca, el comercio, el financiero, y la industria. Los sectores construcción, y energía y agua decrecieron. Por el lado de la demanda, el crecimiento fue impulsado por las exportaciones y la inversión.

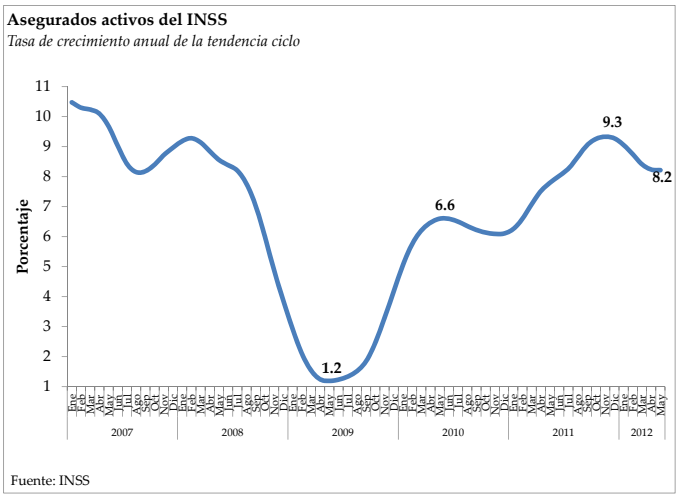




9. La inflación a junio de 2012 fue 6.5 por ciento; inferior al 9 por ciento registrado en junio de 2011. Los factores que más contribuyeron fueron las alzas en los precios de los alimentos y de los restaurantes y hoteles.



10. El número de los asegurados activos del INSS que es un indicador parcial del empleo en el sector formal, creció 8.2 por ciento a mayo de 2012. Los salarios reales se han mantenido básicamente constantes desde mayo del 2010.

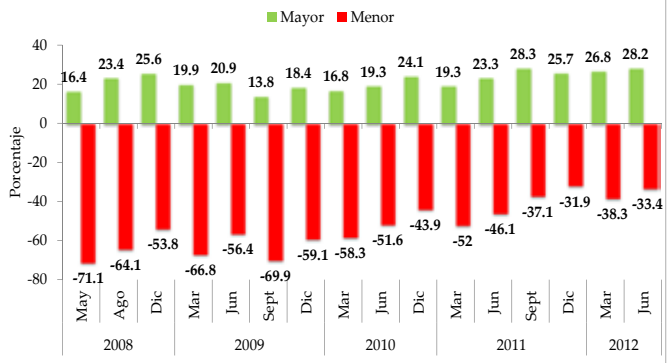




Encuestas de FUNIDES

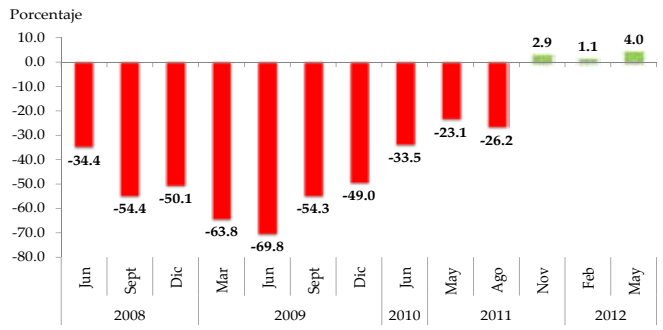
11. Los resultados de las encuestas de FUNIDES reflejan, en su conjunto, una economía creciendo pero a tasas menores que en el 2011. Muestran más optimismo de parte de los consumidores en cuanto a su capacidad de compra pero cautela en la situación del empleo, una menor actividad económica de parte de las empresas, y expectativas de las empresas que la situación económica sea menos favorable que el año anterior. Por otra parte, el balance entre los factores que favorecen y los que reducen la actividad económica se volvió positivo desde finales del 2011 y aumentó levemente en la última encuesta, lo que es alentador.

Capacidad de compra con respecto al año pasado



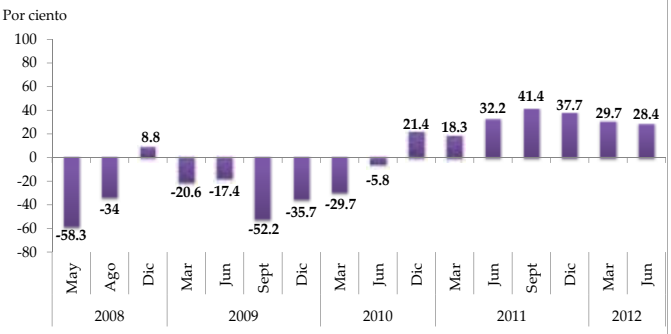
Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES

Balance neto de factores positivos y negativos que están incidiendo en la actividad económica



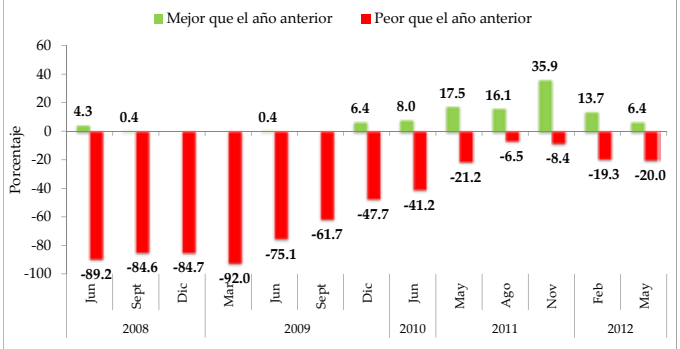
Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES

Expectativa neta de la situación y perspectivas económicas del país en su conjunto y la situación del empleo



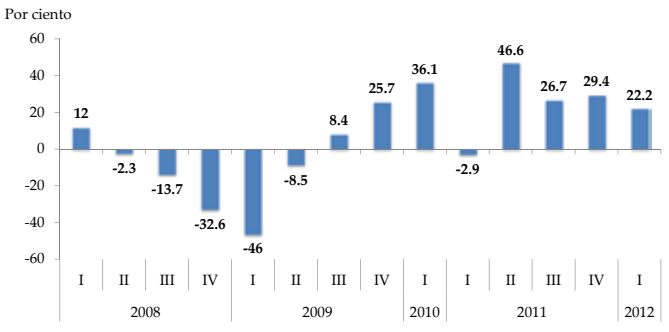
Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES

Situación económica actual



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES.

Ventas netas respecto al trimestre anterior



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES

Política Fiscal

12. El gobierno central registró un superávit a mayo de 1.8 por ciento del PIB antes de donaciones, superando las expectativas. Esto se debe al alto crecimiento de los impuestos, producto de la reforma tributaria y el buen desempeño económico del país, y a un menor crecimiento del gasto público en comparación a periodos anteriores.

13. El balance primario que excluye el pago de intereses y es un mejor indicador de la gestión fiscal, alcanzó 3 por ciento ajustado por la posición cíclica de la economía, por lo que la política fiscal, medida a través del Indicador de Impulso Fiscal que mide el efecto de esta sobre la demanda agregada, fue contractiva en 1.8 por ciento del PIB.

Balance estructural e impulso fiscal

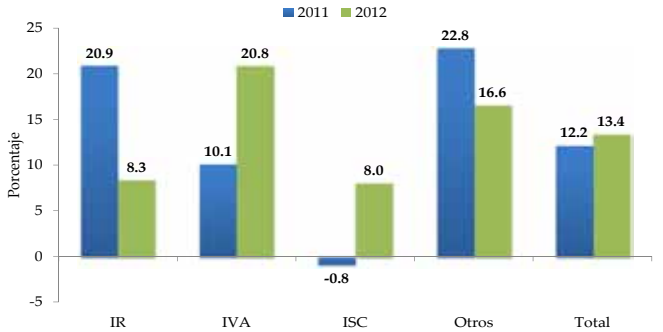
Enero-mayo de cada año

	Balance		*Indicador de*
	Primario efectivo	*Primario estructural*	*Impulso Fiscal (IIF)*
	Porcentaje del PIB		
2010	*1.3*	*1.5*	*-1.5*
2011	1.3	1.3	0.3
2012	3.2	3.0	-1.8

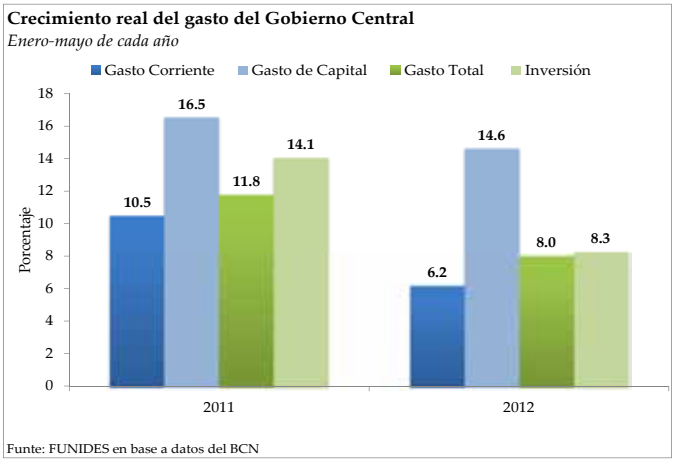
Fuente: FUNIDES

Crecimiento real según tipo de impuesto del Gobierno Central

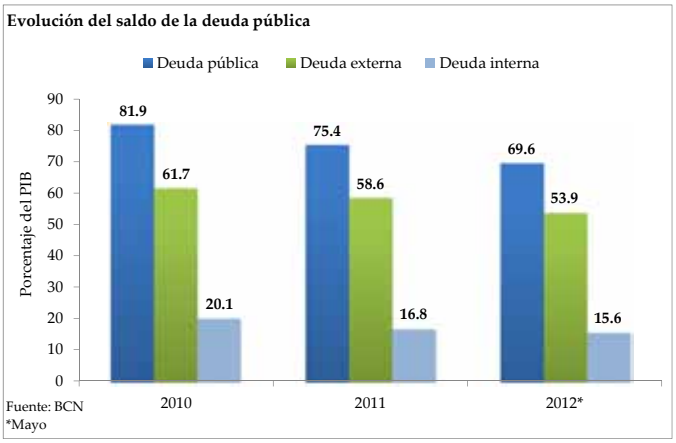
Enero-mayo de cada año



Fuente: BCN

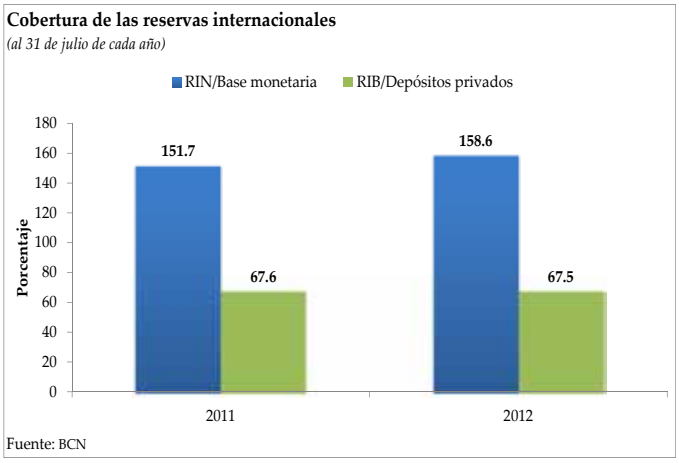


14. El saldo de la deuda pública a mayo de 2012 fue de US$ 5,298.9 millones, equivalente a un 69.6 por ciento del PIB. Con relación a diciembre de 2011, la deuda pública disminuyó US$72.8 millones ante una caída de US$7 millones en la deuda interna y US$65.8 millones en la externa.

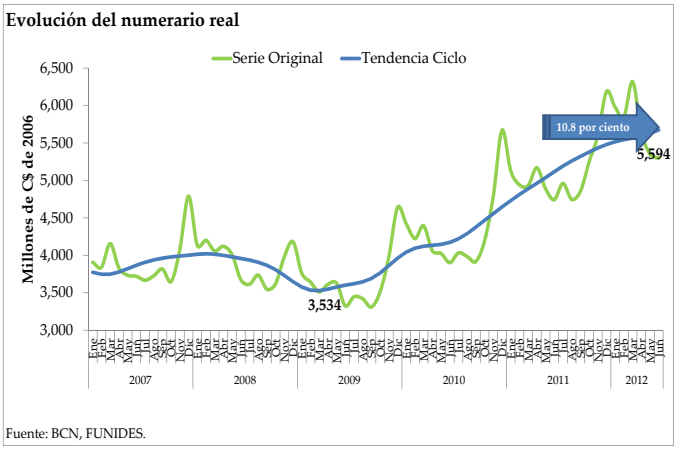


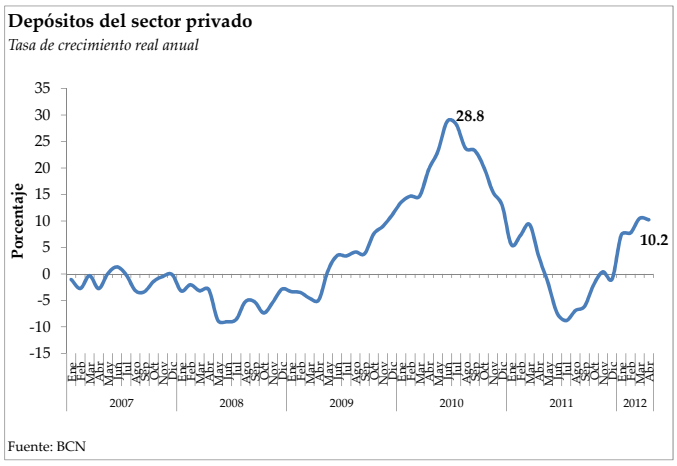
Reservas internacionales, depósitos y crédito al sector privado

15. Al 31 de julio de 2012 las Reservas Internacionales Netas Ajustadas (RINAs) del BCN ascendían a US$ 1,105.8 millones. Con una cobertura que excede el 100 por ciento de la base monetaria y el 50 por ciento de los depósitos bancarios, el nivel de reservas continúa siendo adecuado.



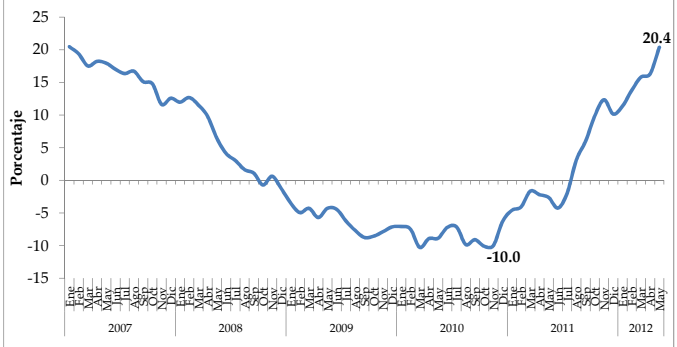
16. El numerario continúa creciendo a tasas altas. Los depósitos privados crecieron a abril de 2012 a una tasa anual del 10 por ciento en términos reales y el crédito al sector privado a una tasa anual del 20 por ciento.





Crédito al sector privado

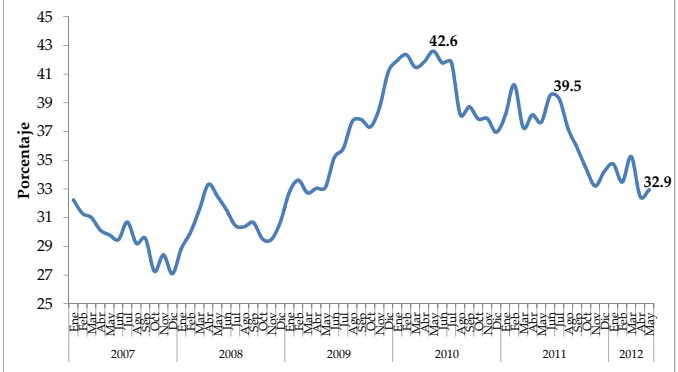
Tasa de crecimiento real anual



Fuente: BCN.

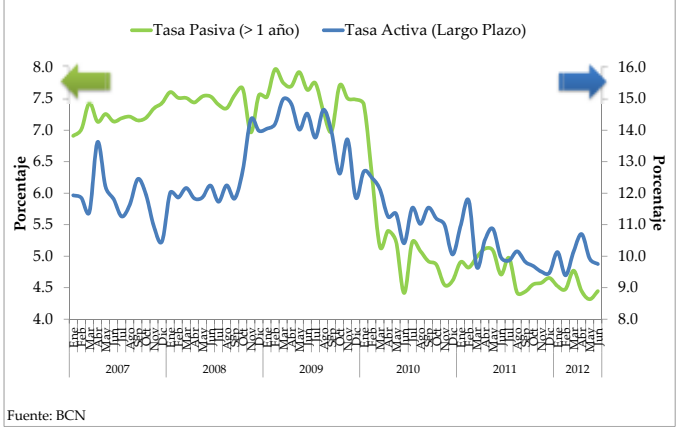
17. Con el crédito creciendo más que los depósitos, la liquidez de los bancos ha bajado a niveles más normales. La tasa de interés pasiva era alrededor de 4 ½ por ciento en junio, similar al promedio de 2011. La tasa activa ha tendido a crecer en los últimos meses alcanzando 10 por ciento en junio y podría aumentar más ante la menor liquidez de los bancos.

Liquidez de los bancos



Fuente: BCN

Tasas de interés nominal en moneda extranjera

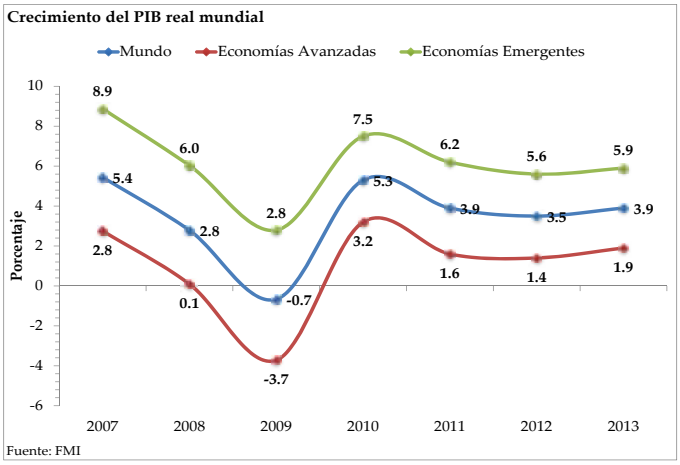


Fuente: BCN

Perspectivas y riesgos 2012 – 2014

18. FUNIDES ha actualizado sus proyecciones de crecimiento en un contexto internacional muy volátil y mucho menos favorable que el del 2010-11. La recuperación de la economía mundial, ya de por sí tenue, se ha debilitado en los últimos meses debido principalmente a la intensificación de los problemas financieros de los países periféricos de la Zona Euro. Ante esta situación, las nuevas proyecciones del FMI para la economía mundial, las economías avanzadas, y los EEUU son un poco más bajas que las que presentamos en nuestro informe anterior. Más importante, las proyecciones están sujetas a mayores riesgos hacia la baja que antes ya, que suponen que las condiciones financieras de la Zona Euro mejorarán gradualmente y que en los EEUU se modificaría la legislación vigente a fin de evitar una fuerte contracción fiscal al inicio del 2013.

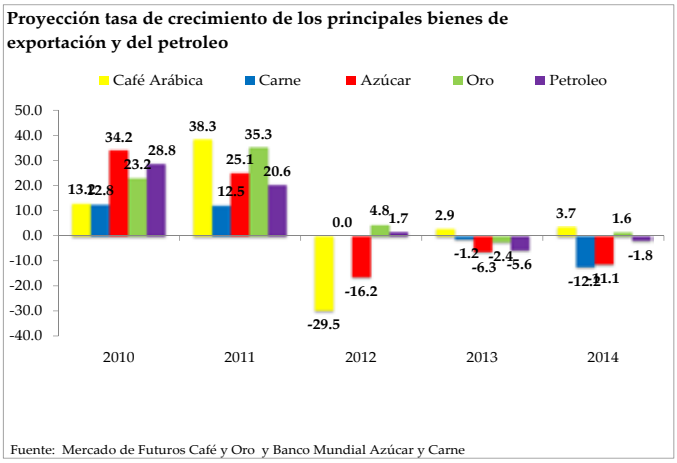
Crecimiento del PIB real mundial



Fuente: FMI

19. Los mercados de futuro de nuestras principales exportaciones también continúan indicando un entorno externo mucho menos favorable que el del 2010-11 y algo más desfavorable que el que presentamos en nuestro informe anterior.

Proyección tasa de crecimiento de los principales bienes de exportación y del petroleo



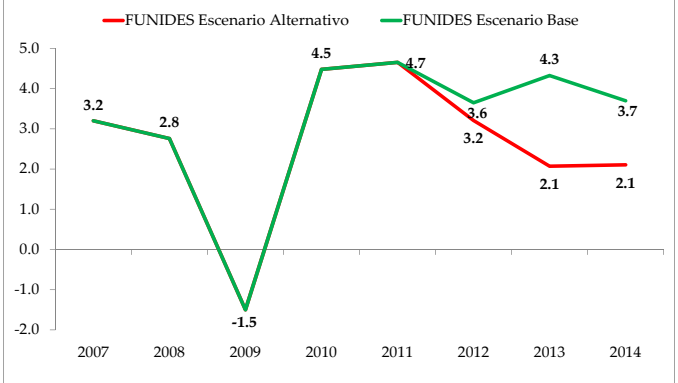
Fuente: Mercado de Futuros Café y Oro y Banco Mundial Azúcar y Carne

20. A pesar de este leve deterioro en el entorno externo (en relación al proyectado en nuestro informe anterior) en el escenario base hemos elevado de 3.3 por ciento a 3.6 por ciento nuestra proyección de crecimiento para el 2012 y mantenido en 4.3 y 3.7 por ciento respectivamente las proyecciones de crecimiento para el 2013-14. La razón es que tanto la inversión, privada, como las remesas y el gasto primario del gobierno están creciendo a tasas más altas que las proyectadas anteriormente. Nuestras proyecciones continúan siendo similares a las del FMI.

21. Sin embargo, en vista de los mayores riesgos que enfrentan las economías avanzadas, estamos presentando un escenario alternativo que simula el impacto que tendría en las exportaciones, remesas, e inversión privada, y por ende en nuestro crecimiento, un deterioro marcado en la crisis de la Zona Euro o una fuerte contracción fiscal en los EEUU o una mezcla más moderada de los dos. Si a estos riesgos externos añadimos la incertidumbre sobre el proceso y resultados de las próximas elecciones municipales y de las reformas tributarias y del seguro social, el impacto podría ser mayor.

22. En este escenario alternativo la tasa de crecimiento bajaría al 2.1 por ciento en el 2013 y 2014. El promedio anual de crecimiento para el 2012-14 sería 2.5 por ciento contra 3.9 por ciento en el escenario base.

Tasa de crecimiento real del PIB de Nicaragua
Proyección FUNIDES



Fuente: FUNIDES

23. Ante la incertidumbre que nos da la situación internacional reiteramos nuevamente la importancia de fortalecer la capacidad de nuestra economía para crecer y afrontar choques externos e internos.

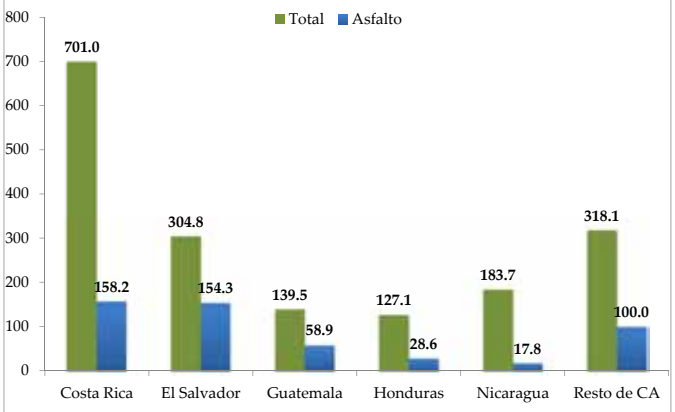
Necesidades de inversión en redes viales y energía en Nicaragua

24. A pesar de los avances que se han logrado en los últimos años, nuestra infraestructura es todavía deficiente, lo que limita nuestro potencial de crecimiento. Una buena infraestructura facilita el acceso de los productores a los mercados, reduce los costos de transporte, y mejora el bienestar de la población. Por lo tanto, como hemos destacado en nuestra propuesta de Agenda de Desarrollo, necesitamos mejorar nuestra infraestructura para crecer más rápido y darle mayor bienestar a la población.

Red vial

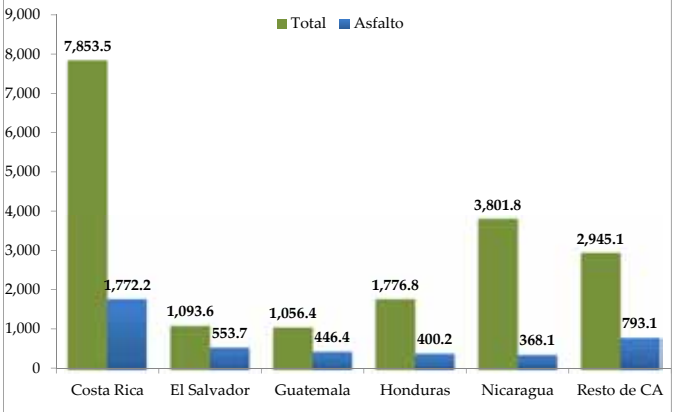
25. La densidad de nuestra red vial, que es el criterio relevante para la productividad de la economía y el bienestar de la población, es superior a la de Honduras y Guatemala, pero inferior a la de Costa Rica y El Salvador en densidad territorial, y a la de Costa Rica en densidad poblacional.

Densidad de la red vial, 2010
Kilómetros de carreteras por miles de Km2 de territorio



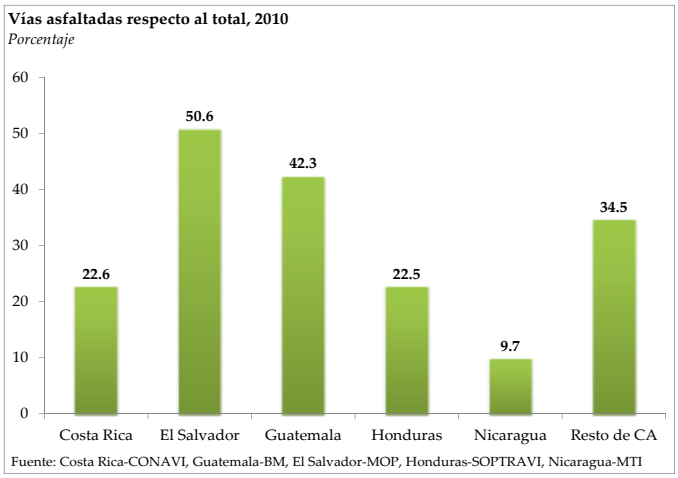
Fuente: Costa Rica-CONAVI, Guatemala-BM, El Salvador-MOP, Honduras-SOPTRAVI, Nicaragua-MTI

Red vial per cápita, 2010
Kilómetros de carreteras por 1 millón de habitantes

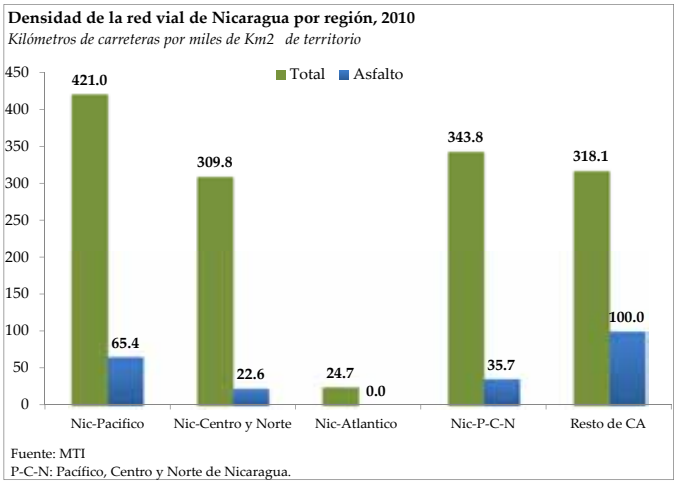


Fuente: Costa Rica-CONAVI, Guatemala-BM, El Salvador-MOP, Honduras-SOPTRAVI, Nicaragua-MTI

26. Sin embargo, nuestra red vial es la de menor calidad de la región y de poca accesibilidad, ya que tenemos los índices más bajos de carreteras asfaltadas tanto en términos de extensión como de densidad territorial y poblacional. Esto constituye una limitante para el desarrollo.



27. La baja densidad territorial de nuestra red vial se debe a la poca densidad en la región del Atlántico, ya que la del Pacífico o del Centro-Norte, supera o es similar al promedio del resto de Centroamérica. Sin embargo, en términos de desarrollo de la red vial a través de carreteras asfaltadas, estamos por debajo del promedio del resto de Centroamérica en todas las regiones.



28. El Plan Nacional de Desarrollo Humano para 2012-2016 propone la construcción de 2,850 kilómetros de carreteras, algunas de gran importancia para el transporte de carga, como las que conectarían al Pacífico con los puertos del Atlántico, aunque no especifica la composición de éstas. Esto significaría construir en promedio 570 kilómetros anuales. Un poco menos que el promedio de los últimos años.

29. Una meta más ambiciosa podría ser equipararse al promedio actual del resto de los países de la región, tanto en términos de desarrollo de la densidad de la red vial como en porcentaje de carreteras asfaltadas.

30. Para lograrlo, necesitaríamos ampliar la red vial en 16,166 kilómetros de los cuales 11,065 serían en carreteras asfaltadas. Esto permitiría incrementar nuestra densidad de kilómetros asfaltados por 1 mil kilómetros cuadrados de territorio de 17.8 a 100. Por último, permitiría contar con un 34.5 por ciento de redes asfaltadas.

31. En base a costos históricos por kilómetro de carretera, lograr esta meta requeriría una inversión de casi US$5,500 millones a precios actuales. Lograrla en 20-10 años requeriría construir anualmente entre 800 -1,600 kilómetros de carreteras con un costo anual del orden de US$ 277 - 555 millones, mucho mayor que los US$125 millones asignados en promedio en los últimos tres años para inversión en infraestructura de transporte. Por lo tanto, es necesario involucrar al sector privado en la construcción de carreteras a través de concesiones viales en licitaciones transparentes que cumplan con los estándares técnicos internacionales.

Sector eléctrico

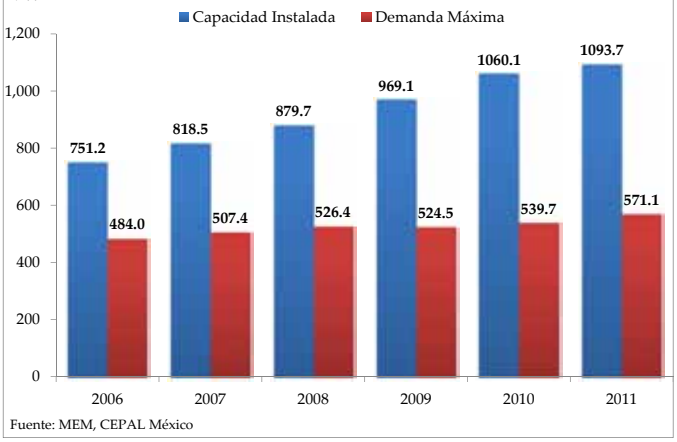
32. La estructura de la matriz energética y el incremento constante en los precios del petróleo, condujo a una crisis energética que resultó en una serie de apagones programados en 2006, lo que puso en evidencia tanto la debilidad como la importancia del sector eléctrico para la productividad el país.

33. En 2007 el nuevo gobierno como una medida de corto plazo, instaló plantas térmicas con capacidad de 269 MW y paralelamente formuló un plan para expandir la generación de energía con recursos renovables y ampliar la capacidad instalada, y la cobertura especialmente en el sector rural.

34. Los resultados han sido favorables ya que se ha aumentado la capacidad de generación y su porcentaje en base a energía renovable, se ha ampliado la cobertura del sector y se han reducido las pérdidas de distribución.

Evolución de la capacidad instalada y demanda máxima de energía en Nicaragua

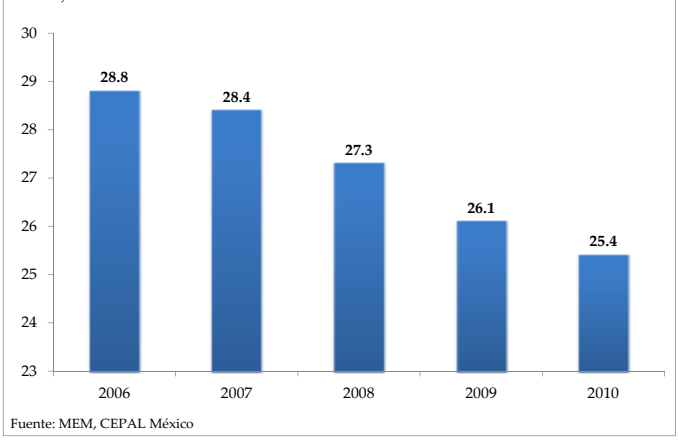
MW



Fuente: MEM, CEPAL México

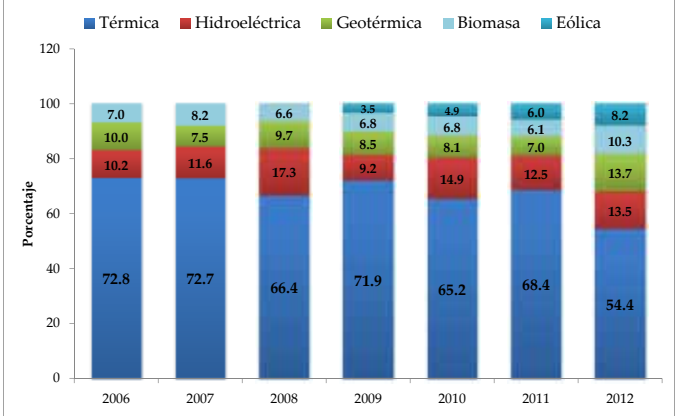
Evolución de las pérdidas en distribución de energía en Nicaragua

Porcentaje



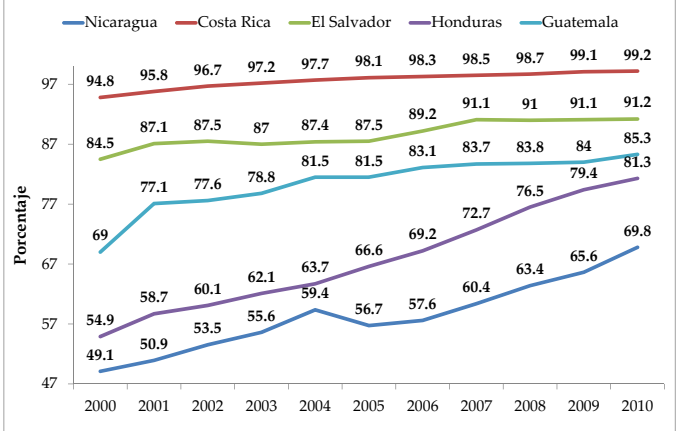
Fuente: MEM, CEPAL México

Estructura de la Generación de energía eléctrica por fuente primaria en Nicaragua



Fuente: MEM
*Al 12 de junio

Evolución del índice de electrificación

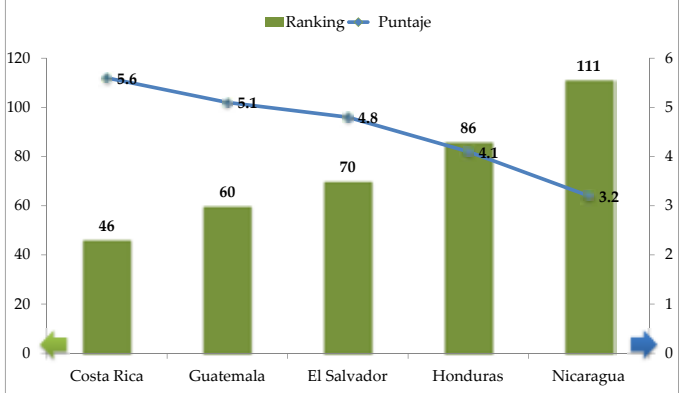


Fuente: MEM, CEPAL México

35. A pesar de estos logros, continuamos rezagados con el resto de Centroamérica como muestran los indicadores anteriores. El Foro Económico Mundial ubica a Nicaragua en la posición 111 de entre 142 en lo que refiere a la calidad del suministro eléctrico, siendo ampliamente aventajado por el resto de países de la región.

Calidad del suministro del energía eléctrica

(1=mala calidad, 7=excelente servicio)



Fuente: Foro Económico Mundial, 2011-2012
Ranking Mundial sobre sobre 142 países

36. Para corregir estas deficiencias y mejorar la competitividad del país en materia de servicios eléctricos, los objetivos del gobierno son aumentar la capacidad instalada en casi 650MW, que el país genere el 94 por ciento de la energía con fuentes renovables para el año 2017 y contar con una cobertura de alrededor del 90 por ciento del territorio al 2016.

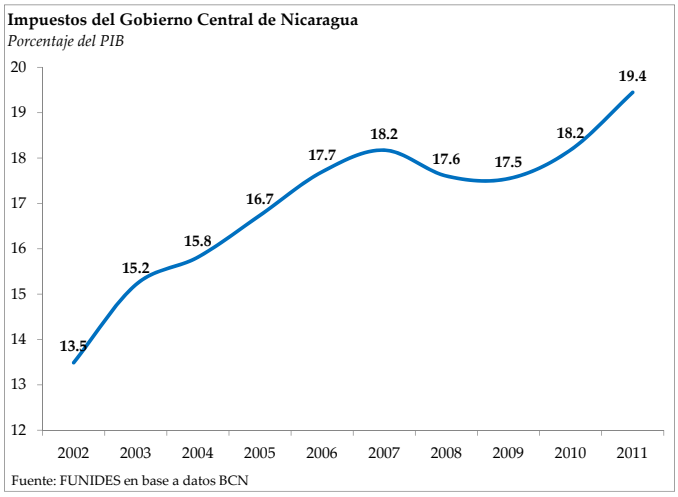
37. Esto requería inversiones del orden de US$2,350 millones entre generación y cobertura eléctrica. Alcanzar estas metas, requerirá un esfuerzo importante, ya que la inversión anual promedio en generación deberá ser de unos US$540 millones. Sin embargo, es una meta alcanzable tomando en cuenta la amplia participación del sector privado en tal acción.

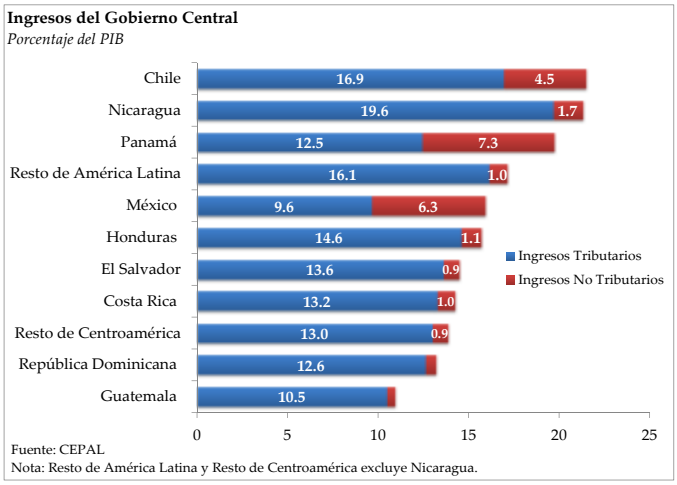
Consideraciones para una reforma tributaria

38. El gobierno presentó en julio del 2012 una propuesta de reforma tributaria que es todavía muy general para poder evaluarla, aunque coincidimos con algunos de los lineamientos presentados. Una vez que el Gobierno dé a conocer una propuesta detallada, FUNIDES procederá a evaluarla. Por el momento presentamos información actualizada sobre la estructura de nuestro sistema tributario, y reiteramos algunas de las consideraciones que deberían regir el proyecto anunciado por el poder ejecutivo.

Elementos que deben ser tomados en cuenta en una reforma

39. *Competitividad.* La carga tributaria de Nicaragua ha aumentado considerablemente en los últimos diez años, pasando del 13.5 por ciento del PIB en el 2002 al 19.4 por ciento del PIB en el 2011. Aún cuando esto ha permitido aumentar el gasto social y la inversión, y consolidar las finanzas públicas, también ha resultado en la carga tributaria más alta de Centroamérica y una de las más altas de América Latina, lo que pudiese afectar la competitividad del país.

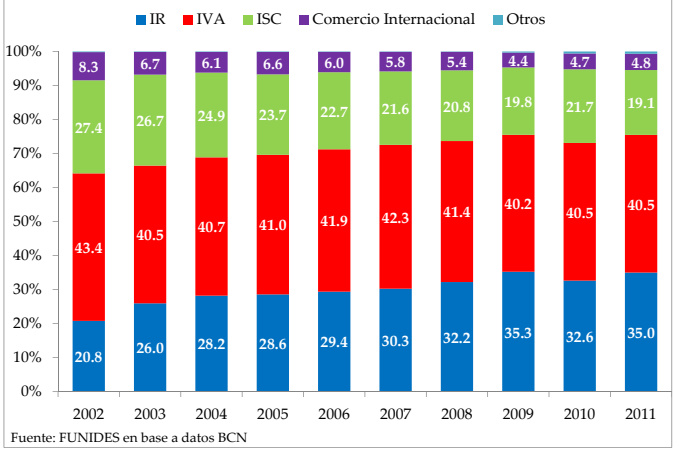




40. Por lo anterior, no se debería aumentar más la carga tributaria para no erosionar nuestra competitividad, ni tampoco gravar más a los contribuyentes actuales. Por el contrario, un objetivo primordial de una reforma impositiva debería ser ampliar la base tributaria reduciendo la evasión, y revisando, racionalizando, y normando las exoneraciones y leyes especiales y de fomento, tomando en cuenta, donde sea relevante, los regímenes tributarios del resto de Centroamérica.

41. *Balance entre impuestos directos e indirectos y entre eficiencia y equidad.* Paralelamente con el aumento en la recaudación, se han introducido reformas en línea con algunos de los principios que plantea FUNIDES. Se ha reducido la importancia relativa de los impuestos selectivos al consumo (ISC) y al comercio internacional, lo que ha mejorado la eficiencia del sistema, y se ha aumentado la del impuesto sobre la renta (IR) lo que ha mejorado la equidad. Con estos cambios, la estructura de nuestro sistema tributario (participación de impuestos directos e indirectos) ha mejorado y es similar a la del promedio del resto de Centroamérica (CA) y de América Latina y el Caribe (AL).

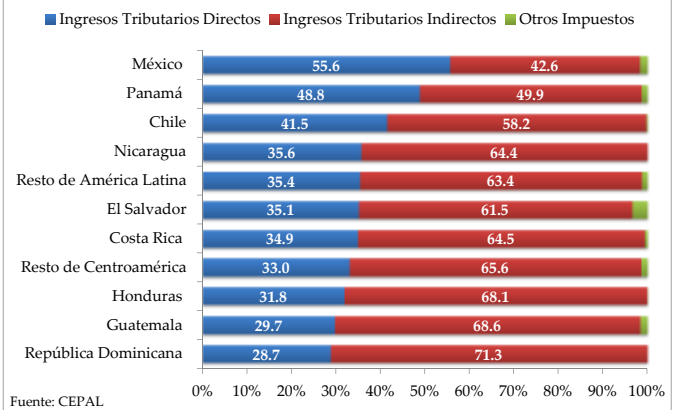
Estructura de los impuestos del Gobierno Central de Nicaragua



Fuente: FUNIDES en base a datos BCN

Estructura recaudatoria por tipo de impuesto

Porcentaje



Fuente: CEPAL

Nota: Resto de América Latina y Resto de Centroamérica excluye Nicaragua.

42. Aún así dado que los impuestos indirectos representan más del 60 por ciento de los impuestos, hay margen, por razones de equidad, para aumentar la participación relativa de los impuestos directos. Sin embargo, si se hace, esto se debería hacer en forma moderada tomando en cuenta que el costo económico de los impuestos directos es mayor que el de los indirectos, y que la equidad debe también tomar en cuenta la estructura del gasto.

43. En particular, cualquier aumento en el IR debería enfocarse en reducir la evasión y el tratamiento diferenciado a las distintas fuentes de renta (trabajo, empresas, dividendos e intereses) ya que las tasas actuales que gravan más a los trabajadores y empresas más bien deberían reducirse.

Capítulo I: Coyuntura Económica Internacional

1.1 Evolución reciente de la economía internacional

1. *La recuperación de la economía mundial, ya de por si tenue, se ha debilitado en los últimos meses debido principalmente a la intensificación de los problemas financieros de los países periféricos de la Zona Euro. Ante esta situación, las nuevas perspectivas del crecimiento mundial se ubican en 3.5 por ciento para el 2012 y 3.9 por ciento para 2013, una leve revisión a la baja en comparación con el estimado del Fondo Monetario Internacional (FMI) en abril pero con mayores riesgos, ya que supone que las condiciones financieras de la Zona Euro mejorarán y que en los EEUU se modificaría la legislación vigente a fin de evitar en el corto plazo una fuerte contracción fiscal. Bajo estas condiciones, el FMI considera imperativo que la Zona Euro avance hacia la creación de una unión monetaria y fiscal y que los EEUU además de evitar un "precipicio fiscal" en el corto plazo, logre acuerdos que permitan una consolidación fiscal en el mediano plazo.*

2. Al igual que el año pasado, el crecimiento económico mundial está siendo fuertemente influenciado por la situación económica y financiera que atraviesan las economías avanzadas, las cuales hasta la fecha experimentan grandes dificultades para recuperarse. A su vez, las economías emergentes están comenzando a sentir el contagio de la crisis por vínculos comerciales y financieros.

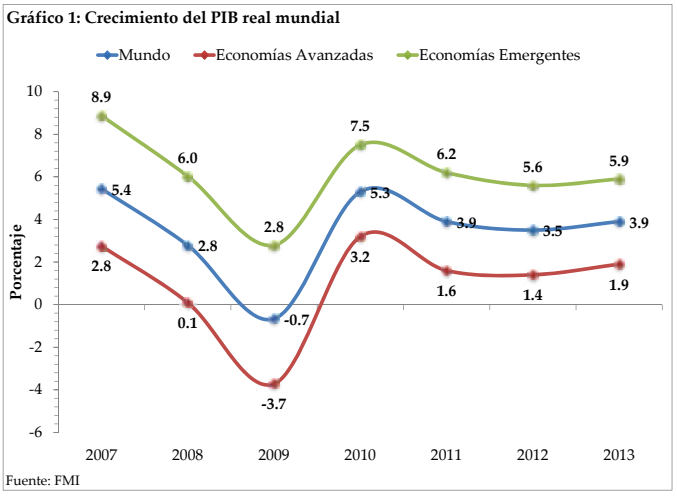
3. El FMI considera que la recuperación económica mundial continuará en riesgo mientras exista la posibilidad de que la crisis de la Zona Euro se profundice. Por ende, opina que *"la prioridad máxima radica en resolver la crisis en la Zona Euro"*. Los dirigentes de la UE acordaron en junio del presente año, emprender una serie de acciones con el fin de prevenir la agudización de la crisis. Entre otras acciones, se planteó el uso de los fondos MEDE (Mecanismo Europeo de Estabilidad) y EFFE (Fondo Europeo de Estabilidad Financiera) para el rescate de los bancos de la zona que anteriormente sólo podían ser usados para compra de deuda soberana, se estableció que el pago de los fondos de los bonos de rescate españoles no tienen prioridad sobre la deuda soberana y que se instauraría un supervisor bancario común con el fin de armonizar normas y regulaciones.

4. Para el éxito de las acciones dispuestas, el FMI plantea medidas encaminadas a lograr la unión monetaria y fiscal, además de otras medidas que complementen al marco de supervisión bancaria unificado, la implementación de reformas estructurales que impulsen el crecimiento de la zona y mermen los desequilibrios en cuenta corriente, la consolidación de planes de ajuste fiscal y el establecimiento de medidas que aseguren que la ayuda del BCE (Banco Central Europeo) llegue de forma eficaz a los países de la zona.

5. En EEUU, la recuperación plena de la economía es incierta dada las incertidumbres que podría causar un empeoramiento de la crisis de deuda de la Zona Euro, al igual que complicaciones a lo interno del país sobre los planes fiscales. Si no se logra evitar recortes en el gasto fiscal, y prolongar los recortes de impuestos de la administración Bush, el crecimiento de los EEUU pudiera estancarse en el 2013.

6. Según el FMI, el crecimiento mundial será del 3.5 por ciento para 2012 (0.4 puntos porcentuales menos al crecimiento de 2011) siempre y cuando se lleven a cabo las acciones necesarias para aliviar la situación financiera en la periferia de la Zona Euro. Sin embargo, esta acción está llena de incertidumbre, dado que los acuerdos llevados a cabo en la última cumbre del consejo europeo de junio bajo el "Pacto para el Crecimiento y el Empleo" *y las recomendaciones específicas por país para orientar las políticas y presupuestos de los Estados miembros*, no garantizan el alivio fiscal para países como España, cuya situación mantiene en riesgo a la zona. Además, las posiciones entre los dirigentes de la UE son tan distantes, que dificultan la estructuración de un plan que ataque las raíces estructurales del problema, como lo sería la creación de una unión monetaria y fiscal común para los países miembros.

Gráfico 1: Crecimiento del PIB real mundial



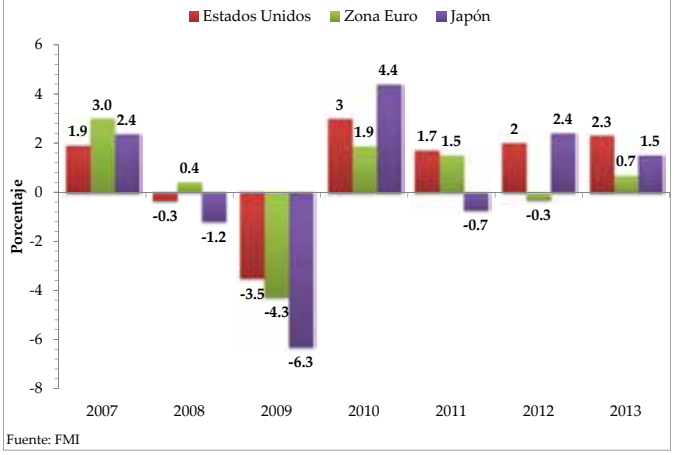
Fuente: FMI

7. EL FMI mantiene la proyección de que el crecimiento de las economías avanzadas será de 1.4 por ciento para 2012, mientras que para 2013 se prevé una disminución respecto al anterior informe, pasando de 2.1 a 1.9 por ciento.

8. La Zona Euro no ha logrado reducir la tasa de desempleo y experimenta problemas de financiamiento para el sector bancario. Además, en el último trimestre experimentó problemas por el pago de la deuda Griega y salidas de capitales. También pareciera que las operaciones de financiación a más largo plazo llevadas a cabo por el Banco Central Europeo no surten el efecto esperado. En su conjunto, se proyecta que la Zona Euro se contraerá en 0.3 por ciento en 2012 para crecer en el mejor de los casos, en un leve 0.7 por ciento en 2013.

9. EEUU se presenta con mejores perspectivas de crecimiento, siendo del 2 por ciento para 2012 y 2.3 para 2013, aunque para este último año el pronóstico sufre un leve descenso respecto al informe anterior (-0.1). Esto supone como se dijo, que se llega a un acuerdo en el Congreso para evitar recortes en el gasto fiscal y prolongar los recortes de impuestos de la Administración Bush.

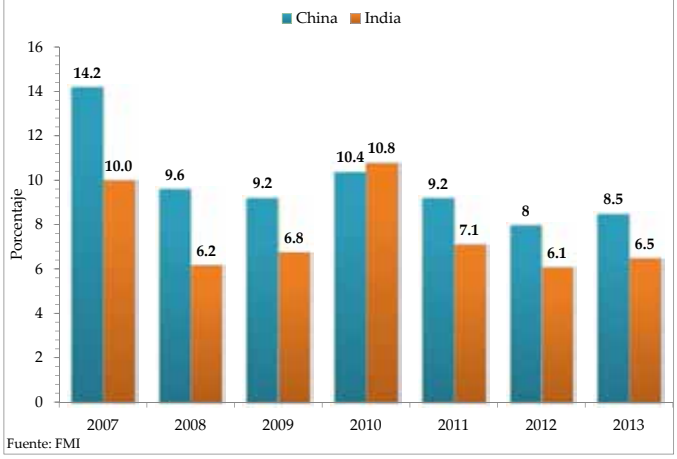
Gráfico 2: Crecimiento del PIB real de las economías avanzadas



Fuente: FMI

10. Las economías emergentes por su parte están siendo afectadas dada la disminución de su demanda externa y una disminución de la entrada de inversión extranjera directa (IED) dado el contexto internacional. En su conjunto se espera que este grupo de países registre un crecimiento del 5.6 y 5.9 por ciento para 2012-13 respectivamente, menor al 6.2 por ciento del 2011.

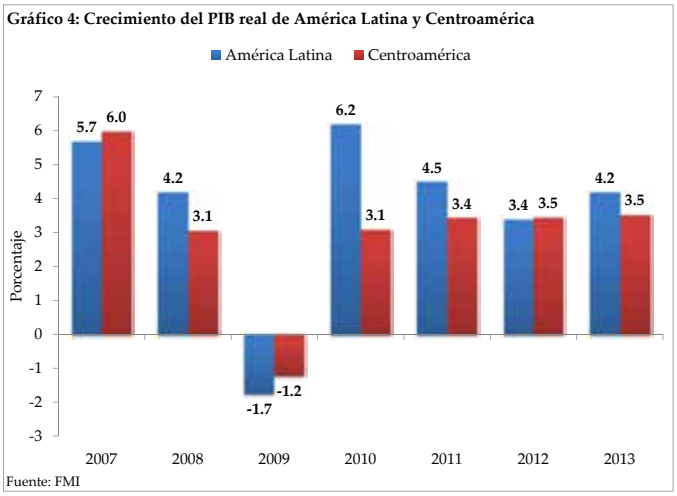
Gráfico 3: Crecimiento del PIB real de economías emergentes



Fuente: FMI

11. La misma tendencia se aprecia para los países de América Latina en los que la desaceleración en su crecimiento está directamente relacionada con el debilitamiento de sus socios comerciales europeos y países desarrollados en general. El FMI proyecta que Latinoamérica crecerá 3.4 por ciento este año y 4.2 por ciento en 2013. Ambas tasas menores que el 4.5 por ciento registrado en el 2011. En cuanto a Centroamérica, el Economist Intelligence Unit (EIU) proyecta que el crecimiento continuaría siendo del orden del 3.5 por ciento.

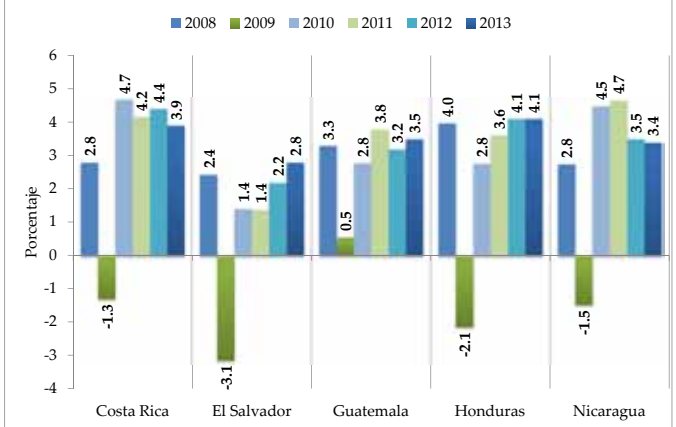
Gráfico 4: Crecimiento del PIB real de América Latina y Centroamérica



Fuente: FMI

12. Al interior de los países de Centroamérica, se espera que, salvo por Nicaragua y Guatemala, el crecimiento sea ligeramente mayor que en 2011. Las perspectivas de crecimiento de la región para el 2013 son similares a las de este año.

Gráfico 5: Crecimiento económico real de los países de Centroamérica



Fuente: EIU

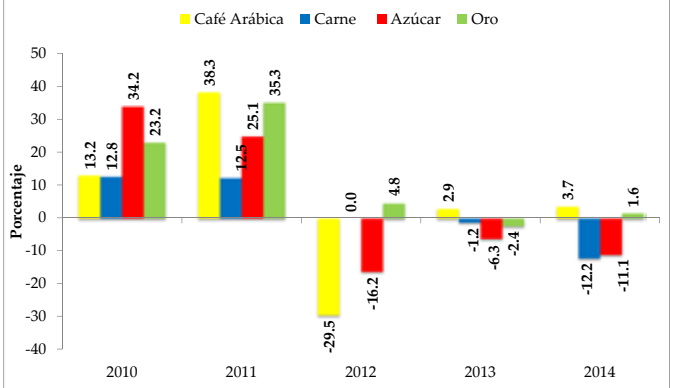
1.2 Precios internacionales

13. En el segundo trimestre de 2012, el precio del petróleo promedió US$93.4 por barril. Para el 2012 el precio promedio del petróleo se estima en US$96.6 por barril de acuerdo a los precios de futuro registrados a mediados de julio de 2012. Lo anterior significa un aumento de casi 2 por ciento en comparación con el promedio de 2011.

14. Los precios promedio del café durante el primer trimestre de 2012 fueron US$223.6 por quintal, lo que representó una reducción de 0.2 por ciento respecto al promedio de 2011 y un aumento de 7.8 por ciento respecto al promedio del primer trimestre de 2011. Basado en los precios de futuro a julio de 2012, el precio promedio del café para el 2012 se estima en US$158 por quintal, lo que significa una caída de 29.5 por ciento con respecto al promedio de 2011. Por su parte, los precios promedio del azúcar fueron de US$23.9 por quintal durante el primer trimestre de 2012. Esto fue una reducción de 5.8 por ciento respecto al promedio de 2011 y un aumento de 4.6 por ciento respecto al primer trimestre de 2011. De acuerdo a los precios de futuro en julio, el precio promedio del azúcar en 2012 se estima en US$ 21.2 por quintal, lo que representa una disminución de 16.2 por ciento respecto a 2011.

15. En cuanto a otros productos de exportación, los precios internacionales de la carne promediaron US$ 4.3 por kilo durante el primer trimestre de 2011, teniendo un aumento de 5.2 por ciento respecto al promedio de 2011 y un aumento de 8.6 por ciento respecto al primer trimestre de 2011. El precio promedio de la carne en 2012 se proyecta en US$4.1 por kilo, lo que significa que se mantiene constante respecto al año anterior. Los precios internacionales del oro promediaron US$1,668 por onza troy durante el primer trimestre de 2012, teniendo un aumento de 8.9 por ciento respecto al promedio de 2011 y un aumento de 24.1 por ciento respecto al primer trimestre de 2011. El precio promedio del oro en 2012 se estima en US$1,604.2 por onza troy, lo que significa un aumento de 4.8 por ciento con respecto al año anterior.

Gráfico 6: Crecimiento de los precios de los principales bienes de exportación

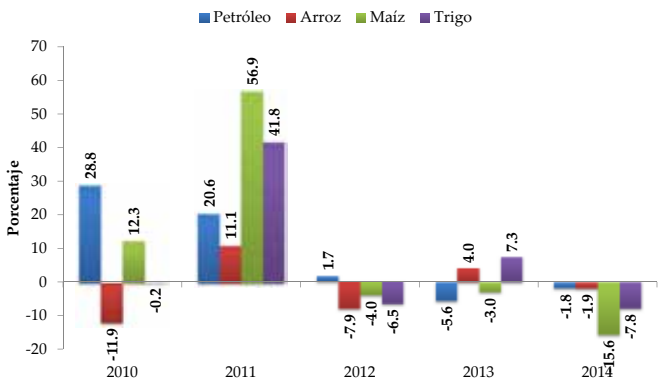


Fuente: Mercado de Futuros Café y Oro y Banco Mundial Azúcar y Carne

16. El precio promedio del maíz en el primer trimestre de 2012 fue de US$277.7 la tonelada, 4.8 por ciento menor al promedio del año anterior, mientras que el precio del trigo fue de US$278 por tonelada, una caída de 11.8 por ciento respecto al promedio de 2011. Finalmente, el precio internacional del arroz tuvo un promedio de US$542.5 por tonelada en el primer trimestre de 2012, similar al promedio del año anterior. En el 2012 se estima de acuerdo a los precios de futuro y lo que ya ha transcurrido del año, que los precios del maíz, el trigo y el arroz tendrán caídas de 4, 6.5 y 7.9 por ciento respectivamente en relación al 2011.

17. De acuerdo a los precios en los mercados de futuros, el precio promedio del petróleo caería 5.6 y 1.8 por ciento en 2013 y 2014 respectivamente. El precio del café aumentaría 2.9 por ciento en 2013 y 3.7 por ciento en 2014. El del azúcar disminuiría 6.3 por ciento y 11 por ciento en 2013 y 2014 respectivamente. El precio del oro disminuiría en 2.4 por ciento en 2013 y aumentaría en 1.6 por ciento en 2014. De acuerdo con los contratos de futuro, se proyecta que el precio del maíz disminuya 4.4 y 13.9 por ciento en 2013 y 2014 respectivamente y el del trigo aumente 7.3 por ciento en 2013 y disminuya en 7.8 por ciento en 2014. Finalmente, estas variaciones de precios implican que los términos de intercambio de Nicaragua se mantienen estables en 2013 y se deterioran en 2014.

Gráfico 7: Crecimiento de los precios de los principales bienes de consumo interno



Fuente: Banco Mundial, Mercado de Futuros para proyección

Cuadro 1: Evolución de precios de los principales productos del comercio internacional

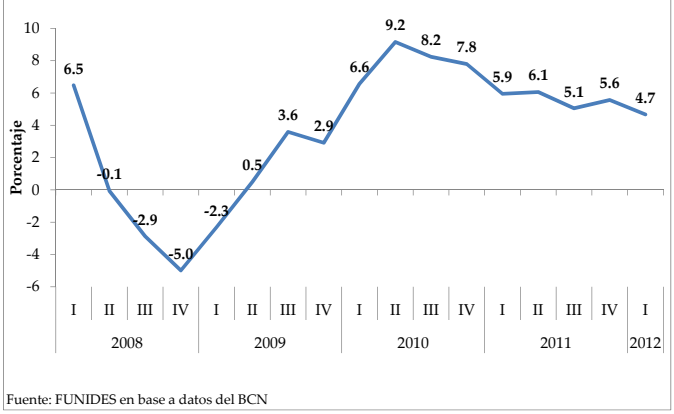
	I	II	III	IV	I					
	2011				2012	2010	2011	2012	2013	2014
Productos de Exportación										
Café Arábica US$ / qq	207.4	243.9	226.1	219.4	223.6	158.4	224.2	158.0	162.6	168.5
Carne US$ / kg	4.0	4.1	4.1	4.1	4.3	3.6	4.1	4.1	4.0	3.5
Azúcar, US, US$ / qq	22.8	26.9	27.0	24.7	23.9	20.3	25.3	21.2	19.9	17.7
Oro, US$ / toz	1,344.2	1,483.3	1,654.8	1,643.0	1,668.0	1,150.9	1,531.3	1,604.2	1,566.2	1,591.0
Productos Consumo Interno										
Petróleo, WTI	94.0	102.5	89.7	94.0	102.9	79.4	95.1	96.6	91.3	89.6
Arroz Oro, Tai 5% quebrado, US$ / TM	511.2	493.1	567.7	600.1	542.5	488.9	543.0	500.0	520.0	510.0
Maíz, US$ / TM	282.8	312.6	302.1	269.3	277.7	185.9	291.7	280.1	271.7	229.3
Trigo, US HRW, US$ / TM	330.5	339.3	315.6	279.7	278.8	223.6	316.3	295.8	317.5	292.7
Aceite Soya, US$ / TM	1,349.0	1,311.0	1,324.0	1,214.0	1,253.0	1,004.8	1,299.5	1,213.4	1,228.1	1,234.7

Café, Carne, Azúcar y Oro: precio de venta promedio en los mercados internacionales. Crudo: WTI.
Maíz: No. 2 Maíz Amarillo, Golfo USA, Trigo: No.1 Hard Red Winter, USA Golfo, Aceite Soya: Dutch, crude, Fob, ex - mill
*Promedio

2.1 Sector real

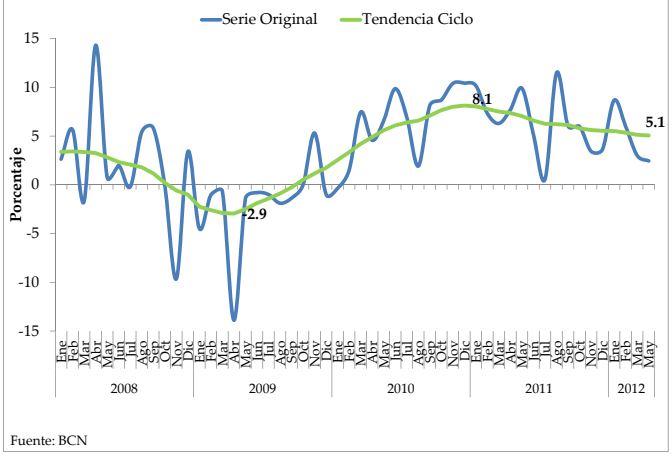
1. La actividad económica continúa creciendo pero a una tasa más moderada. El Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) tendencia – ciclo[1], creció a una tasa anualizada de 4.7 por ciento en el primer trimestre de 2012. El crecimiento anual de la actividad económica ajustado por factores estacionales registró su punto más bajo en abril de 2009 con una reducción de 2.9 por ciento; el más alto en diciembre de 2010 con 8.1 por ciento de crecimiento anual y bajó a 5.1 por ciento en mayo de 2012. En términos promedio (enero – mayo 2012 sobre enero – mayo 2011) la actividad económica creció 5.2 ajustada por factores estacionales y 5.6 por ciento sin ajustes.

Gráfico 1: IMAE tendencia ciclo
Tasa de crecimiento trimestral anualizada



Fuente: FUNIDES en base a datos del BCN

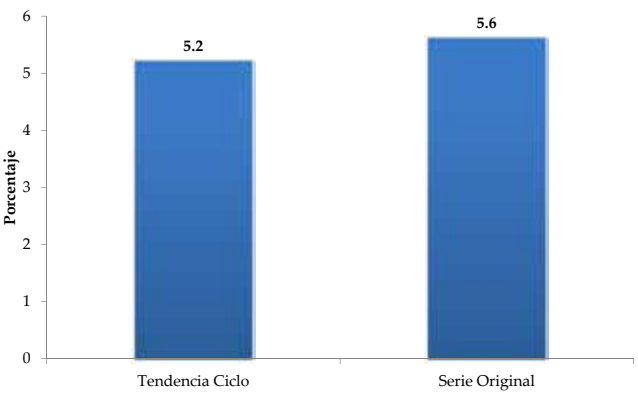
Gráfico 2: Tasa de crecimiento anual del IMAE



Fuente: BCN

1 El IMAE es un indicador que permite dar seguimiento mensual a la actividad económica, a la vez que posibilita analizar la fase del ciclo en que se encuentra la economía. La tendencia ciclo se deriva de la serie original del IMAE, a la que se le extraen los componentes estacional e irregular. Lo anterior, con el objetivo de conocer la evolución subyacente de la serie a partir de los componentes de tendencia ciclo, los que indican la dirección de la actividad económica. El crecimiento del IMAE no coincide necesariamente con el crecimiento real del PIB.

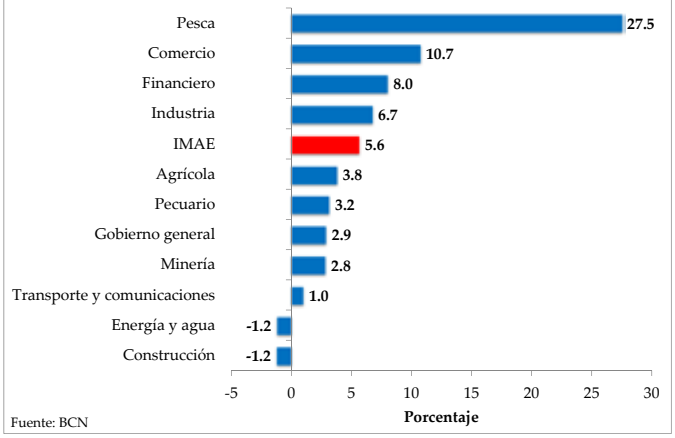
Gráfico 3: Tasa de crecimiento promedio del IMAE
(enero-mayo 2012)



Fuente: FUNIDES

2. Por el lado de la oferta, los sectores de mayor dinamismo en los primeros cinco meses del 2012 fueron la pesca (27.5 por ciento), el comercio (10.7 por ciento), el financiero (8 por ciento) y la industria (6.7 por ciento). Los sectores construcción y energía y agua tuvieron un decrecimiento igual a 1.2 por ciento.

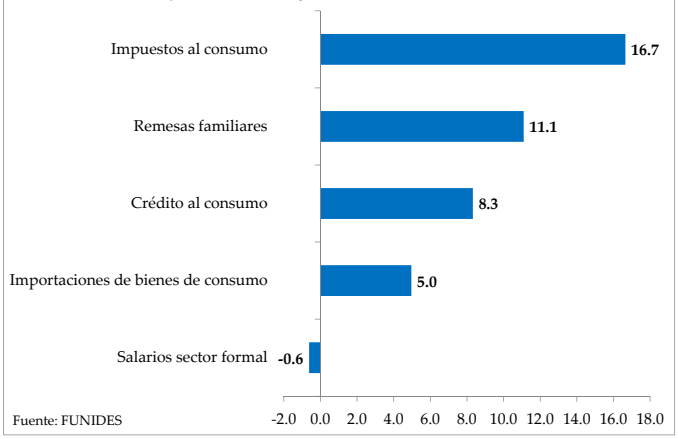
Gráfico 4: Tasa de crecimiento del IMAE por sectores
(enero - mayo 2012)



Fuente: BCN

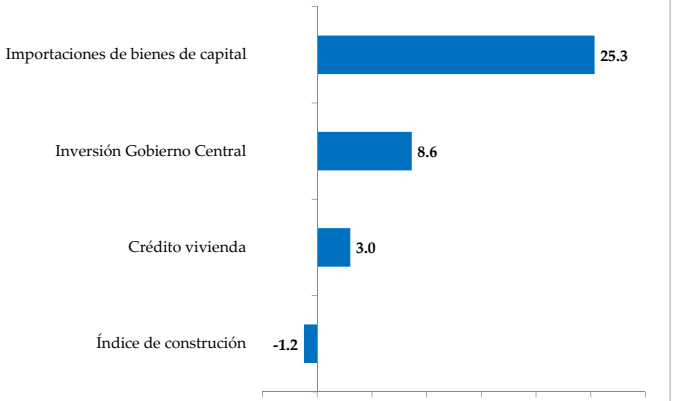
3. Por el lado de la demanda, el crecimiento fue impulsado por las exportaciones que crecieron 8.9 por ciento (volumen) en enero – mayo de 2012 y por la inversión que, según los indicadores, creció 16 por ciento en términos reales enero - mayo de 2012 (la privada creció 18.5 por ciento y la pública 8.6 por ciento). Las exportaciones de zona franca crecieron cerca de 12 por ciento y las de mercancías 4.8 por ciento. Los indicadores de consumo en enero – mayo de 2012 tienden a indicar un crecimiento de esta variable; los salarios reales en el sector formal disminuyeron 0.6 por ciento, pero las remesas han crecido 11.1 por ciento en términos reales.

Gráfico 5: Indicadores de consumo
Tasa de crecimiento real promedio enero - mayo



Fuente: FUNIDES

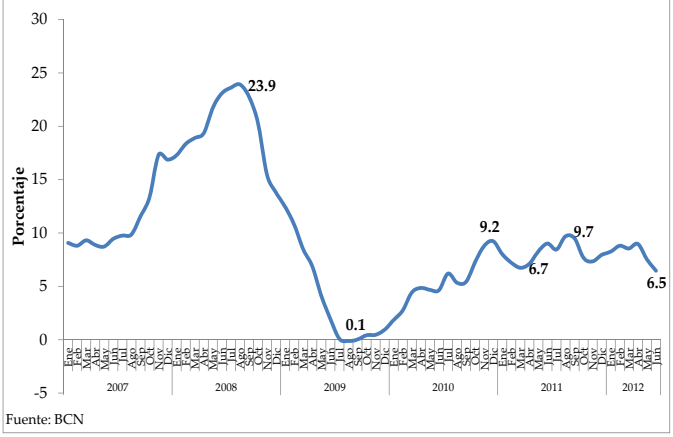
Gráfico 6: Indicadores de inversión
Tasa de crecimiento real promedio enero-mayo



Fuente: FUNIDES

4. La inflación a junio de 2012 fue 6.5 por ciento; inferior al 9 por ciento registrado en junio de 2011.

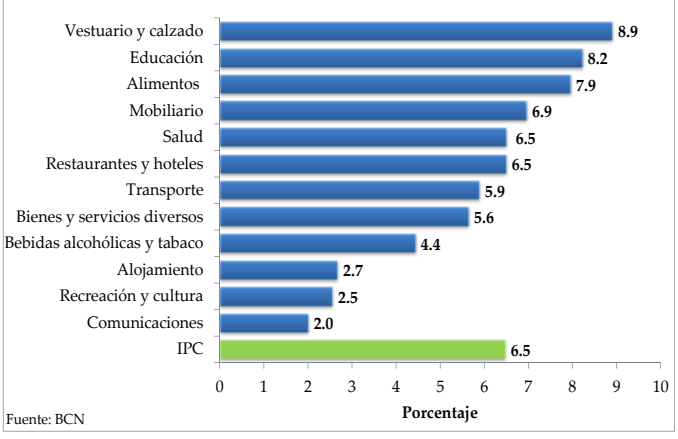
Gráfico 7: Tasa de inflación anual



Fuente: BCN

5. La inflación fue generalizada pero los mayores aumentos fueron en vestuario y calzado (8.9 por ciento), educación (8.2 por ciento), alimentos (7.9 por ciento), mobiliario (6.9 por ciento) y salud (6.5 por ciento).

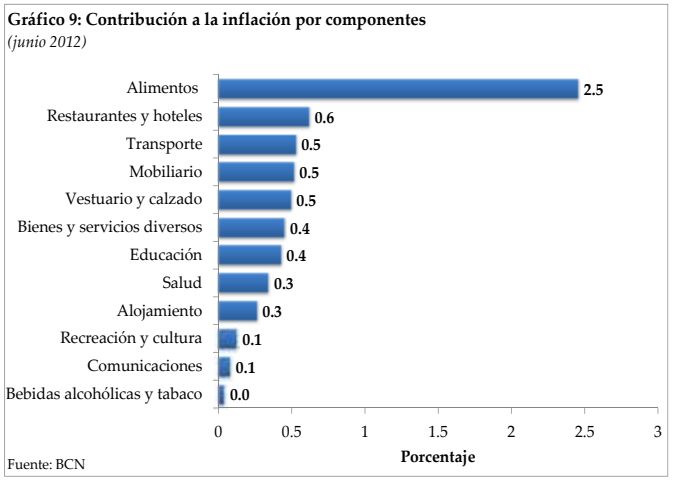
Gráfico 8: Inflación anual y sus componentes
(junio 2012)



Fuente: BCN

6. Tomando en cuenta la participación de los distintos rubros en el índice de precios, casi la mitad de la inflación se debió a las alzas en los precios de los alimentos y los restaurantes y hoteles.

Gráfico 9: Contribución a la inflación por componentes
(junio 2012)



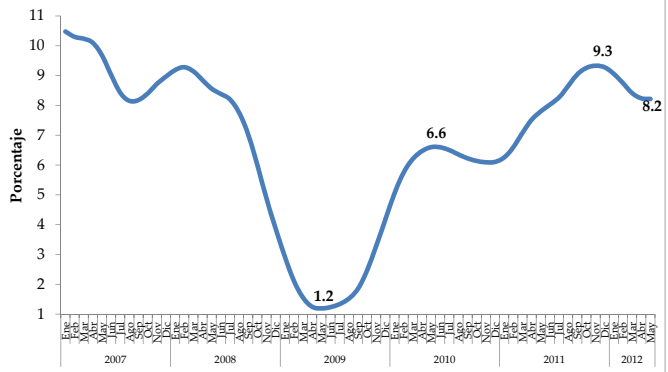
Fuente: BCN

7. El número de los asegurados activos del INSS[2], que es un indicador parcial del empleo en el sector formal, creció 8.2 por ciento a mayo de 2012. Los sectores con mayor crecimiento fueron la minería, la construcción, el transporte, el comercio y la industria.

2 El crecimiento del empleo en el sector formal es posiblemente menor al crecimiento de los asegurados, ya que el comportamiento de éstos reflejan no solo el comportamiento del empleo sino también los esfuerzos del INSS por incorporar al sistema trabajadores del sector informal.

Gráfico 10: Asegurados activos del INSS

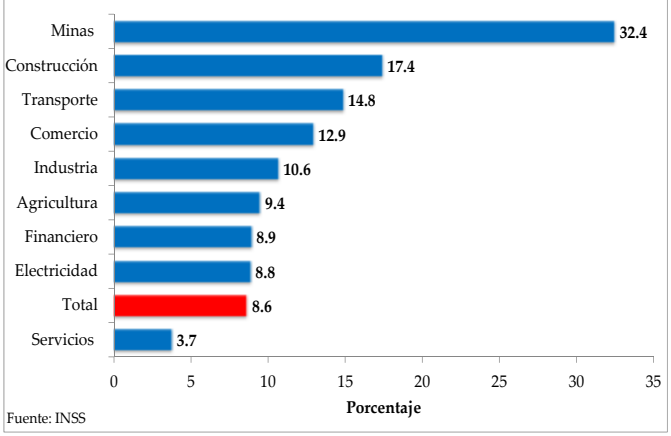
Tasa de crecimiento anual de la tendencia ciclo



Fuente: INSS

Gráfico 11: Asegurados activos del INSS por actividad económica

Tasa de crecimiento promedio enero - mayo de 2012

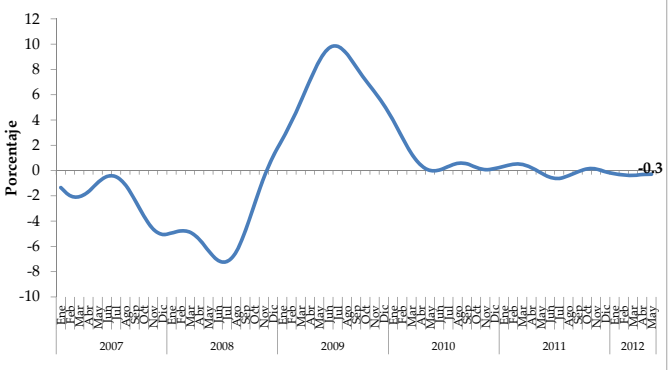


Fuente: INSS

8. Los salarios reales se han mantenido básicamente constantes desde mayo del 2010. Los únicos sectores que tuvieron incrementos salariales en términos reales fueron el transporte con 3 por ciento, el financiero con 1.1 por ciento y los servicios con 0.3 por ciento.

Gráfico 12: Salario real de los asegurados del INSS

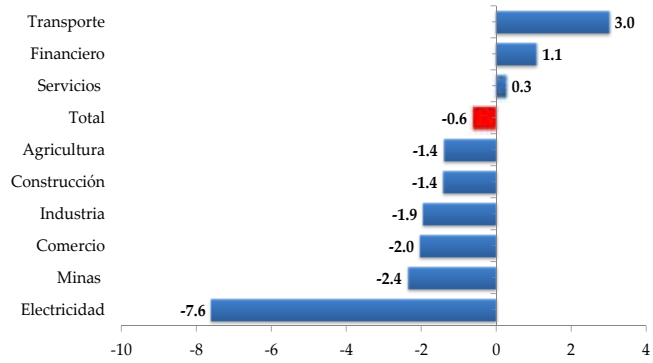
Tasa de crecimiento anual de la tendencia ciclo



Fuente: FUNIDES en base a datos del BCN

Gráfico 13: Salarios reales de los asegurados activos del INSS por rama de actividad

Tasa de crecimiento promedio enero - mayo de 2012

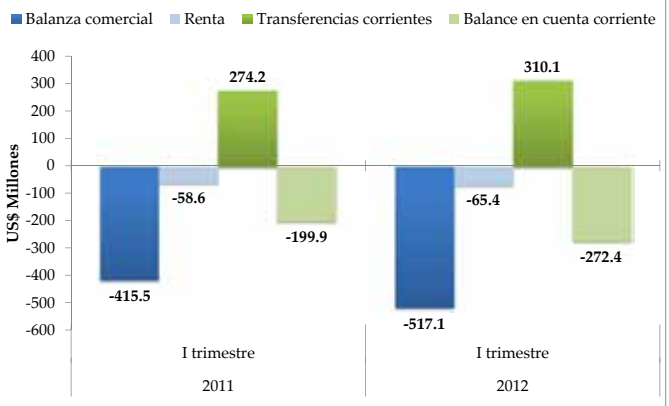


Fuente: INSS

2.2 Sector externo

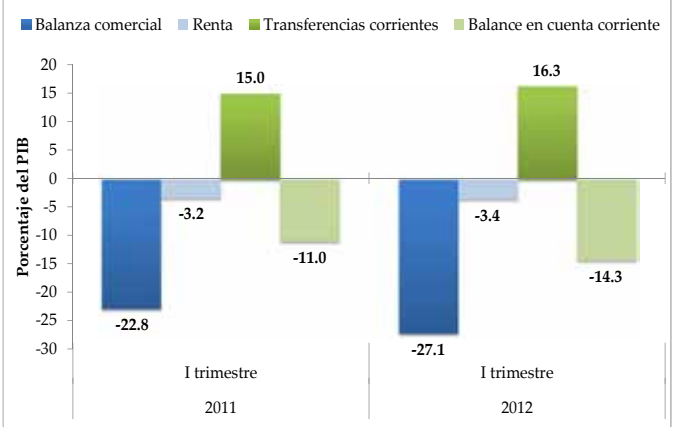
9. En el primer trimestre de 2012, el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos alcanzó US$ 272.4 millones, lo que en términos anuales equivale a 14.2 por ciento del PIB, tres puntos porcentuales del PIB mayor que en el mismo período de 2011. El mayor déficit se debió principalmente a un aumento en el déficit comercial que no pudo ser compensado por un aumento en las transferencias corrientes.

Gráfico 14: Balance en cuenta corriente de la balanza de pagos



Fuente: BCN

Gráfico 15: Balance en cuenta corriente de la balanza de pagos

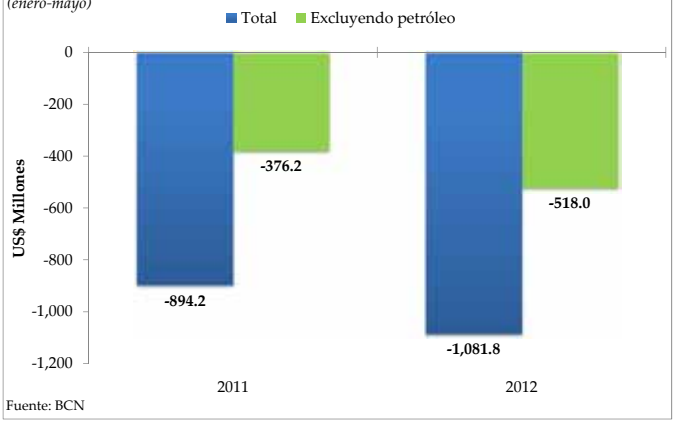


Fuente: BCN

10. En enero – mayo de 2012, el déficit comercial de mercancías (excluye zonas francas y servicios) fue de US$ 1,081.8 millones, equivalente a 34 por ciento del PIB. Lo anterior es superior a los US$ 894.2 millones del mismo período de 2011. Los términos de intercambio[3], que reflejan la capacidad de compra de nuestras exportaciones, se deterioraron 8.1 por ciento en promedio en enero – abril de 2012 respecto al mismo período de 2011.

11. En enero – abril de 2012 los precios de las exportaciones de mercancías aumentaron en promedio 5.6 por ciento y los de las importaciones de mercancías aumentaron 7.5 por ciento[4]. El comportamiento de estos precios es consistente con nuestras estimaciones para 2012, ya que los mercados de futuro proyectan bajas en el resto del año.

Gráfico 16: Balance comercial de mercancías (excluyendo zona franca)
(enero-mayo)

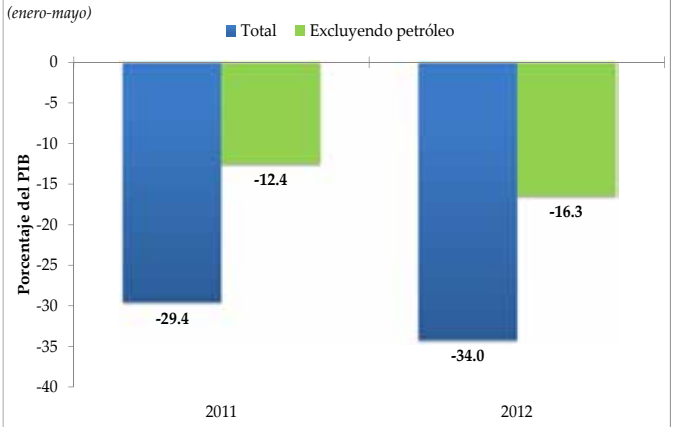


Fuente: BCN

3 La relación de los términos del comercio exterior refleja la capacidad de compra de una economía pequeña y abierta en un determinado momento del tiempo y su dinámica ante cambios favorables o desfavorables en los precios de los bienes exportables e importables en los mercados internacionales. (Notas metodológicas, BCN).

4 Esta variación se refiere al Índice de precios de las importaciones BCN.

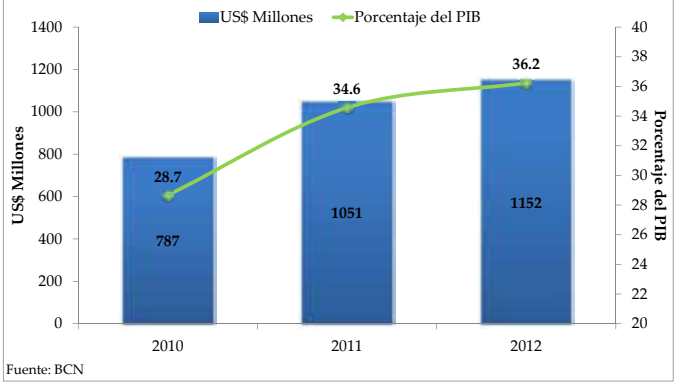
Gráfico 17: Balance comercial de mercancías (excluyendo zona franca)
(enero-mayo)



Fuente: BCN

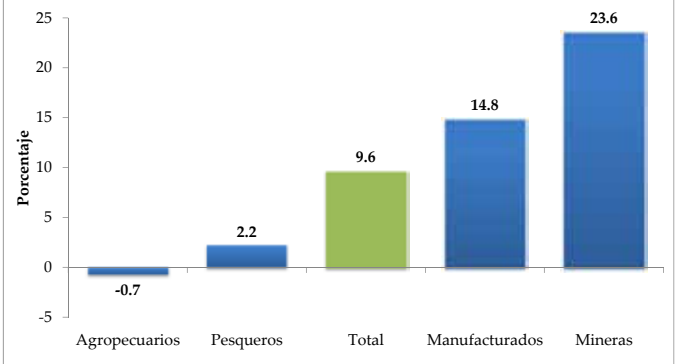
12. Las exportaciones de bienes (mercancías y zona franca) crecieron 11.6 por ciento en términos nominales en enero-mayo 2012. Las de mercancías crecieron 9.6 por ciento y las de zona franca 14.7 por ciento. Al interior de las exportaciones de mercancías, las de bienes manufacturados y minería crecieron 14.8 y 23.6 por ciento, pero las exportaciones pesqueras crecieron solamente 2 por ciento y las agropecuarias decrecieron 0.7 por ciento.

Gráfico 18: Exportaciones de Mercancías FOB
(enero-mayo)



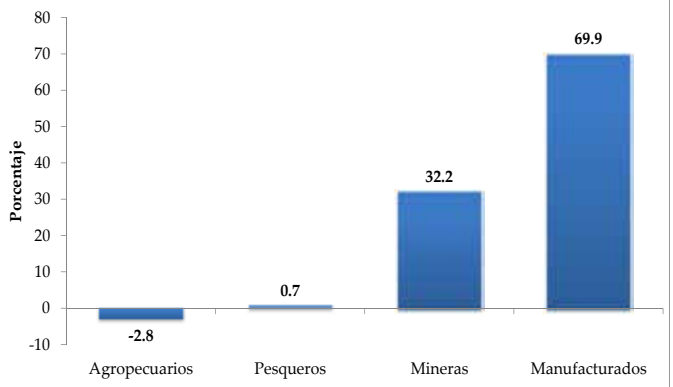
Fuente: BCN

Gráfico 19: Exportaciones de mercancías FOB
Tasa de crecimiento nominal enero - mayo 2012



Fuente: BCN

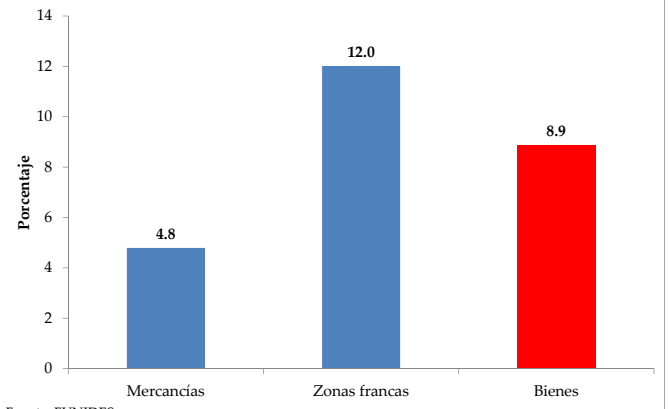
Gráfico 20: Contribución a la variación de las exportaciones excluyendo zonas francas a mayo de 2012



Fuente: BCN

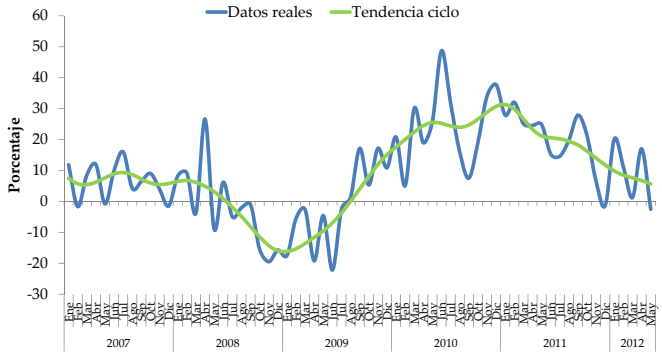
13. En términos reales[5] (volumen), las exportaciones de bienes (mercancías y zona franca) crecieron 8.9 por ciento en los primeros cinco meses de 2012, las de mercancías crecieron 4.8 por ciento y las de zona franca 12 por ciento. Excluyendo las exportaciones de café, las exportaciones de mercancías tuvieron un crecimiento de 10.8 por ciento. Los principales productos, que representan 60 por ciento de las exportaciones de mercancías, decrecieron 5.1 por ciento y el resto creció 19.8 por ciento.

Gráfico 21: Tasa de crecimiento de real de las exportaciones
(enero - mayo 2012)



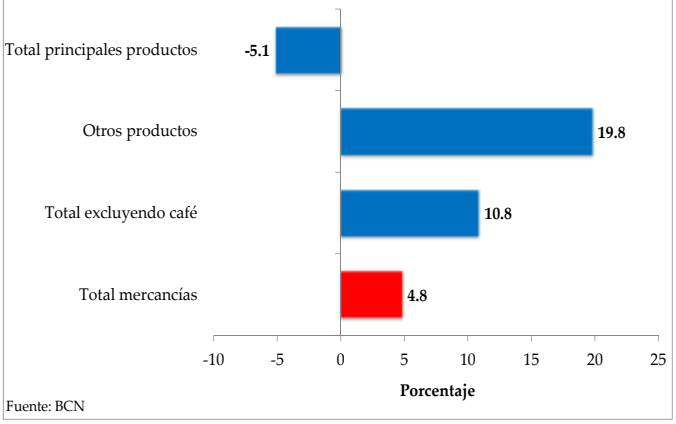
Fuente: FUNIDES

Gráfico 22: Tasa de crecimiento anual de las exportaciones reales de bienes
(incluye zona franca)



Fuente: FUNIDES

Gráfico 23: Crecimiento real de las exportaciones de mercancías FOB a mayo 2012
(excluye zonas francas y servicios)



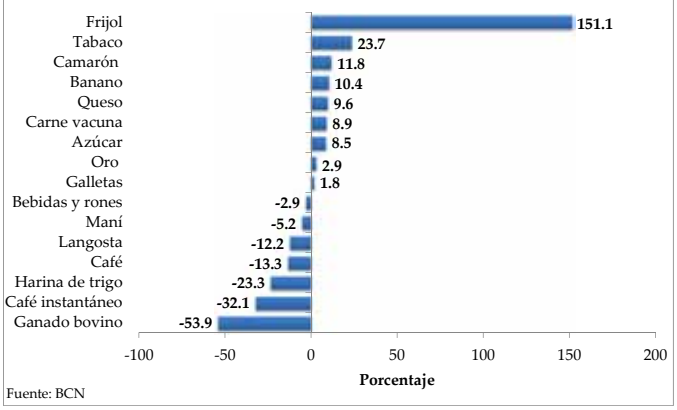
Fuente: BCN

14. Al interior de los principales productos, los que tuvieron los mayores incrementos en el volumen exportado fueron el frijol 151.1 por ciento, el tabaco 23.7 por ciento, el camarón 11.8 por ciento y el banano 10.4 por ciento. Por otra parte, las exportaciones de ganado bovino y café instantáneo fueron las que tuvieron las mayores reducciones con 53.9 y 32.1 por ciento respectivamente.

15. Por zonas geográficas, las exportaciones que más crecieron fueron las destinadas a Centroamérica y a Venezuela contribuyendo con 40.9 y 30.5 por ciento del crecimiento total. Las exportaciones destinadas a Europa y a Asia fueron las que más decrecieron teniendo contribuciones negativas al crecimiento de las exportaciones de 7.9 y 6.6 por ciento respectivamente.

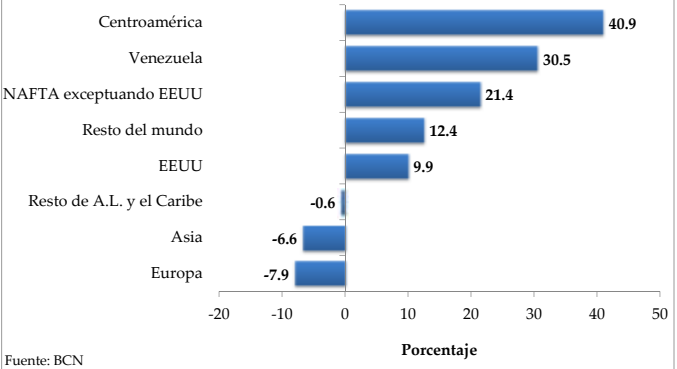
5 Para efectos de este informe se construye un índice de precios de las mercancías de los principales productos en base a los valores unitarios reportados por el BCN y en base a este índice se calcula la variación en el volumen exportado de estos productos. Para las otras mercancías y las zonas francas se utiliza el IPC de EEUU para calcular los volúmenes.

Gráfico 24: Exportaciones FOB de los principales productos
Tasa de crecimiento real enero - mayo 2012



Fuente: BCN

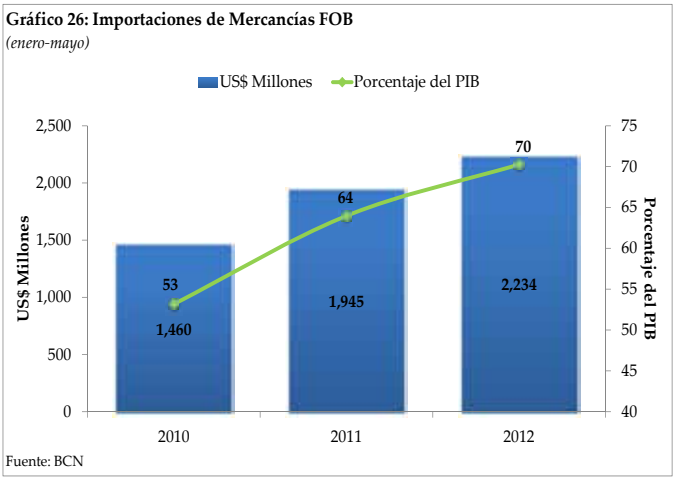
Gráfico 25: Contribución al aumento de las exportaciones de mercancías FOB
(enero-mayo 2012)



Fuente: BCN

16. Las importaciones FOB de mercancías (excluyendo zona francas y servicios) aumentaron 14.8 por ciento en términos nominales (US$ 288 millones) en enero – mayo de 2012 en comparación con el mismo período de 2011.

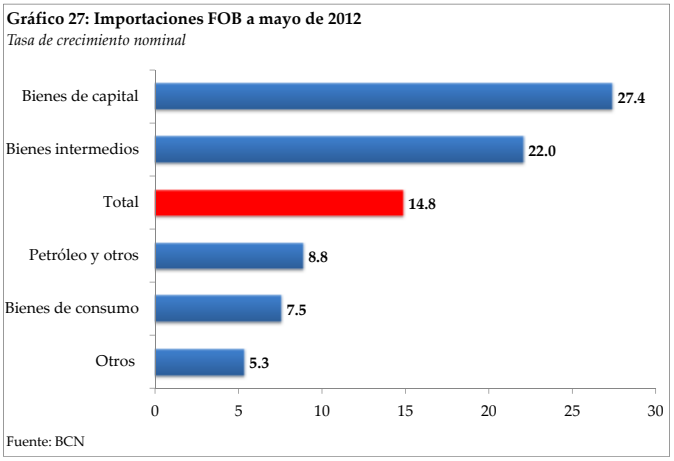
Gráfico 26: Importaciones de Mercancías FOB
(enero-mayo)



Fuente: BCN

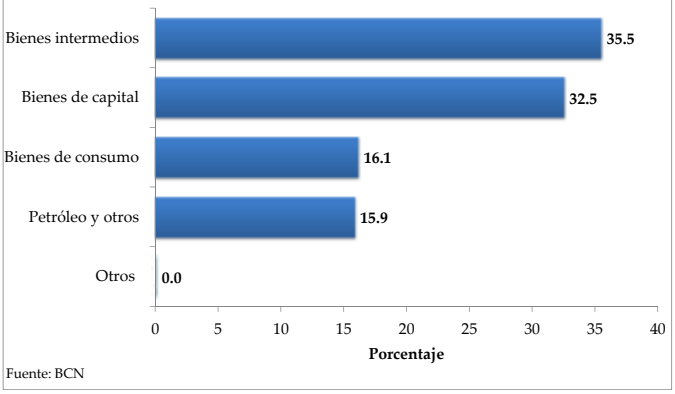
17. Las importaciones de bienes de capital y bienes intermedios fueron las de mayor crecimiento y mayor aporte al crecimiento total de las importaciones.

Gráfico 27: Importaciones FOB a mayo de 2012
Tasa de crecimiento nominal



Fuente: BCN

Gráfico 28: Contribución a la variación de las importaciones excluyendo zona franca a mayo de 2012

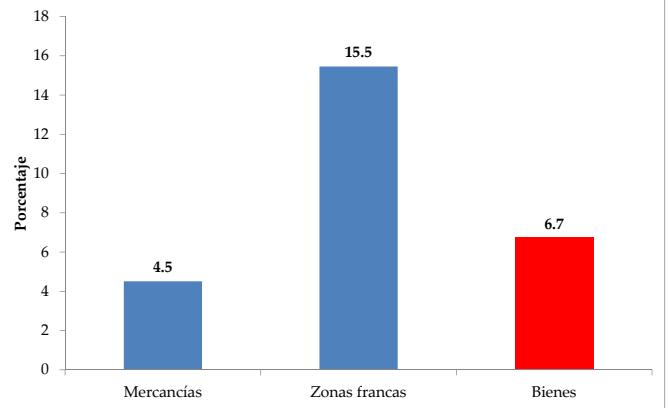


Fuente: BCN

18. En términos reales[6] (volumen) las importaciones de bienes (mercancías y zona franca) crecieron 6.7 por ciento en el periodo enero – abril de 2012, las de mercancías crecieron 4.5 por ciento y las de zona franca 15.5 por ciento.

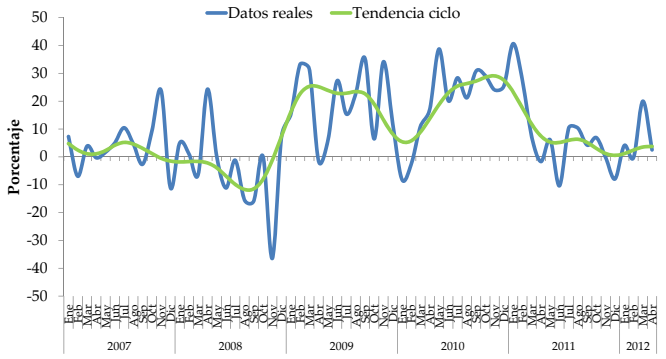
6 Para obtener el crecimiento real de las importaciones de mercancías se utilizó el índice de precios de las importaciones publicado por el BCN y para las importaciones de zonas francas el IPC de EEUU.

Gráfico 29: Tasa de crecimiento real de las importaciones
(enero - abril 2012)



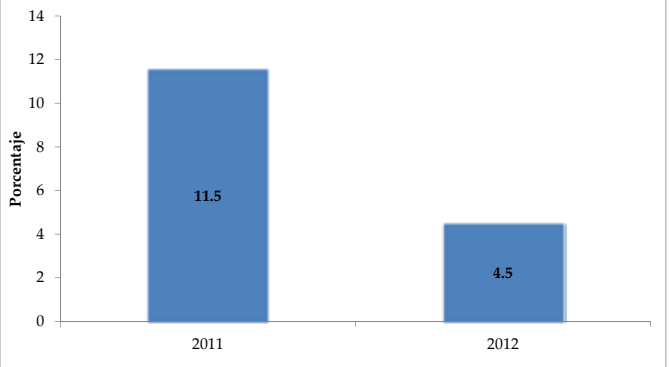
Fuente: FUNIDES

Gráfico 30: Tasa de crecimiento anual de las importaciones reales de bienes
(incluye zona franca)



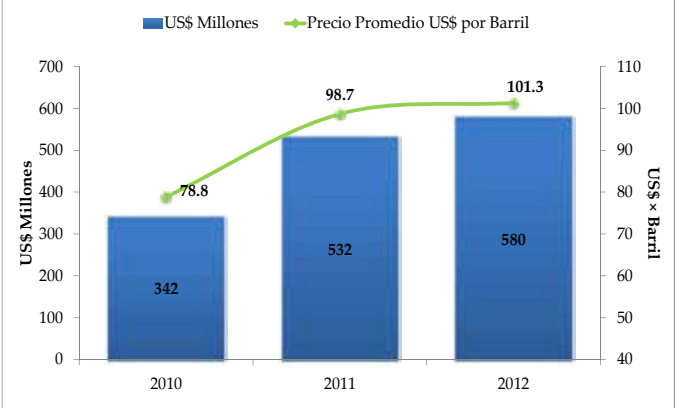
Fuente: FUNIDES

Gráfico 31: Crecimiento real de las importaciones de mercancías FOB
(enero-abril)



Fuente: BCN

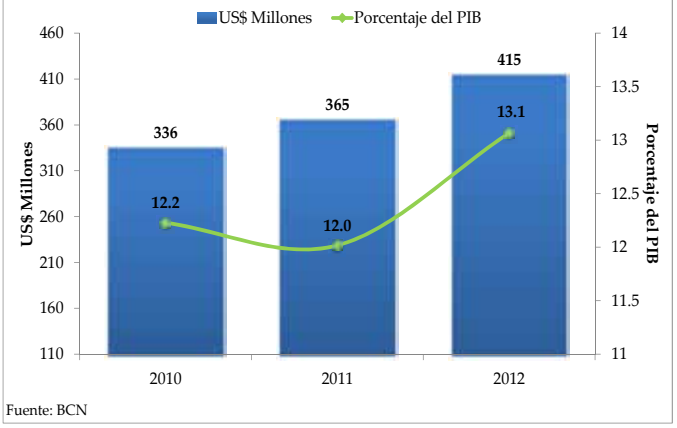
Gráfico 32: Factura petrolera y precio internacional del petróleo
(enero-mayo)



Fuente: BCN

19. Pasando a otros componentes del sector externo, las remesas crecieron cerca de 13 por ciento en términos nominales y 11 por ciento en términos reales. Las remesas son la principal fuente de transferencias corrientes del exterior, reducen el déficit en cuenta corriente, y aumentan el ingreso y el consumo de los receptores.

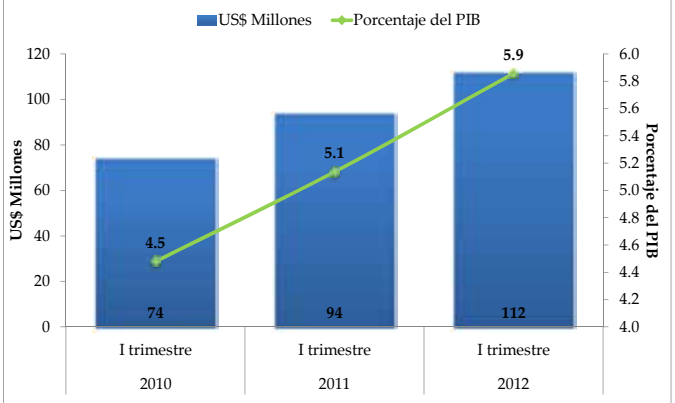
Gráfico 33: Remesas familiares
(enero-mayo)



Fuente: BCN

20. El turismo es otra fuente importante de generación de divisas. En el primer trimestre de 2012 los ingresos por turismo crecieron 19 por ciento en términos nominales, 16 por ciento en términos reales; como porcentaje del PIB el aumento fue de un poco más de medio punto porcentual.

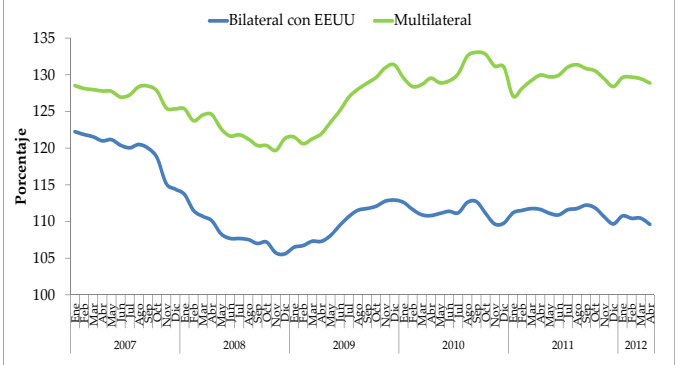
Gráfico 34: Ingresos del turismo



Fuente: BCN

21. El Tipo de Cambio Efectivo Real (ITCER) multilateral se apreció un poco menos de 1 por ciento en promedio en enero – abril de 2012 con relación al mismo período del año pasado.

Gráfico 35: Tipos de cambio real bilateral y multilateral



Fuente: BCN

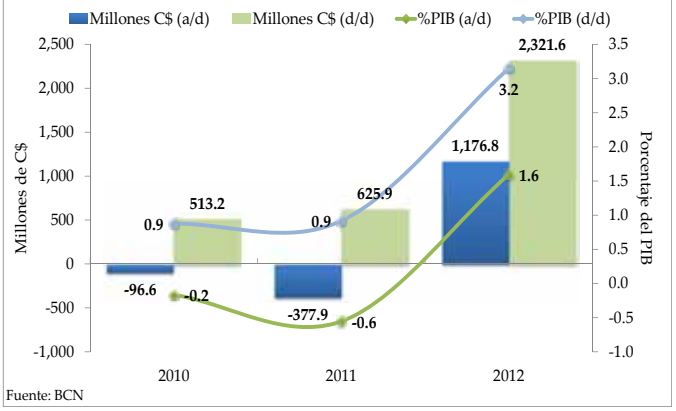
2.3 Sector Fiscal

Sector Público Consolidado[7] (SPC)

22. *El Sector Público Consolidado registró un superávit antes de donaciones equivalente al 1.6 por ciento del PIB en los primeros 5 meses del año, reflejando el buen desempeño de los ingresos del Gobierno Central (GC), un nivel de gasto del GC acorde a lo programado y un menor déficit en el balance operativo y financiero del Banco Central y de las empresas públicas.*

Gráfico 36: Balance del SPC antes y después de donaciones

Enero-mayo de cada año

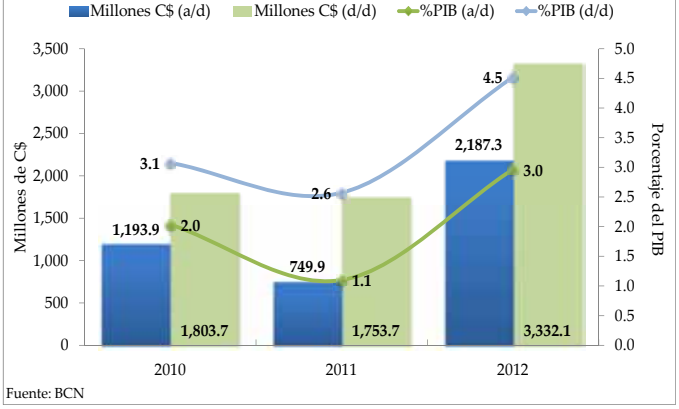


Fuente: BCN

23. El balance primario (que excluye el pago de intereses) resultó en un superávit de 3 por ciento del PIB. Las donaciones sumaron 1.5 por ciento del PIB por lo que el balance primario después de donaciones alcanzó 4.5 por ciento del PIB, mayor en dos puntos porcentuales del PIB al del mismo periodo del 2011.

Gráfico 37: Balance primario del SPC antes y después de donaciones

Enero-mayo de cada año



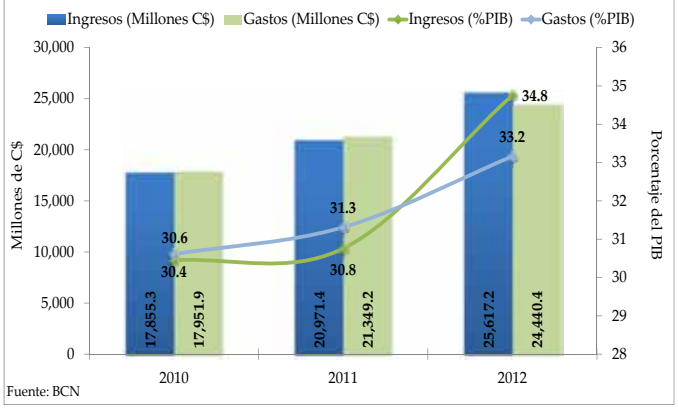
Fuente: BCN

24. Los ingresos aumentaron en 12.7 por ciento en términos reales impulsados por los impuestos (13.3 por ciento), contribuciones sociales (8.3 por ciento) y el buen desempeño de la categoría otros ingresos (18.4 por ciento), en especial por ingresos no tributarios del Gobierno Central, mientras que los ingresos por servicios crecieron en menor medida (2.3 por ciento).

7 Incluye Gobierno Central, INSS, ALMA, Empresas Públicas y BCN.

Gráfico 38: Ingresos y gastos del SPC Consolidado

Enero-mayo de cada año

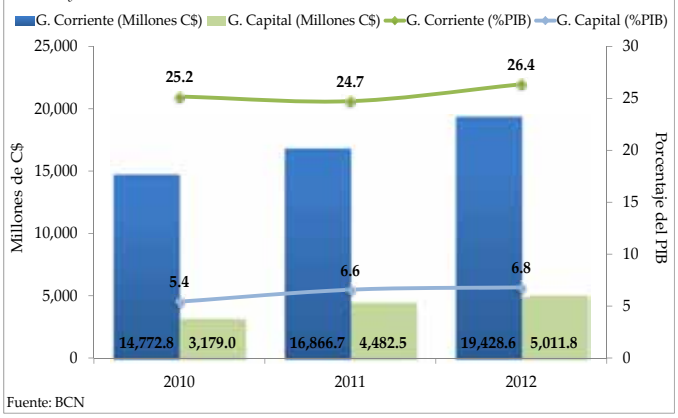


Fuente: BCN

25. El gasto por su parte, creció 6.4 por ciento en términos reales explicado por un aumento del 6.2 por ciento en el gasto corriente y 7 por ciento en el gasto de capital.

Gráfico 39: Gasto corriente y gasto de capital del SPC

Enero-mayo de cada año



Fuente: BCN

Gobierno Central

26. El Gobierno Central registró un superávit del 1.8 por ciento del PIB antes de donaciones a mayo, superando las expectativas debido al alto crecimiento de los impuestos, producto de la reforma tributaria y el buen desempeño económico del país, y un menor crecimiento del gasto público en comparación a periodos anteriores.

27. El balance primario que excluye el pago de intereses y es un mejor indicador de la gestión fiscal alcanzó 3 por ciento ajustado por la posición cíclica de la economía, por lo que la política fiscal, medida a través del Indicador de Impulso Fiscal que mide el efecto de ésta sobre la demanda agregada, fue contractiva en 1.8 por ciento del PIB.

Cuadro 1: Balance estructural e impulso fiscal

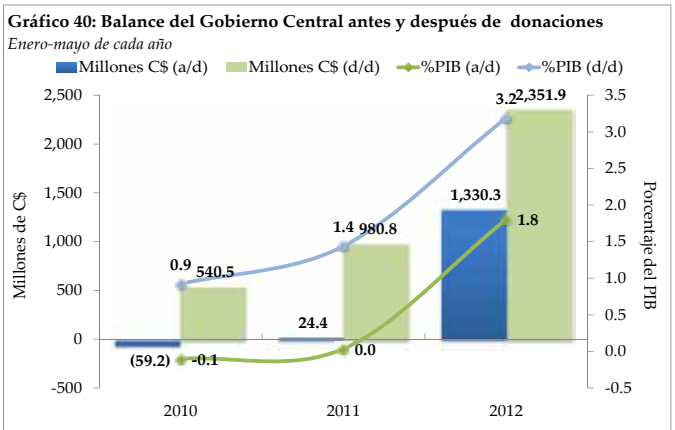
Enero-mayo de cada año

	Balance		*Indicador de Impulso Fiscal (IIF)*
	Primario efectivo	*Primario estructural*	
	Porcentaje del PIB		
2010	1.3	1.5	-1.5
2011	1.3	1.3	0.3
2012	3.2	3.0	-1.8

Fuente: FUNIDES

Gráfico 40: Balance del Gobierno Central antes y después de donaciones

Enero-mayo de cada año

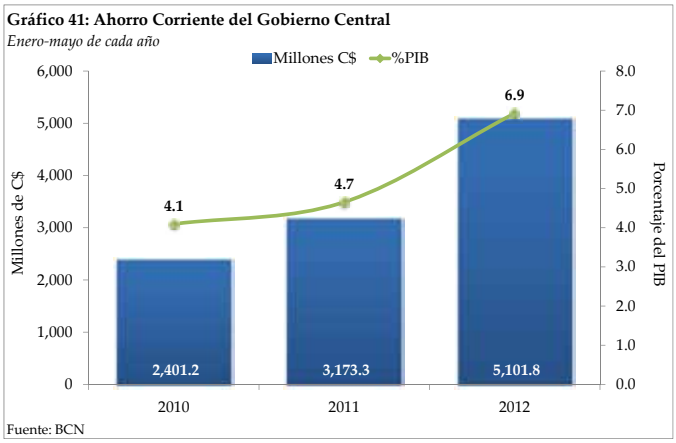


Fuente: BCN

Nota: a/d, antes de donaciones. d/d, después de donaciones.

Gráfico 41: Ahorro Corriente del Gobierno Central

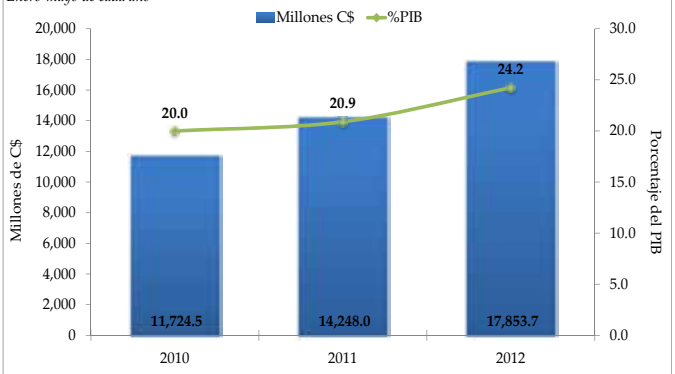
Enero-mayo de cada año



Fuente: BCN

28. Los ingresos crecieron a una tasa del 15.6 por ciento en términos reales impulsado principalmente por los impuestos, cuya participación en los ingresos totales es casi del 90 por ciento. No obstante los ingresos no tributarios y las rentas con destino específico, también aumentaron de manera significativa, por lo que la partida de otros impuestos creció en un 43.4 por ciento en términos reales.

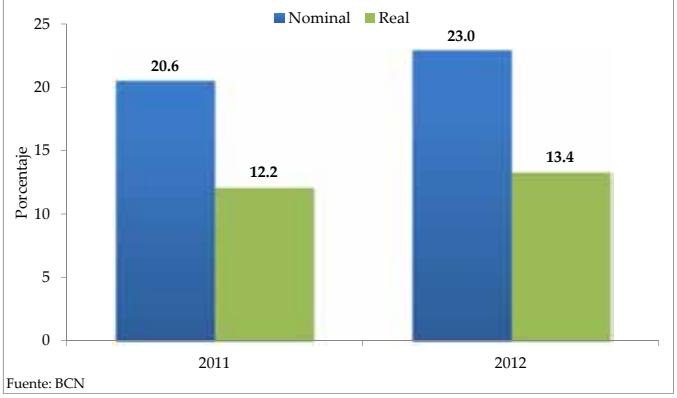
Gráfico 42: Ingresos del Gobierno Central
Enero-mayo de cada año



Fuente: BCN

29. Los impuestos por su parte crecieron a un tasa real del 13.4 por ciento, superior a la del mismo periodo del año anterior. Según cifras oficiales, la reforma tributaria del 2009 rindió 0.8 por ciento del PIB contra el 0.7 por ciento esperado. El Banco Central también señala que la expansión fiscalizadora en el país a través de plataformas tecnológicas y el mayor uso de redes bancarias para el pago de los impuestos también han contribuido al buen desempeño de los impuestos.

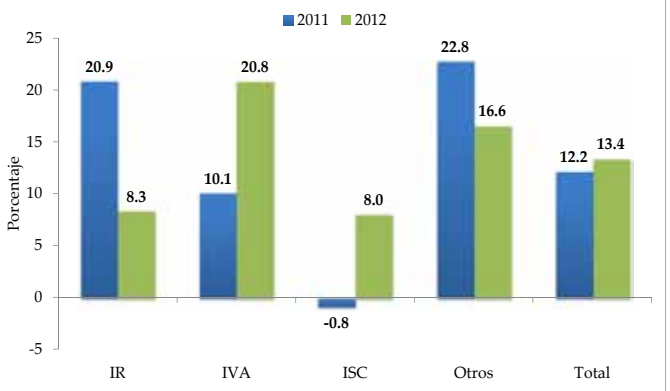
Gráfico 43: Crecimiento de los impuestos del Gobierno Central
Enero-mayo de cada año



Fuente: BCN

30. Por tipo de impuestos, el mayor crecimiento y aporte vino del impuesto al valor agregado (IVA) cuyo aumento fue del 20.8 por ciento en términos reales, explicado por el fuerte crecimiento del 30.6 por ciento del IVA doméstico, revirtiendo el crecimiento negativo que se había registrado en el mismo periodo del año anterior. El crecimiento del impuesto sobre la renta (IR) en los primeros 5 meses del año fue 8.3 por ciento, significativamente menor al 20.9 por ciento experimentado en el mismo periodo del año anterior. Esto se debe a los efectos de la reforma tributaria donde el crecimiento de la recaudación de este año se da sobre la base mayor del 2011. El impuesto selectivo al consumo registró un crecimiento del 8 por ciento, producto de mayores recaudaciones por productos derivados del petróleo (5.3 por ciento) y por ende revirtiendo la caída experimentada en el mismo periodo del año anterior. Por último la categoría de otros impuestos conformada principalmente por impuestos sobre comercio y transacciones internacionales, creció a una tasa del 16.6 por ciento.

Gráfico 44: Crecimiento real según tipo de impuesto del Gobierno Central
Enero-mayo de cada año



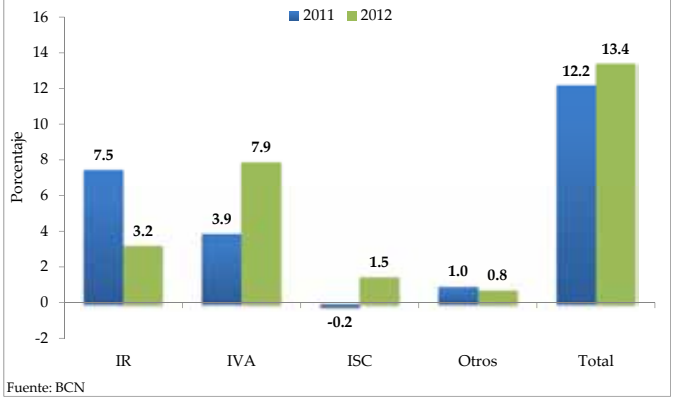
Fuente: BCN

Cuadro 2: Crecimiento real según tipo de impuesto del Gobierno Central
Enero-mayo de cada año

		2011	2012
IR		**20.9**	**8.3**
IVA	*Doméstico*	-7.1	30.6
	Importado	23.6	15.0
	Total	**10.1**	**20.8**
ISC	*Derivados del Petròleo*	-10.0	5.3
	Aguardiente y Rones	11.0	-16.3
	Tabaco	0.0	0.0
	Cerveza	6.3	16.0
	Aguas Gaseosas	4.6	0.5
	ISC Importado	19.7	9.5
	Otros Selectivos	0.0	90.5
	Total	**-0.8**	**8.0**
Otros		**29.4**	**14.4**
Comercio y Transacciones Internacionales		**21.8**	**16.9**

Fuente: BCN

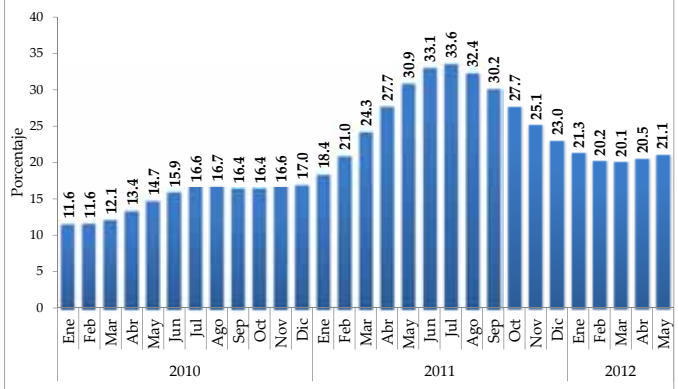
Gráfico 45: Contribución al crecimiento real según tipo de impuesto del Gobierno Central
Enero-mayo de cada año



Fuente: BCN

31. La tendencia de los impuestos mantuvo su trayectoria a desacelerarse hasta marzo. Sin embargo, en abril y mayo, la tendencia, parece estar revirtiéndose levemente, y en el último mes creció 11.1 por ciento, ajustado por la inflación.

Gráfico 46: Tendencia de los impuestos del Gobierno Central
Tasa de crecimiento anual



Fuente: FUNIDES en base a datos del BCN

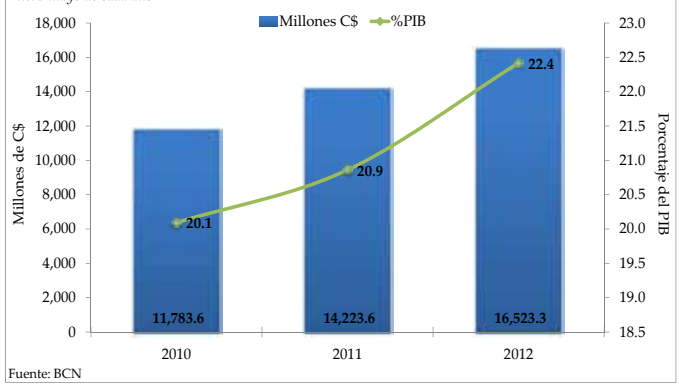
Gráfico 47: Tendencia de los impuestos del Gobierno Central
Tasa de crecimiento anual ajustada por inflación



Fuente: FUNIDES en base a datos del BCN

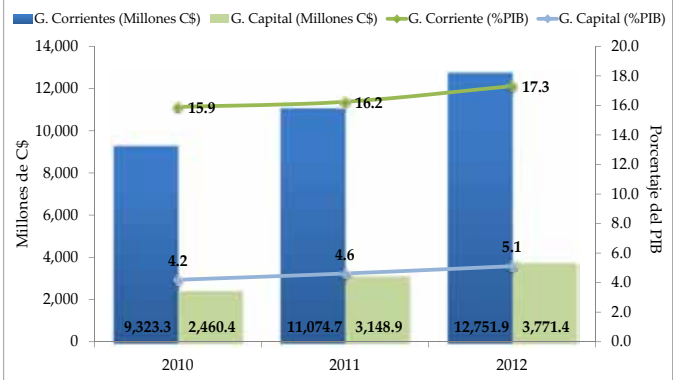
32. Los gastos del Gobierno Central aumentaron a 22.4 por ciento del PIB siendo mayores en 1.5 puntos porcentuales en comparación al mismo periodo de 2011. Este aumento es debido tanto al crecimiento del gasto corriente como en el gasto de capital que contribuyeron 1.1 y 0.4 punto porcentual del PIB respectivamente.

Gráfico 48: Gastos del Gobierno Central
Enero-mayo de cada año



Fuente: BCN

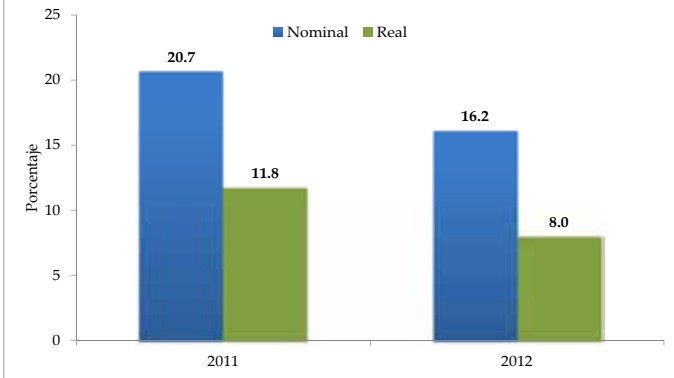
Gráfico 49: Gasto corriente y gasto de capital del Gobierno Central
Enero-mayo de cada año



Fuente: BCN

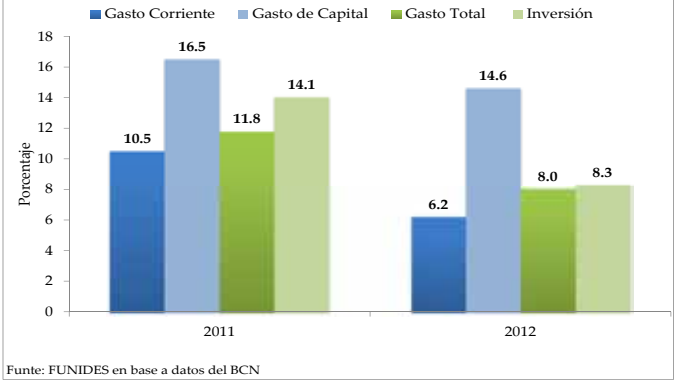
33. El gasto creció 8 por ciento en términos reales producto de un aumento del 6.2 por ciento en el gasto corriente y 14.6 por ciento en gasto de capital. El incremento en los gastos corrientes se debe a un fuerte aumento en las prestaciones sociales debido en parte al aumento salarial que se dio en marzo —9 por ciento para el sector salud y educación y 7 por ciento para el resto del Gobierno Central. El crecimiento del gasto de capital se debió a un incremento del 14.6 por ciento por transferencias de capital y 20.8 por ciento por inversión pública.

Gráfico 50: Crecimiento del gasto total del Gobierno Central
Enero-mayo de cada año



Fuente: BCN

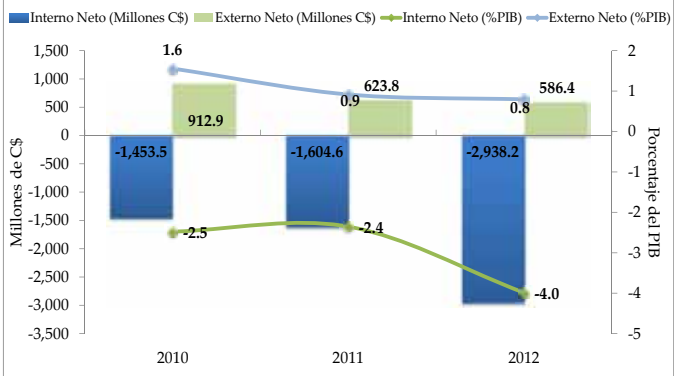
Gráfico 51: Crecimiento real del gasto del Gobierno Central
Enero-mayo de cada año



Funte: FUNIDES en base a datos del BCN

34. Habiendo registrado el Gobierno Central un balance superavitario, su deuda disminuyo en C$2,351.9 millones. El financiamiento externo neto fue de C$586.45 millones equivalentes a 0.8 por ciento del PIB con desembolsos de C$901.5 millones y amortizaciones de C$315.2 millones. El financiamiento interno neto fue negativo en C$2,938.2 millones equivalentes a 4 por ciento del PIB. Dicho financiamiento estuvo compuesto de $38.7 millones de banco comerciales y financiamientos negativos de C$2,591.2 millones provenientes del Banco Central (por TEI y variación de depósitos) y C$385.6 millones que corresponden a la redención de deuda interna del Gobierno Central.

Gráfico 52: Financiamiento del Gobierno Central
Enero-mayo de cada año



Fuente: BCN

Resto del Sector Público Consolidado (SPC)

INSS

35. El Instituto Nicaragüense de Seguridad Social (INSS) registró un balance superavitario equivalente a 0.6 por ciento del PIB, menor al experimentado en el mismo periodo del año anterior, producto de un bajo crecimiento en los ingresos y una fuerte expansión del gasto. Los ingresos crecieron en 11.2 por ciento, en línea con el crecimiento del 8.6 por ciento en los asegurados activos del INSS para el mismo periodo. Sin embargo, los ingresos por inversión (intereses) se redujeron en 30 por ciento. Los gastos por su parte aumentaron en un 21 por ciento tanto por gasto corriente (20.3 por ciento) como en capital (60.5 por ciento). Según el BCN, el aumento del gasto se debe a mayores gastos en pensiones ya que el número de pensionados creció 8.4 por ciento en el periodo.

ALMA

36. La alcaldía de Managua (ALMA) mantuvo un leve superávit del 0.2 por ciento del PIB a mayo. Los ingresos crecieron en un 24.6 por ciento. Los gastos reales por su parte aumentaron en 30.8 por ciento, producto del crecimiento del 29 por ciento en compras de bienes y servicios. La inversión pública por su parte aumentó en 46 por ciento, empleándose mayoritariamente en inversión vial.

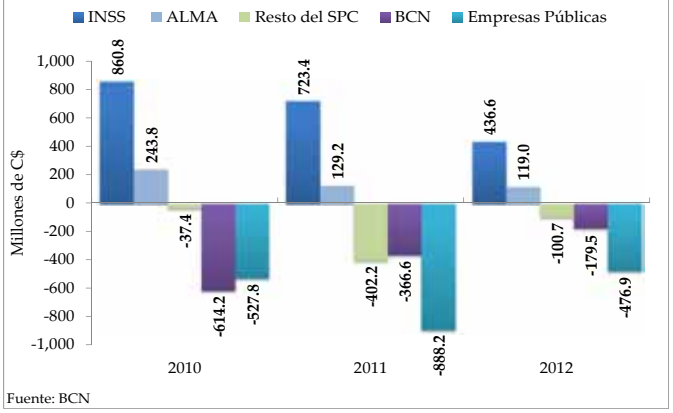
Empresas Públicas

37. El balance de las empresas públicas, aunque deficitario en 0.6 por ciento del PIB a mayo, registra una mejora del 0.7 por ciento del PIB al compararse con el mismo periodo del año anterior. Los ingresos crecieron 13.1 por ciento debido a que todas las empresas registraron un aumento significativo en ingresos por servicios. Los gastos por su parte se redujeron en 8.2 por ciento producto de una reducción en la inversión de casi todas las empresas, con excepción de ENATREL cuya inversión en proyectos importantes como PNESER (Programa Nacional de Electrificación Sostenible y Energía Renovable) creció en casi un 60 por ciento.

Banco Central de Nicaragua

38. El resultado cuasi fiscal del Banco Central a mayo fue deficitario en C$179.5 millones equivalente a 0.2 por ciento del PIB. El flujo financiero fue levemente superavitario en 0.1 por ciento del PIB equivalente a C$21.4 millones. El déficit operacional por su parte fue de C$201 millones equivalente a 0.3 por ciento del PIB.

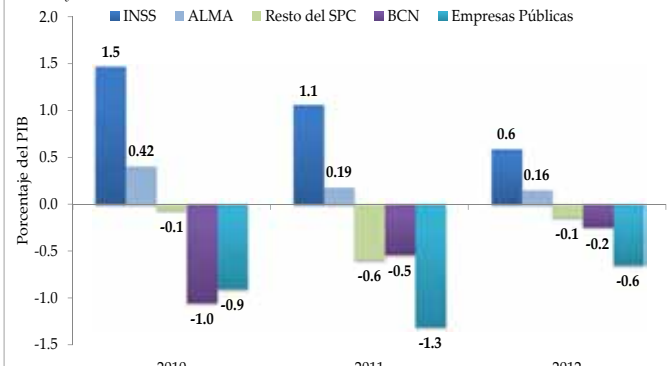
Gráfico 53: Balance del resto del SPC
Enero-mayo de cada año



Fuente: BCN

Gráfico 54: Balance del Resto del SPC

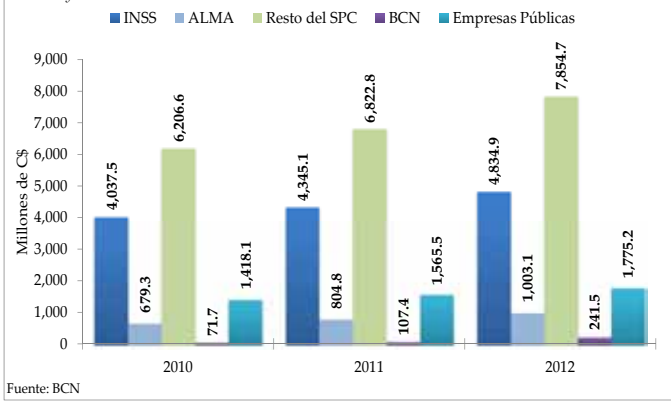
Enero-mayo de cada año



Fuente: BCN

Gráfico 55: Ingresos del Resto del SPC

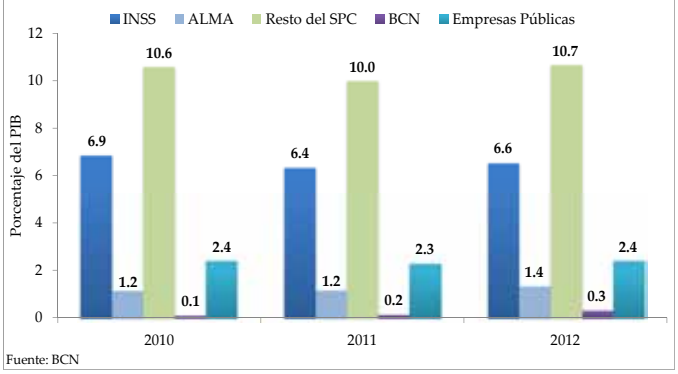
Enero-mayo de cada año



Fuente: BCN

Gráfico 56: Ingresos del Resto del SPC

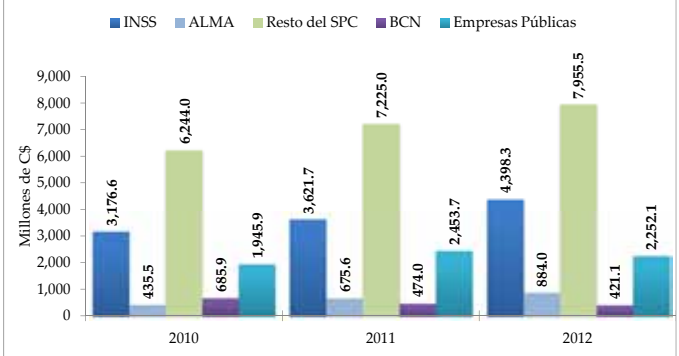
Enero-mayo de cada año



Fuente: BCN

Gráfico 57: Gastos del Resto del SPC

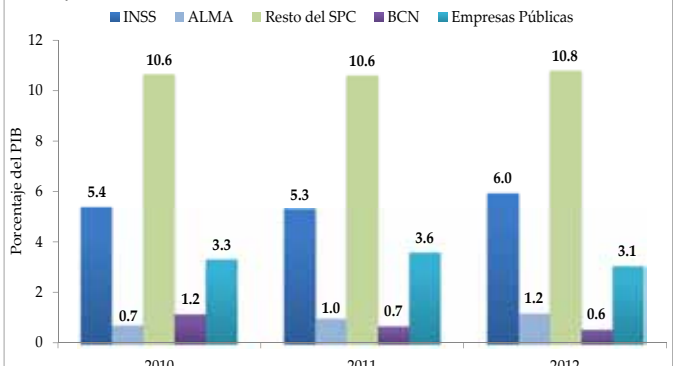
Enero-mayo de cada año



Fuente: BCN

Gráfico 58: Gastos del Resto del SPC

Enero-mayo de cada año



Fuente: BCN

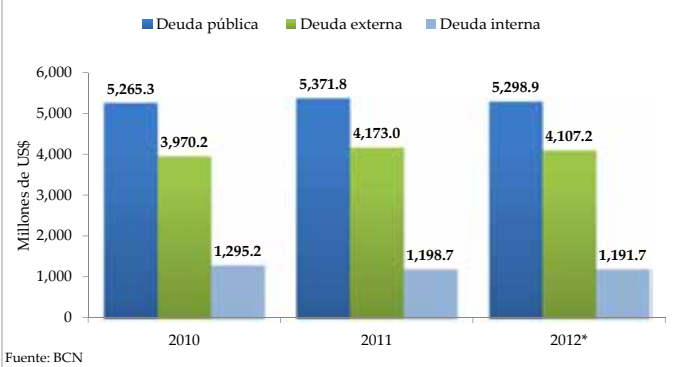
Deuda Pública

39. El saldo de la deuda pública a mayo de 2012 fue de US$ 5,298.9 millones equivalente a un 69.6 por ciento del PIB. Con relación a diciembre de 2011, la deuda pública disminuyó US$72.8 millones ante una caída de US$7 millones en la deuda interna y US$65.8 millones en la externa.

40. La disminución de la deuda interna se debió a una caída en la deuda del Gobierno Central ya que la del BCN aumentó en US$14.4 millones, producto de un aumento en saldo de letras por US$18.5 y una caída en el saldo de títulos bancarios por US$4.1 millones. La deuda interna del Gobierno Central se redujo en U$21 millones ante la disminución de US$83.9 millones en el saldo por BPI y aumentos por US$0.1 millones en concepto de otra deuda interna Títulos Especiales de Liquidez (TEL) y Títulos Especiales de Inversión (TEI) un incremento de US$62.6 millones en emisión de bonos y letras.

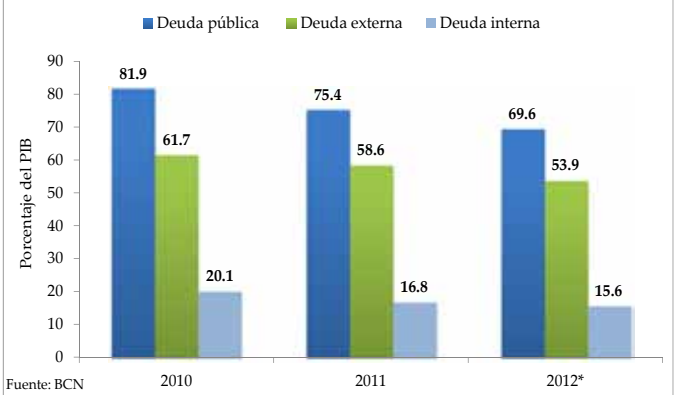
41. La caída en la deuda externa corresponde a un menor endeudamiento por US$18.8 millones del Gobierno Central, US$3.4 millones del Resto del Sector Público no Financiero y US$43.7 millones del Banco Central.

Gráfico 59: Evolución del saldo de la deuda pública



Fuente: BCN
*Mayo

Gráfico 60: Evolución del saldo de la deuda pública

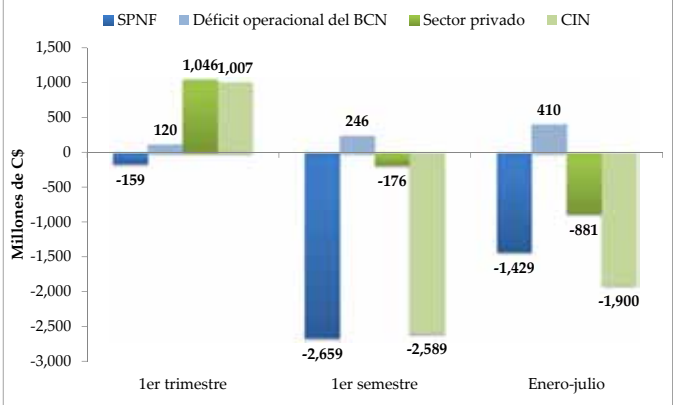


Fuente: BCN
*Mayo

2.4 Política crediticia y reservas internacionales

42. Al 31 de julio de 2012, el Crédito Interno Neto (CIN) del Banco Central de Nicaragua (BCN) fue negativo. El crédito al Sector Público no Financiero (SPNF) y al sector privado se redujeron considerablemente lo que más que compensó un aumento del déficit operacional del BCN.

Grafico 61: Crédito interno neto del BCN
(flujos acumulados) en 2012

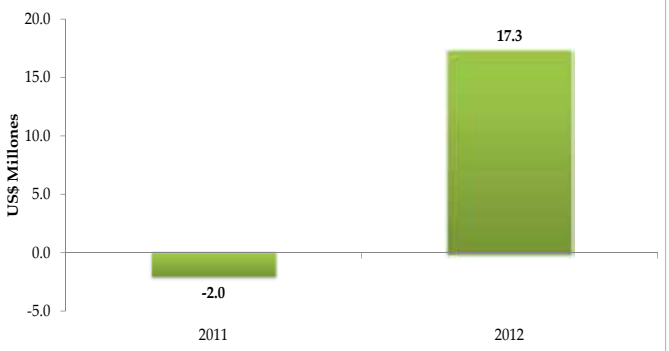


Fuente: BCN

43. Al 31 de julio de 2012 las Reservas Internacionales Netas Ajustadas[8] (RINAs) del BCN ascendían a US$ 1,105.8 millones. Este nivel es superior en US$ 17.3 millones al de diciembre de 2011. Con una cobertura que excede el 100 por ciento de la base monetaria y el 50 por ciento de los depósitos bancarios, el nivel de reservas continúa siendo adecuado.

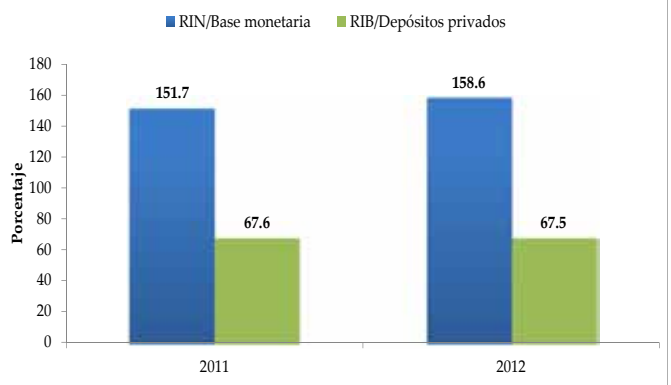
8 Al igual que el BCN excluimos de las Reservas Internacionales Netas del BCN los depósitos de encaje en moneda extranjera y FOGADE.

Gráfico 62: Comportamiento de reservas internacionales netas (flujos)
(al 31 de julio de cada año)



Fuente: BCN

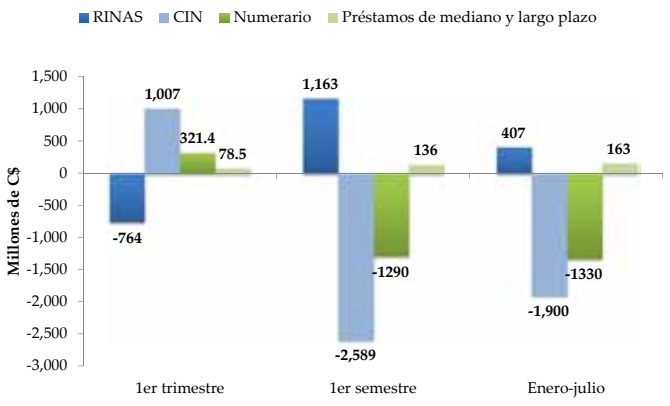
Gráfico 63: Cobertura de las reservas internacionales
(al 31 de julio de cada año)



Fuente: BCN

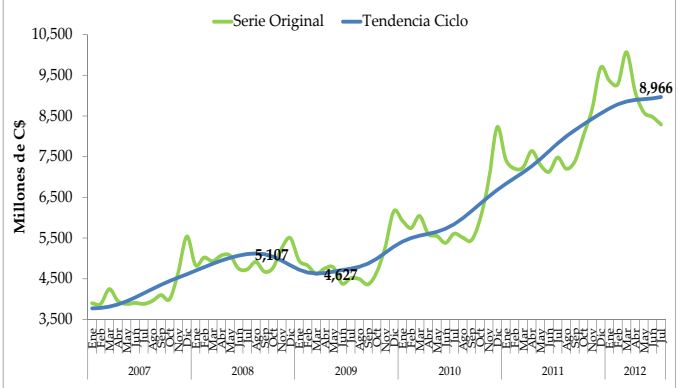
44. Bajo el prisma de la política crediticia del BCN, que es lo que en última instancia determina la posición de reservas internacionales, el aumento de reservas se debió a que la reducción en el crédito interno neto fue superior a la reducción (estacional) en la demanda de billetes y monedas y al repago de los préstamos externos de mediano y largo plazo. Sin embargo, ajustado por factores estacionales el numerario creció a tasas altas (más de 14 por ciento nominal entre julio de 2012 y julio de 2011).

Gráfico 64: Operaciones del BCN (flujos acumulados) en 2012



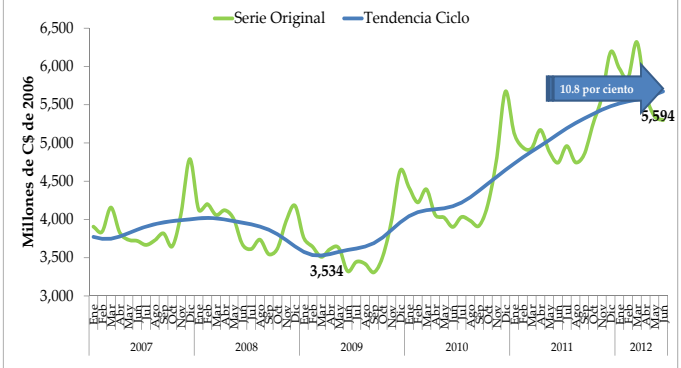
Fuente: BCN

Gráfico 65: Evolución del numerario



Fuente: BCN, FUNIDES

Gráfico 66: Evolución del numerario real

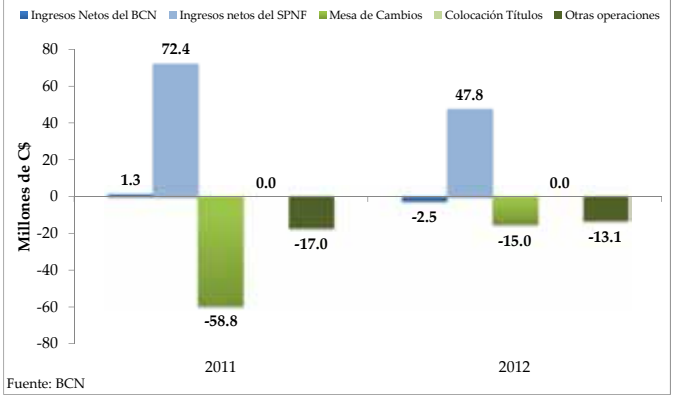


Fuente: BCN, FUNIDES.

45. Bajo el prisma de las transacciones cambiarias, el aumento en las reservas se debe a que los ingresos netos de divisas de parte del sector público excedieron las ventas netas de divisas al sector privado.

Gráfico 67: Flujo de divisas

(al 31 de julio de cada año)

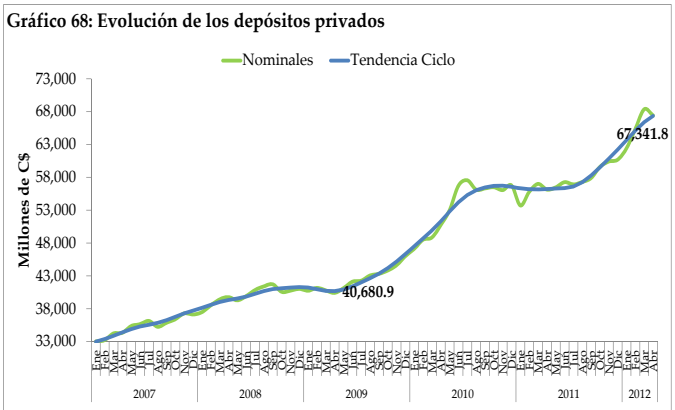


Fuente: BCN

2.5 Bancos comerciales y otras sociedades de depósitos

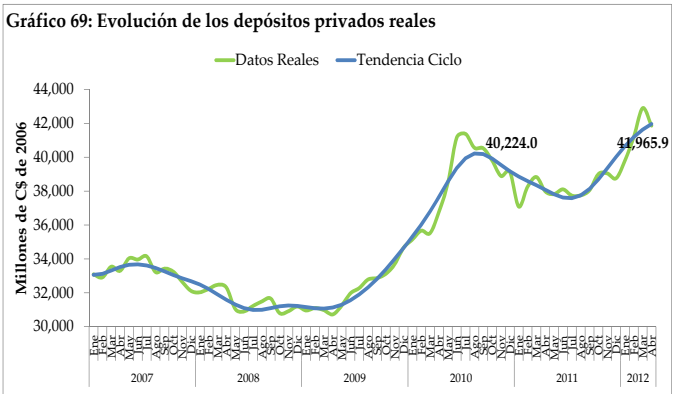
46. Los depósitos privados crecieron a abril de 2012 a una tasa anual de 20 por ciento en términos nominales y 10 por ciento en términos reales.

Gráfico 68: Evolución de los depósitos privados



Fuente: BCN, FUNIDES

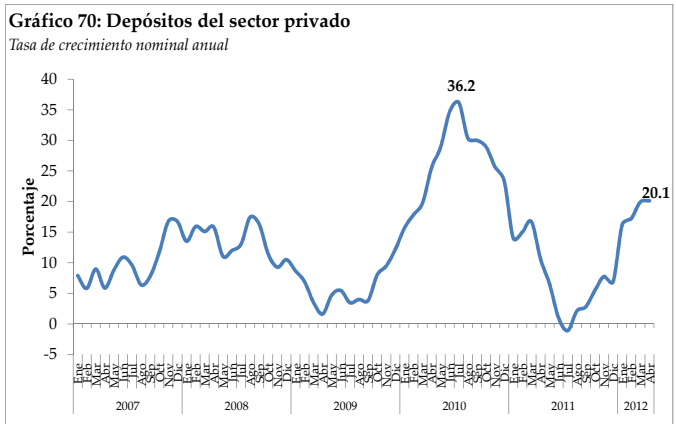
Gráfico 69: Evolución de los depósitos privados reales



Fuente: BCN, FUNIDES

Gráfico 70: Depósitos del sector privado

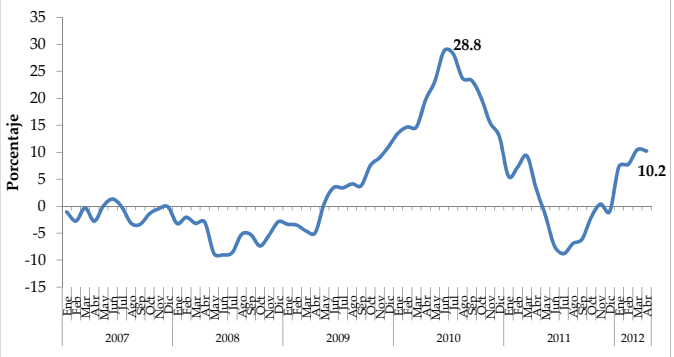
Tasa de crecimiento nominal anual



Fuente: BCN

Gráfico 71: Depósitos del sector privado

Tasa de crecimiento real anual

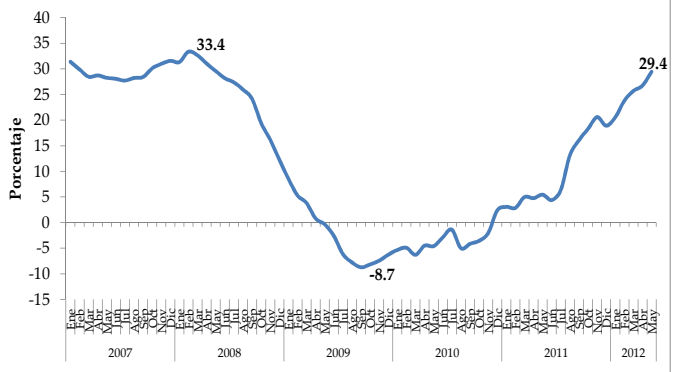


Fuente: BCN.

47. El crédito empezó a crecer en términos nominales desde diciembre de 2010 y en mayo de 2012 tuvo un crecimiento de 29.4 por ciento. Ajustado por inflación creció en mayo de 2012 a una tasa anual de 20.4 por ciento.

Gráfico 72: Crédito al sector privado

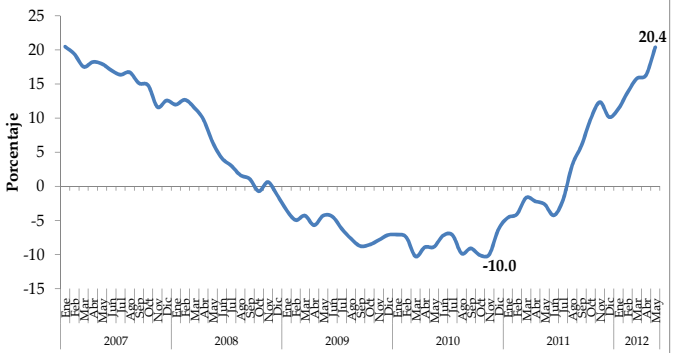
Tasa de crecimiento nominal anual



Fuente: BCN

Gráfico 73: Crédito al sector privado

Tasa de crecimiento real anual

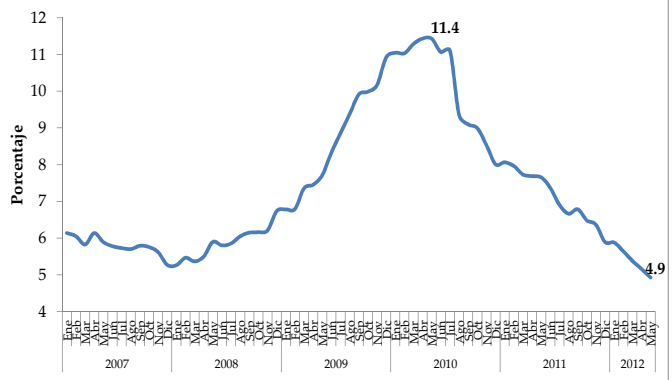


Fuente: BCN.

48. La cartera de créditos no vigentes como porcentaje de la cartera de crédito total, creció desde inicios de 2008 hasta mediados de 2010 y desde entonces ha decrecido. En mayo de 2012 la cartera de créditos no vigentes como porcentaje de la cartera total fue de 4.9 por ciento.

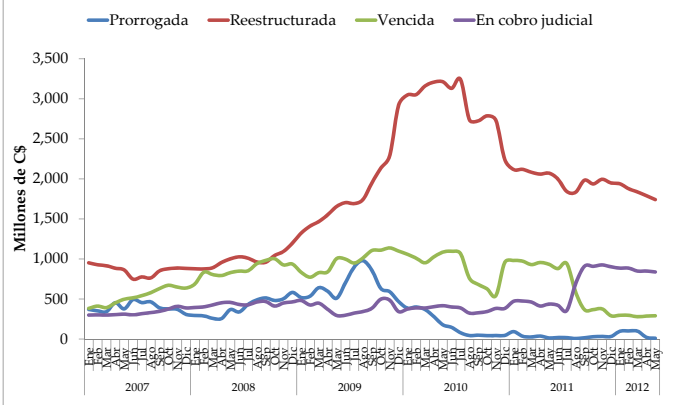
Gráfico 74: Cartera de créditos de no vigentes

Como porcentaje de la cartera total



Fuente: BCN

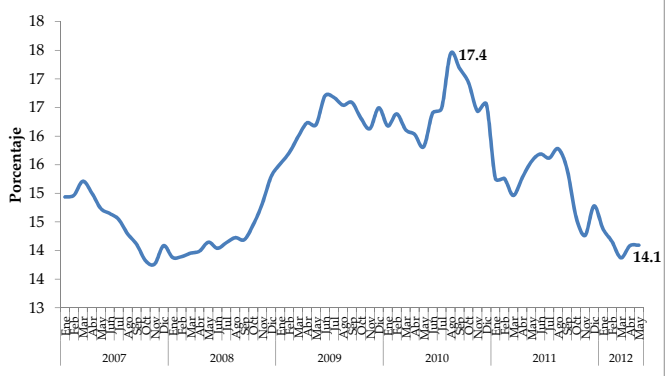
Gráfico 75: Composición de la cartera no vigente



Fuente: BCN

49. La razón capital – activos de los bancos que alcanzó 14.1 por ciento en mayo de 2012 se mantiene por encima del 10 por ciento que es la norma prudencial internacional para esta relación.

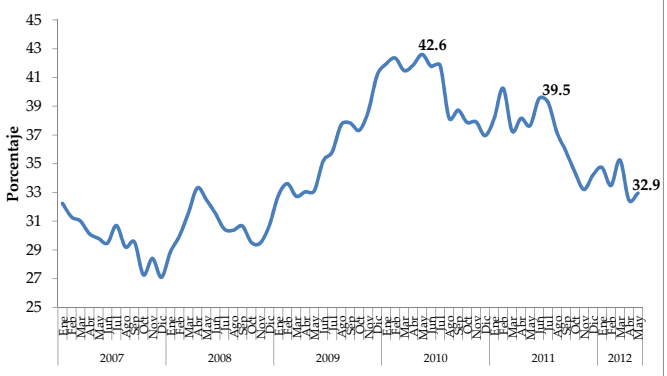
Gráfico 76: Razón capital activos



Fuente: BCN

50. La liquidez de los bancos[9] se ha reducido a niveles normales a mayo de 2012, con 32.9 por ciento de las obligaciones de los bancos. Esta reducción podría causar futuros aumentos en las tasas de interés.

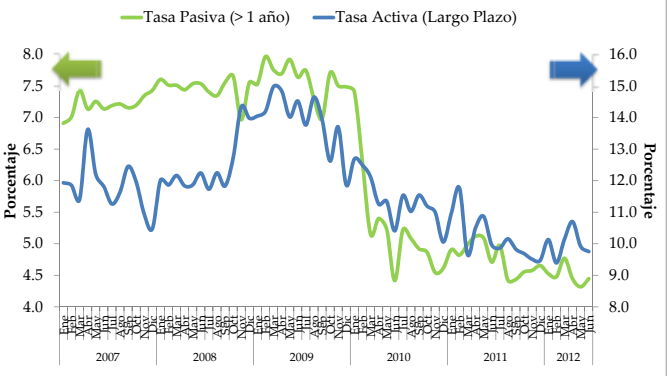
Gráfico 77: Liquidez de los bancos



Fuente: BCN

51. En junio de 2012 la tasa de interés pasiva era alrededor de 4 ½ por ciento, lo que es similar al promedio de 2011. La tasa activa ha tenido una tendencia a la baja desde agosto de 2009, pero en los últimos meses ha tendido a crecer alcanzando 10 por ciento en junio de 2012.

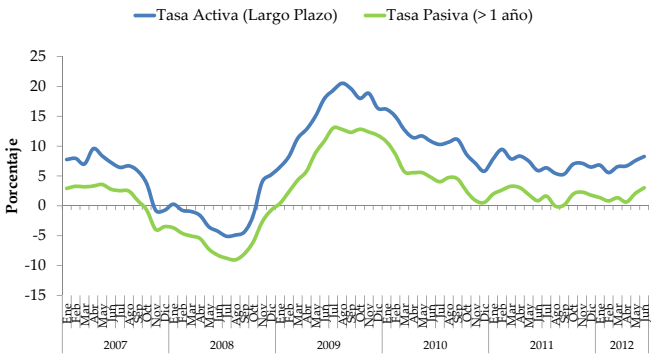
Gráfico 78: Tasas de interés nominal en moneda extranjera



Fuente: BCN

52. En términos reales (ajustada por el deslizamiento del córdoba y la inflación de Nicaragua), se observa un ligero aumento en las tasas de interés.

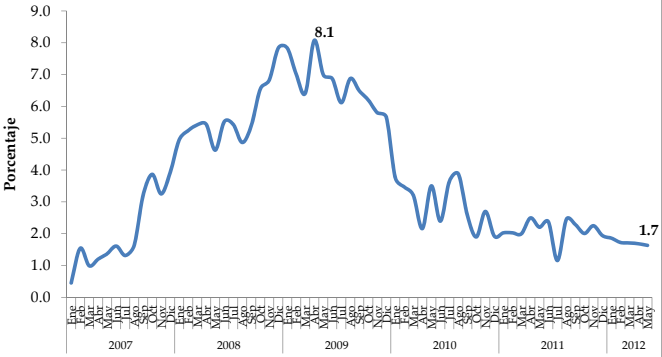
Gráfico 79: Tasas de interés real en moneda extranjera



Fuente: BCN

53. El riesgo país, medido en la forma tradicional, fue de 1.7 por ciento en abril de 2012 y muestra una tendencia estable desde diciembre del año pasado.

Gráfico 80: Riesgo país



Fuente: BCN

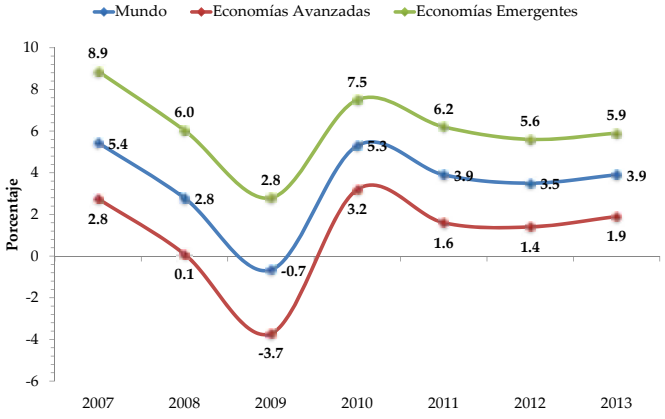
9 Razón entre disponibilidades y obligaciones.

1. FUNIDES ha actualizado sus proyecciones de crecimiento en un contexto internacional muy volátil y mucho menos favorable que el del 2010-11. Como se mencionó en el capíulo I, la recuperación de la economía mundial, ya de por sí tenue, se ha debilitado en los últimos meses debido principalmente a la intensificación de los problemas financieros de los países periféricos de la Zona Euro. Ante esta situación, las nuevas proyecciones del FMI para la economía mundial, las economías avanzadas, y los EEUU son un poco más bajas que las que presentamos en nuestro informe anterior. Más importante, las proyecciones están sujetas a mayores riesgos hacia la baja que antes, ya que suponen que las condiciones financieras de la Zona Euro mejorarán gradualmente y que en los EEUU se modificaría la legislación vigente a fin de evitar una fuerte contracción fiscal al inicio del 2013.

2. Los mercados de futuro de nuestras principales exportaciones también continúan indicando un entorno externo mucho menos favorable que el del 2010-11 y algo más desfavorable que el que presentamos en nuestro informe anterior. Los datos más recientes indican que:

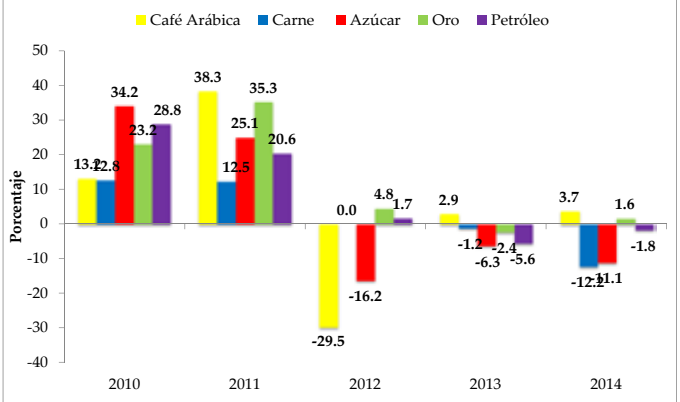
   - Los precios de nuestras principales exportaciones caerían este año, se mantendrían básicamente constantes en el 2013 y volverían a caer en 2014.
   - Los precios del petróleo crecerían levemente este año y caerían en 2013 y 2014.
   - Como resultado de lo anterior nuestros términos de intercambio se deteriorarían este año, se mantendrían estables en 2013 y se deteriorarían en 2014. En nuestro informe anterior, los mercados de futuro apuntaban a una pequeña mejoría en los términos de intercambio en el 2013-14.

Gráfico 1: Crecimiento del PIB real mundial



Fuente: FMI

Gráfico 2: Crecimiento de los precios de los principales bienes de exportación y del petróleo



Fuente: Mercado de Futuros Café y Oro y Banco Mundial Azúcar y Carne

3. A pesar de este leve deterioro en el entorno externo (en relación al proyectado en nuestro informe anterior) en el escenario base hemos elevado de 3.3 por ciento a 3.6 por ciento nuestra proyección de crecimiento para el 2012 y mantenido en 4.3 y 3.7 por ciento respectivamente las proyecciones de crecimiento para el 2013-14. La razón es que tanto la inversión privada, como las remesas, y el gasto primario del gobierno están creciendo a tasas más altas que las proyectadas anteriormente. Cabe mencionar que nuestras proyecciones continúan siendo similares a las del FMI.

4. Sin embargo, en vista de los mayores riesgos que enfrentan las economías avanzadas, incluyendo los EEUU, estamos presentando un escenario alternativo que simula el impacto que tendría en nuestro crecimiento un deterioro marcado en la crisis que actualmente enfrenta la Zona Euro o una fuerte contracción fiscal en los EEUU o una mezcla más moderada de los dos.

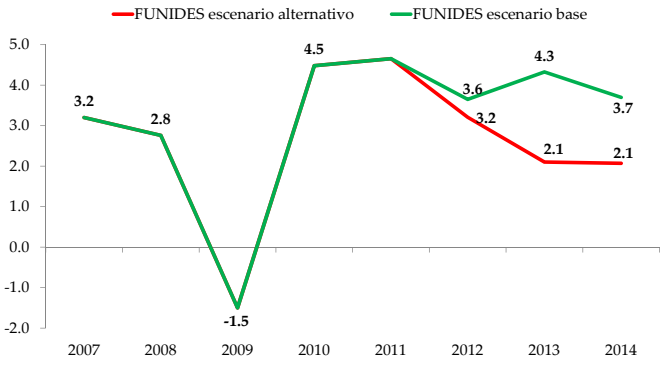
5. En este escenario, el crecimiento de los EEUU, nuestro principal socio comercial, sería casi nulo en el 2013 y bajo en el 2014 lo que reduciría el crecimiento de las exportaciones y las remesas y podría resultar en una reducción en la inversión extranjera y local.

6. Si a estos riesgos externos añadimos la incertidumbre sobre el proceso y resultados de las próximas elecciones municipales y de las reformas tributarias y del seguro social, el impacto en la inversión privada podría ser mayor.

7. En este escenario alternativo la tasa de crecimiento bajaría al 2.1 por ciento en el 2013 y 2014. El promedio

anual de crecimiento para el 2012-14 sería 2.5 por ciento contra 3.9 por ciento en el escenario base.

Gráfico 3: Proyección FUNIDES: tasa de crecimiento real del PIB



Fuente: FUNIDES

8. Ante la incertidumbre que nos da la situación internacional, reiteramos nuevamente la importancia de fortalecer la capacidad de nuestra economía para crecer y afrontar choques externos e internos:

- Mejorando nuestra institucionalidad y gobernabilidad.
- Diversificando nuestras exportaciones y nuestra base de cooperantes.
- Aumentando la productividad de la economía.
- Asegurando que la política fiscal sea pro crecimiento y que cualquier reforma tributaria no sea en detrimento del ahorro, la inversión, el uso eficiente de los recursos disponibles y la decisión de trabajar más y no menos.

Cuadro 1: Supuestos y proyecciones 2012-2014

	2010	2011	2012		2013		2014		Promedio 2012 - 2014	
			Escenario base	Escenario alt.	Escenario base	Escenario alt.	Escenario base	Escenario alt.	Escenario base	Escenario alt.
Proyecciones										
					(tasa de crecimiento real)					
PIB	4.5	4.7	3.6	3.2	4.3	2.1	3.7	2.1	3.9	2.5
Demanda global	6.6	6.4	4.7	4.2	5.6	2.7	4.9	2.7	5.1	3.2
Demanda interna	3.9	6.5	4.6	4.0	4.2	0.9	4.4	2.0	4.4	2.3
Consumo privado	3.9	3.3	2.8	2.3	2.8	1.9	2.8	1.9	2.8	2.0
Inversión privada	10.7	21.7	12.0	10.0	10.0	-5.0	10.0	0.0	10.7	1.7
Gasto público	-1.8	7.6	5.0	5.0	3.4	3.4	4.7	4.7	4.4	4.4
Exportaciones	14.1	6.0	5.0	4.7	9.5	7.4	6.0	4.4	6.8	5.5
Importaciones	11.8	9.5	6.6	5.8	7.9	3.8	6.8	3.8	7.1	4.5
Supuestos										
					(tasa de crecimiento)					
PIB US	3.0	1.7	2.0	1.7	2.3	0.5	2.9	2.0	2.4	1.4
Términos de intercambio	2.7	-0.9	-3.8	-3.8	0.6	0.0	-1.7	0.0	-1.6	-1.3
Masa salarial real	7.5	8.3	3.0	2.5	3.0	2.0	3.0	2.0	3.0	2.2
Remesas real	2.0	4.1	7.4	5.5	7.5	5.0	7.5	5.5	7.5	5.3
Remesas nominal US$	7.1	10.8	10.0	8.0	8.0	4.0	8.0	6.0	8.7	6.0
Precio del petróleo	28.6	19.7	1.7	1.7	-5.6	-15.0	-1.8	0.0	-1.9	-4.4
Inversión privada real	10.7	21.7	12.0	10.0	10.0	-5.0	10.0	0.0	10.7	1.7
Gasto primario público	5.6	7.9	5.0	5.0	3.4	3.4	4.7	4.7	4.4	4.4
IPC (interanual)	9.2	8.0	6.5	6.5	5.0	4.0	5.0	5.0	5.5	5.2
IPC (promedio)	5.5	8.1	7.5	7.5	5.5	4.0	5.5	5.5	6.2	5.7
IPC EEUU (promedio)	1.6	3.1	2.1	2.1	1.0	1.0	2.1	2.1	1.7	1.7
Índice de precios de las exportaciones de mercancías	15.1	18.1	-7.2	-7.2	0.0	-4.0	-3.1	2.0	-3.4	-3.1
Índice de precios de las importaciones de mercancías	2.0	24.4	1.2	1.2	-0.4	-4.0	-2.3	2.0	-0.5	-0.3
Memoranda										
					(C$ millones)					
Demanda global	238,814.9	291,480.4	324,930.8	323,093.2	359,022.7	343,953.6	400,720.9	375,402.5	361,558.1	347,483.1
Demanda interna	178,805.6	216,449.0	244,193.7	242,587.8	269,900.0	256,812.9	299,504.4	277,994.9	271,199.4	259,131.8
PIB	140,751.7	163,640.6	179,632.8	178,887.2	200,983.0	193,017.2	219,898.3	207,606.6	200,171.4	193,170.3
					(US$ millones)					
Demanda global	11,182.3	12,998.4	13,800.1	13,722.1	14,522.0	13,912.4	15,436.7	14,461.4	14,586.3	14,032.0
Demanda interna	8,372.4	9,652.4	10,371.2	10,302.9	10,917.1	10,387.7	11,537.6	10,709.0	10,942.0	10,466.6
PIB	6,590.6	7,297.5	7,630.4	7,597.8	8,162.1	7,954.0	8,514.8	8,167.4	8,102.4	7,906.4

Fuente: FUNIDES

Capítulo IV: Necesidades de Inversión en Redes Viales y Energía en Nicaragua

4.1 Introducción

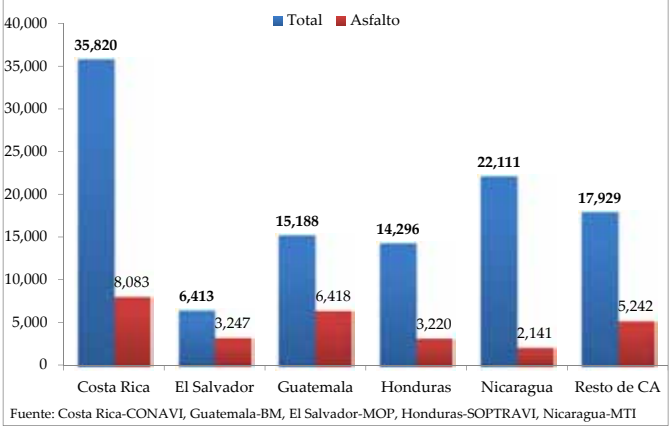
1. A pesar de los avances que se han logrado en los últimos años, nuestra infraestructura es todavía deficiente, lo que limita nuestro potencial de crecimiento. Una buena infraestructura facilita el acceso de los productores a los mercados, reduce los costos de transporte, y mejora el bienestar de la población. Por lo tanto, como hemos destacado en nuestra propuesta de Agenda de Desarrollo, necesitamos mejorar nuestra infraestructura para crecer más rápido y darle mayor bienestar a la población.

2. En este capítulo analizamos el estado de la red vial y del sector energético de Nicaragua y sus necesidades de inversión. En el caso de la red vial el enfoque que utilizamos es normativo, es decir estimamos cuanta inversión necesitamos para equipararnos a la situación actual del promedio del resto de Centroamérica. En el caso del sector eléctrico, las necesidades de inversión se derivan de las metas del gobierno.

4.2 Red vial

3. Salvo por Costa Rica, Nicaragua tiene la red vial más extensa de Centroamérica lo que es de esperarse ya que somos el país más grande de la región.

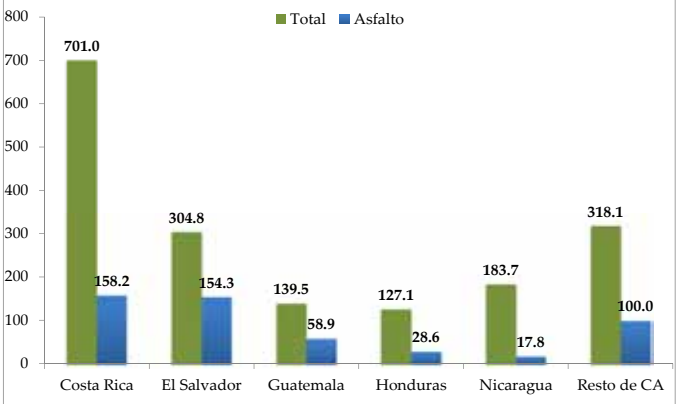
Gráfico 1: Extensión de la red vial en Centroamérica, 2010
Kilómetros



Fuente: Costa Rica-CONAVI, Guatemala-BM, El Salvador-MOP, Honduras-SOPTRAVI, Nicaragua-MTI

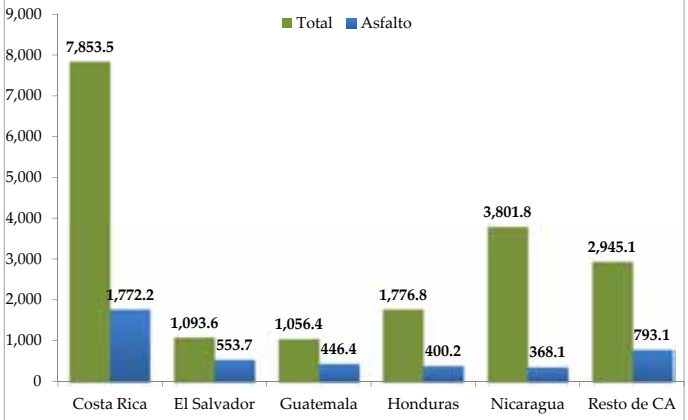
4. Por su parte, la densidad de nuestra red vial, que es el criterio relevante para la productividad de la economía y el bienestar de la población, es superior a la de Honduras y Guatemala, pero inferior a la de Costa Rica y el Salvador en densidad territorial, y a la de Costa Rica en densidad poblacional.

Gráfico 2: Densidad de la red vial, 2010
Kilómetros de carreteras por miles de Km2 de territorio



Fuente: Costa Rica-CONAVI, Guatemala-BM, El Salvador-MOP, Honduras-SOPTRAVI, Nicaragua-MTI

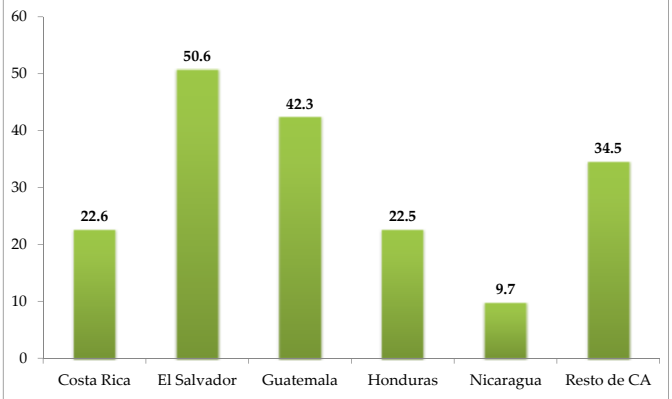
Gráfico 3: Red vial per cápita, 2010
Kilómetros de carreteras por 1 millón de habitantes



Fuente: Costa Rica-CONAVI, Guatemala-BM, El Salvador-MOP, Honduras-SOPTRAVI, Nicaragua-MTI

5. Sin embargo, nuestra red vial es la de menor calidad de la región y de poca accesibilidad, ya que tenemos los índices más bajos de carreteras asfaltadas tanto en términos de extensión como de densidad territorial y poblacional. Esto constituye una limitante para el desarrollo.

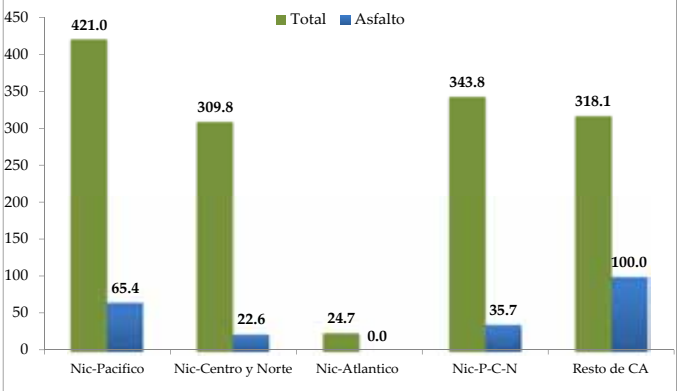
Gráfico 4: Vías asfaltadas respecto al total, 2010
Porcentaje



Fuente: Costa Rica-CONAVI, Guatemala-BM, El Salvador-MOP, Honduras-SOPTRAVI, Nicaragua-MTI

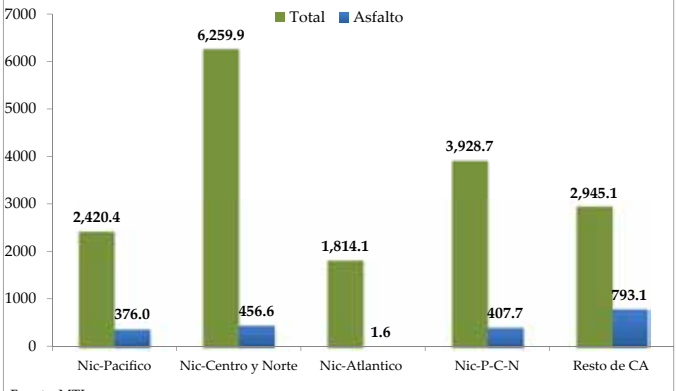
6. La baja densidad territorial de nuestra red vial se debe a la poca densidad en la región del Atlántico ya que la del Pacifico o del Centro-Norte, supera o es similar al promedio del resto de Centroamérica. Sin embargo, en términos de desarrollo de la red vial a través de carreteras asfaltadas, estamos por debajo del promedio del resto de Centroamérica en todas las regiones.

Gráfico 5: Densidad de la red vial de Nicaragua por región, 2010
Kilometros de carreteras por miles de Km2 de territorio



Fuente: MTI
P-C-N: Pacífico, Centro y Norte de Nicaragua.

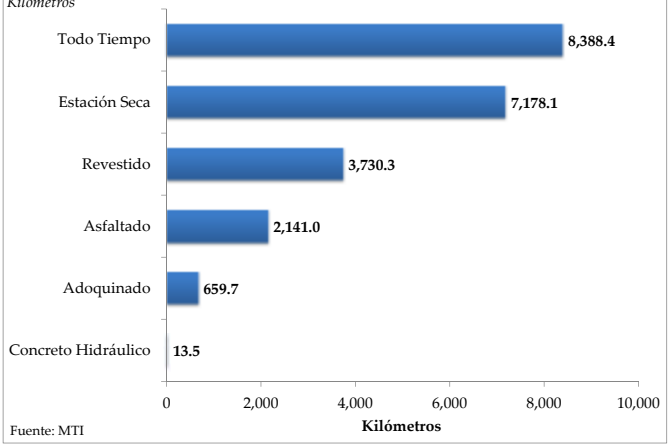
Gráfico 6: Red vial per cápita de Nicaragua por región, 2010
Kilómetros de carreteras por 1 millón de habitantes



Fuente: MTI
P-C-N: Pacífico, Centro y Norte de Nicaragua.

7. Específicamente solo el 13 por ciento de nuestra red vial está constituida por redes desarrolladas ya sean asfaltadas (9.6 por ciento), adoquinadas (3 por ciento) o de concreto hidráulico (0.4 por ciento). El resto está constituido por caminos de todo tiempo (38 por ciento) lo cual implica que la red mantiene la topografía del terreno, de estación seca (32 por ciento) lo que refiere a que solo es transitable durante el verano y caminos de tierra (17 por ciento).

Gráfico 7: Composición de la red vial en Nicaragua, 2010
Kilómetros

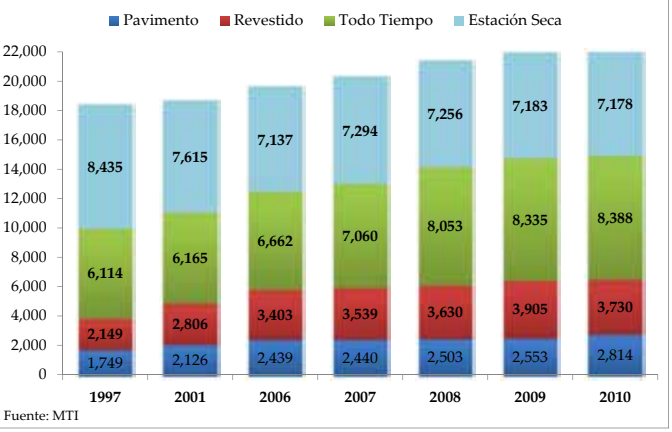


Fuente: MTI

8. En lo que refiere a la evolución de nuestra red vial, durante el 2007-2010, se construyeron anualmente 618 kilómetros de carreteras nuevas en promedio siendo la mayoría caminos de todo tiempo. Las carreteras asfaltas aumentaron en promedio 94 kilómetros al año.

9. Por su parte, el Plan Nacional de Desarrollo Humano para 2012-2016 propone la construcción de 2,850 kilómetros de carreteras algunas de gran importancia para el transporte de carga como las que conectarían al Pacífico con los puertos del Atlántico, aunque no especifica la composición de éstas. Esto significaría construir en promedio 570 kilómetros anuales. Un poco menos que el promedio de los últimos años.

Gráfico 8: Evolución de la estructura vial de Nicaragua
Kilómetros



Fuente: MTI

10. Una meta más ambiciosa para Nicaragua sería equipararse al promedio actual del resto de los países de la región tanto en términos de desarrollo de la densidad de la red vial como en porcentaje de carreteras asfaltadas.

11. Para lograrlo, necesitaríamos ampliar la red vial en 16,166 kilómetros de los cuales 11,065 deberían ser en carreteras asfaltadas. Esto permitiría incrementar nuestra densidad de kilómetros asfaltados por 1 mil kilómetros cuadrado de territorio de 17.8 a 100. Por último, permitiría contar con un 34.5 por ciento de redes asfaltadas.

Cuadro 2: Programa de Inversión Pública en Transporte

Millones de Dólares (US$)

	Recursos Internos			Recursos Externos			Total
	Propios	Tesoro	Total	Donaciones	Préstamos	Total	
2007	2	35.6	37.6	15.8	47.4	63.2	**100.8**
2008	5.5	19.4	24.9	19.6	55.7	75.3	**100.1**
2009	4.1	28.4	32.5	13.8	71.1	84.9	**117.4**
2010	-	31.9	31.9	12.9	76.8	89.7	**121.5**
2011	-	49.9	49.9	18	69	87	**136.9**
2012	-	36.5	36.5	34.7	43.7	78.4	**114.9**

Fuente: SNIP

Cuadro 1: Necesidades de inversión en redes viales en Nicaragua

	Actuales	Resto de Centroamérica[1/]
Indicadores de Densidad Vial		
Densidad de la red vial total *(Kilómetros totales de carreteras por miles de Km² de territorio)*	183.7	318.1
Densidad de la red vial asfaltada *(Kilómetros asfaltados por miles de Km² de territorio)*	17.8	100.0
Red vial total per cápita *(Kilómetros totales de carreteras por 1 millón de habitantes)*	3,801.8	2,945.1
Red vial asfaltada per cápita *(Kilómetros asfaltados por 1 millón de habitantes)*	368.1	793.1
Consideraciones de Ampliación de Red Vial		
Red vial total *(Kilómetros)*	22,111.1	38,277.4
Kilómetros asfaltados	2,141.0	13,205.7
Construcción de Nuevas Redes Viales		
Red vial total (Kilómetros)		16,166.4
Kilómetros asfaltados		11,064.7
Consideraciones de Inversión en Carreteras Asfaltadas		
KM asfaltados/Longitud de red vial	9.7	34.5
Costo estimado (US$ Millones)[2/]		**5,549.4**
Costo promedio anual en 10 años		554.9
Costo promedio anual en 20 años		277.5

Fuente: FUNIDES en base a datos del MTI

1/: Este meta se refiera al promedio actual del resto de los países de Centroamérica.

2/: Este costo es estimado utilizando datos históricos de costos promedios por KM asfaltado y ajustando por inflación.

12. En base a costos históricos por kilómetro de carretera, lograr esta meta requeriría una inversión de poco más de US$5,500 millones a precios actuales. Lograrla en 10- 20 años requeriría construir anualmente entre 800 -1,600 kilómetros de carreteras con un costo anual del orden de US$277-555 millones. Esto no se compara con un presupuesto gubernamental de US$125 millones en promedio en los últimos tres años para inversión en infraestructura de transporte.

13. En cualquiera de estos escenarios, se disminuirán pero no se cerrarían nuestras brechas de infraestructura vial con el resto de Centroamérica, ya que la red vial de esos países continuaría mejorando. Las necesidades de inversión son mayores de las que hemos venido realizando. Dadas las restricciones presupuestarias que tenemos y las demandas crecientes de inversión social y de infraestructura, debemos involucrar al sector privado en la construcción de carreteras a través de concesiones viales en licitaciones transparentes que cumplan con los estándares técnicos internacionales.

4.3 Sector eléctrico

14. Durante el periodo 1997-2006, la capacidad instalada del país se amplió en 324.2 MW, de los cuales 188.3 MW fueron a base de Fuel Oil (derivado del petróleo); 121.8 MW con fuente en Biomasa (bagazo de caña) pero con los cuales sólo se podía contar en época de zafra[10] y 17.5 MW de energía geotérmica provenientes de San Jacinto Tizate. También en el mismo periodo, se registró una leve caída de 3.4 MW, en la capacidad instalada de plantas hidroeléctricas.

15. Sin embargo, el mayor crecimiento de la demanda de energía y el incremento constante en los precios del petróleo, condujo a la nación a una crisis energética que resultó en una serie de apagones programados en 2006, lo que puso en evidencia tanto la debilidad como la importancia del sector eléctrico para la productividad del país.

16. En 2007 el nuevo gobierno como una medida de corto plazo, instaló plantas térmicas con capacidad de 269 MW (Che Guevara y Hugo Chávez) lo que contribuyó a solucionar el problema de los apagones.

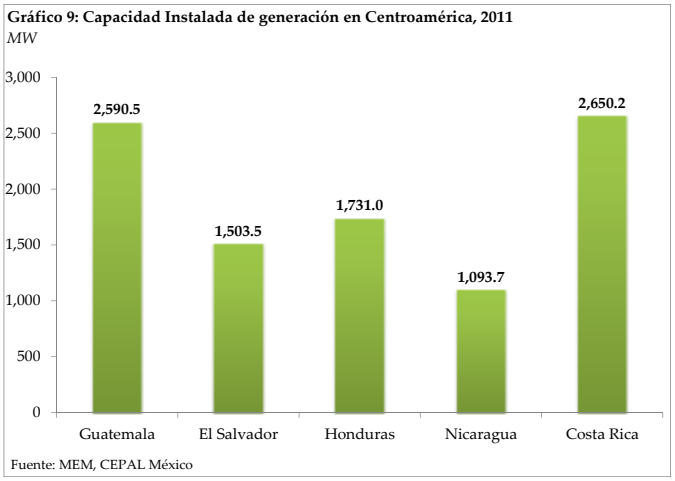
17. Paralelamente, el Ministerio de Energía y Minas (MEM) formuló un plan a gran escala para expandir la capacidad de generación con base en recursos renovables y ampliar la capacidad instalada, la cobertura y las líneas de distribución, especialmente en el sector rural.

Cuadro 4: Capacidad Instalada de generación en Centroamérica, MW — **Variación 2006-2011**

Años	2006	2007	2008	2009	2010	2011	MW	%
Guatemala	2,038.9	2,154.0	2,257.2	2,369.7	2,474.5	2,590.5	551.6	27.1
El Salvador	1,312.8	1,436.5	1,441.3	1,610.4	1,481.1	1,503.5	190.7	14.5
Honduras	1,588.0	1,572.8	1,597.1	1,490.3	1,610.4	1,731.0	143.0	9.0
Nicaragua	751.2	818.5	879.7	969.1	1,060.1	1,093.7	342.5	45.6
Costa Rica	2,095.7	2,182.0	1,446.6	2,500.5	2,605.3	2,650.2	554.5	26.5
Panamá	1,582.3	1,509.3	1,623.5	1,771.1	1,974.0	2,295.7	713.4	45.1
Centroamérica	9,368.9	9,673.1	9,245.4	10,711.1	11,205.4	11,864.6	1,836.5	26.6

Fuente: CEPAL - Estadísticas del Subsector Eléctrico

Gráfico 9: Capacidad Instalada de generación en Centroamérica, 2011



Fuente: MEM, CEPAL México

19. Las inversiones públicas realizadas entre 2007-2011 y programadas para 2012, son cerca de US$380 millones. En contraposición, tan sólo las inversiones privadas en las plantas Hugo Chávez y Che Guevara, Amayo I y II y San Jacinto Tizate han sido de alrededor de US$600 millones de dólares.

Cuadro 3: Principales indicadores del mercado eléctrico

	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Demanda máxima (MW)*	484.0	507.4	526.4	524.5	539.7	571.1
Ventas de energía (GWh)	2,051.4	2,095.2	2,228.9	2,297.4	2,452.6	-
Generación de energía (Gwh)**	2,775.3	2,869.6	2,904.6	3,082.1	3,150.4	3,364.0
Generación de energía (Gwh) (S.I.N)	2,779.0	2,873.2	2,995.1	3,085.8	3,294.6	3,455.3
Coeficiente de electrificación	57.6	60.4	63.4	65.6	69.8	72.4
Consumo promedio***	3.4	3.3	3.3	3.2	3.0	-

Fuente: Ministerio de Energía (MEM) e Instituto Nicaraguense de Energía (INE)

* Demanda máxima que llegó a alcanzarse a lo largo de todo el año

**S.I.N + Sistema aislado

*** (MWh/cliente) S.I.N

18. Los resultados han sido favorables. Nicaragua ha sido el país centroamericano que ha tenido el mayor crecimiento en capacidad instalada durante el período 2006-2011 con un fuerte incremento de inversiones privadas en el sector.

10 De noviembre a mayo de cada año.

Cuadro 5: Programa de Inversión Pública en Energía Eléctrica

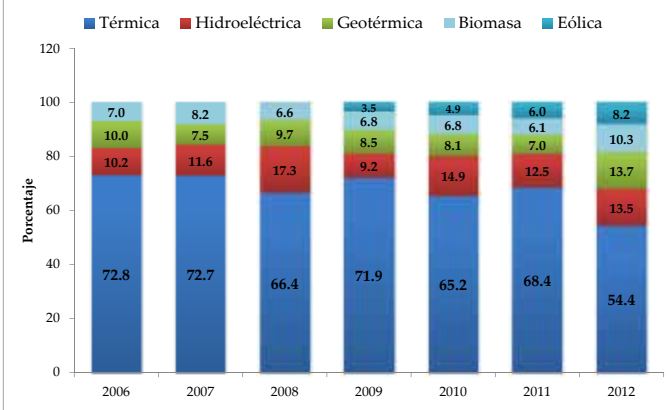
Millones de Dólares (US$)

	Recursos Internos			Recursos Externos			Total
	Propios	Tesoro	Total	Donaciones	Préstamos	Total	
2007	7	5.1	12.1	5.8	8.5	14.3	**26.5**
2008	13.4	4.8	18.2	6.3	23.8	30	**48.3**
2009	5.8	7.9	13.7	8.7	11.8	20.4	**34.1**
2010	4	5.2	9.3	12.6	19	31.6	**40.8**
2011	10.1	6.5	16.5	20.7	53.2	73.9	**90.5**
2012	10.7	6.2	17	13.8	111.2	125	**142**

Fuente: SNIP

20. Aunque la centrales térmicas aún constituyen la mayor parte de la matriz energética en Nicaragua, con la entrada en operación de la planta Geotérmica San Jacinto Tizate en 2012 que amplió su capacidad instalada en 36 MW, la generación con energía renovable ahora representa el 45% por ciento de la generación total, comparada con solo 27% por ciento en 2006.

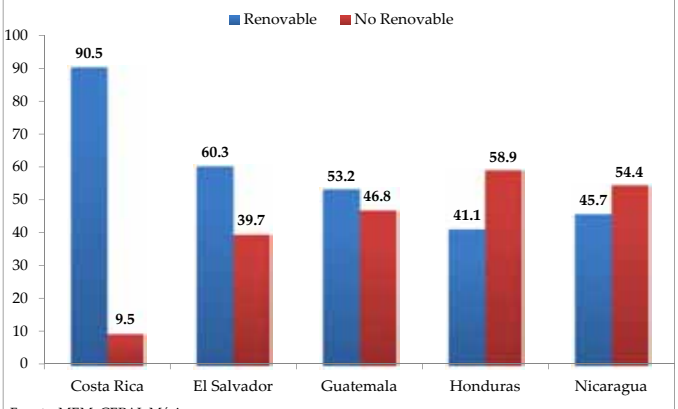
Gráfico 10: Estructura de la Generación de energía eléctrica por fuente primaria en Nicaragua



Fuente: MEM
*Al 12 de junio

Gráfico 11: Estructura de la generación eléctrica en Centroamérica, 2011

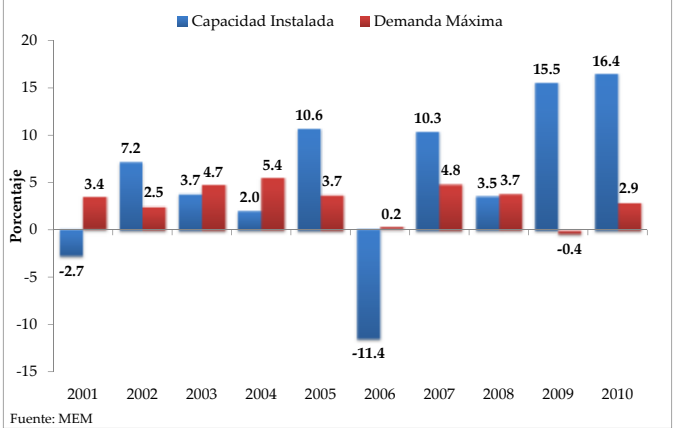
Porcentaje



Fuente: MEM, CEPAL México

Gráfico 12: Demanda máxima del SIN y capacidad instalada de Nicaragua

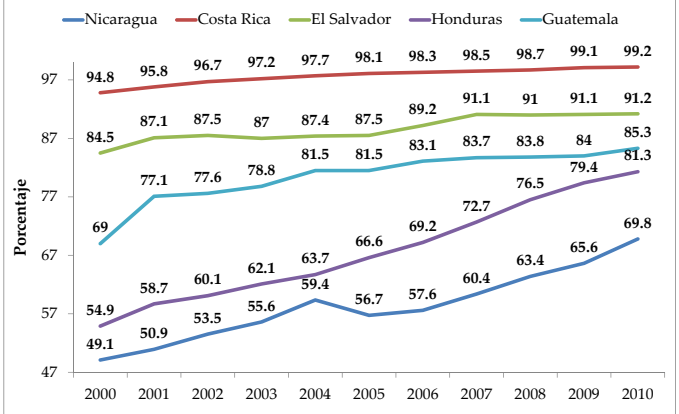
Variación anual, (%)



Fuente: MEM

21. En lo que respecta a cobertura, el índice de electrificación ha aumentado, pasando del 58 por ciento en 2006 al 70 por ciento en 2010, con una tasa de crecimiento promedio anual del 3 por ciento.

Gráfico 13: Evolución del índice de electrificación



Fuente: MEM, CEPAL México

22. Las pérdidas de energía por conexiones ilegales (pérdidas no técnicas de distribución) y pérdidas técnicas y de transmisión bajaron de 28.8 por ciento en 2006 a 25.4 por ciento en 2010. Debe señalarse que con excepción de Panamá y Guatemala que han logrado reducciones significativas, el resto de países del istmo mantiene casi constante su margen de pérdidas, situándose Nicaragua como el país con aun mayor porcentaje de éstas.

Cuadro 6 : Pérdidas en distribución

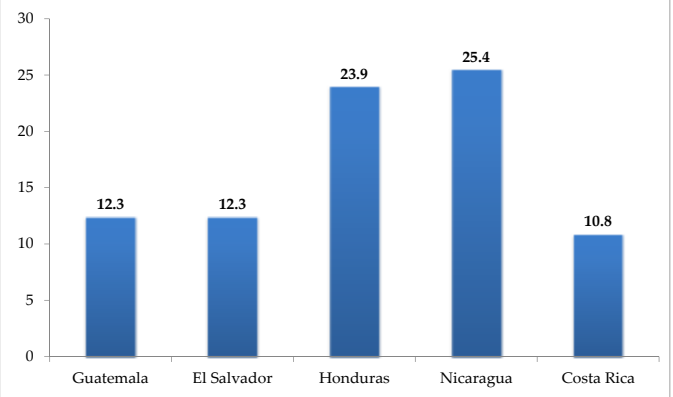
Porcentaje

	2006	2007	2008	2009	2010
Guatemala	16.9	16.4	16,3	12.8	12.3
El Salvador	12.8	12.9	12.8	11.5	12.3
Honduras	25.0	21.2	20.6	22.4	23.9
Nicaragua	28.8	28.4	27.3	26.1	25.4
Costa Rica	9.5	10.6	10.6	10.8	10.8
Panamá	13.7	11.6	1.4	14.0	4.0
Centroamérica	17.8	16.9	14.5	16.3	14.8

Fuente: CEPAL - Estadísticas del Subsector Eléctrico

Gráfico 14: Pérdidas en distribución de energía en 2010

Porcentaje

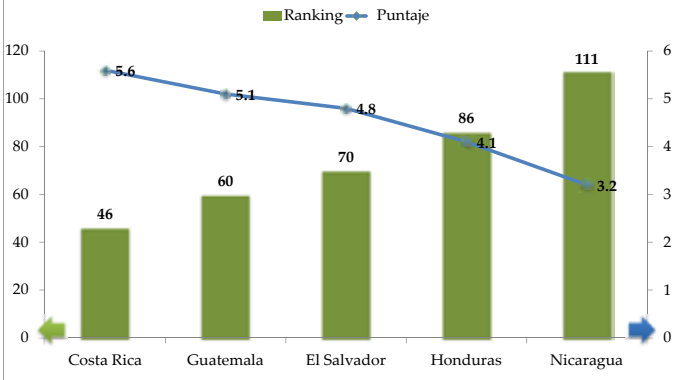


Fuente: MEM, CEPAL México

23. A pesar de estos logros continuamos rezagados con el resto de Centroamérica como muestran los indicadores anteriores. El Foro Económico Mundial ubica a Nicaragua en la posición 111 de entre 142 en lo que refiere a la calidad del suministro eléctrico, siendo ampliamente aventajado por el resto de países de la región.

Gráfico 15: Calidad del suministro del energía eléctrica

(1=mala calidad, 7=excelente servicio)



Fuente: Foro Económico Mundial, 2011-2012
Ranking Mundial sobre sobre 142 países

24. Para corregir estas deficiencias y mejorar la competitividad del país en materia de servicios eléctricos, los objetivos del gobierno son aumentar la capacidad instalada en casi 650MW, que el país genere el 94 por ciento de la energía con fuentes renovables para el año 2017 y contar con una cobertura de alrededor del 90 por ciento del territorio al 2016.

25. Esto requería inversiones del orden de US$2,166 millones como se detalla en el cuadro 7 y en el anexo II.

Cuadro 7: Necesidades de inversión en generación y cobertura

Indicadores	Actuales*	Meta 2017
Capacidad instalada MW	1,074.6	1,719.9
Generación de energía a base de fuentes renovables	45%	94%
Índice de electrificación	72%	90%
Costo estimado (US$ Millones)*		**2,351.4**
PNESER		185.0
Proyectos energéticos		2,166.0

Fuente: FUNIDES en base a datos del PNDH 2012-2016 (Borrador)
*Enero-junio 2012

26. Complementariamente durante el período 2012-2016 se estará implementando el Programa Nacional de Electrificación Sostenible y Energías Renovables (PNESER), con un presupuesto US$185 millones dedicados a la electrificación en áreas rurales, atención a asentamientos humanos y soluciones al problema de electrificación en áreas remotas.

27. Por lo tanto, las necesidades de inversión ascienden a US$2,351.4 millones entre generación y cobertura eléctrica. Alcanzar estas metas, requerirá un esfuerzo importante, ya que la inversión anual promedio en generación deberá ser de unos US$540 millones. Sin embargo, es una meta alcanzable tomando en cuenta la amplia participación del sector privado en tal acción.

4.4 Conclusiones

28. La inversión en infraestructura productiva es necesaria para que el país mejore su competitividad, alcance tasas de crecimiento económico más altas y sostenidas, y en general mejore el bienestar de la población.

29. Las redes viales del país son actualmente deficientes tanto en aspectos de acceso como desarrollo y la inversión pública es limitada para alcanzar rápidamente mayor cobertura. El sector eléctrico por su parte aunque se mantiene rezagado con el resto de países de la región, ha mostrado un mejor desarrollo en los últimos años y los planes de ampliación de la red eléctrica del país y capacidad instalada y generación, permitirían equipararnos con nuestros pares Centroamericanos en 5 años.

30. Las necesidades de inversión estimada alcanza los US$7,900.8 millones entre US$5,549.4 millones para asfaltado y construcción de nuevas carreteras y US$2,351.4 millones para generación y distribución de energía eléctrica. La meta de inversión en nuevas carreteras solo sería alcanzable en un corto tiempo si se logra involucrar al sector privado.

Anexos

Anexo 1: Redes viales según Plan Nacional de Desarrollo Humano 2012-2016

Con financiamiento del:	Departamento	Kilómetros
Banco Mundial		**191.2**
Empalme Masigüe-La Embajada-Villa Siquia	Boaco	54.0
Murra-El Rosario	Nueva Segovia	27.1
Somoto-El Cairo-Icalupe	Madriz	29.6
Otros		80.5
Bando Interamericano de Desarrollo		**172.6**
Estelí-El Sauce	Estelí	43.8
Rio Blanco-Mulukuku	Matagalpa	37.2
Estelí-Miraflor-Empalme Quiata	Estelí	37.2
Otros		54.5
BCIE		**360.5**
Providencia-Monkey Point	RAAS	74.7
Malacotoya-Victoria de Julio	Granada-Managua	28.5
Juigalpa-Puerto Diaz	Chontales	27.4
Otros		229.9
Recursos Nacionales		**230.6**
Rama-Kukrahill	RAAS	75.0
La Libertad-Betulia-Calamidad	Chontales	57.7
Villa Sandino-El Guabo-Guarumo	Chontales	44.0
Otros		53.9
Sin Financiamiento		**1,513.1**
Mulukuku-Siuna	RAAN	86.8
La Piñuela-El Tortuguero	RAAS	70.0
Siuna-Rosita	RAAN	69.6
Otros		1,286.6
Pre Inversión 2012		**382.7**
Empalme Regadío-Puente Gualilica	Estelí	29.6
San Francisco Libre-Los Zarzales	Managua-León	28.4
Granada-Malacatoya	Granada	29.0
Otros		295.7
Total		**2,850.7**

Fuente: Plan Nacional de Desarrollo Humano, Borrador 2012-2016

Anexo 2: Proyectos Energéticos 2012-2016

Proyecto	Origen de la Inversión (Nacional o Extranjera)	Estado	Monto de Inversión Anual Planificada (US$ Millones) 2012	2013	2014	2015	2016	Total Período (US$)
Geotérmicos			**95.60**	**30.45**	**50.45**	**50.45**	**30.45**	**257.40**
Ampliación San Jacinto Tizate	Extranjera	Ejecución	83.00		20.00	20.00		123.00
Consorcio Casita-San Cristóbal	Extranjera	Ejecución	12.60	30.45	30.45	30.45	30.45	134.40
Eólicos			**160.20**	**31.80**	**86.00**	**0.00**	**0.00**	**278.00**
Eolo de Nicaragua	Extranjera	Ejecución	74.20	31.80				106.00
Alba Rivas	Extranjera	Estudio	86.00		86.00			87.07
Hidroeléctricos			**86.66**	**188.14**	**359.75**	**371.82**	**310.03**	**1,316.40**
El Diamante	Extranjera	Ejecución	2.01	9.40	2.01			13.43
Pantasma	Extranjera	Ejecución	4.60	26.07				30.67
La Mora	Extranjera	Ejecución	1.30	1.96				3.26
Tumarín	Extranjera	Ejecución	37.74	108.90	272.25	272.25	272.25	963.40
El Pájaro	Extranjera	Estudio			2.69	4.03		6.72
Las Brisas	Extranjera	Estudio				8.60	12.90	21.51
Las Vallas	Extranjera	Estudio					6.45	6.45
Larreynaga	Nacional	Estudio	40.60	4.57				45.17
La Sirena				15.39	34.20	35.91		85.50
El Barro				21.86	48.59	51.02		121.47
Otros Proyectos Hidroeléctricos							*18.42*	*18.42*
El Consuelo	Extranjera						18.42	18.42
Biomasa			**0.00**	**152.00**	**150.00**	**0.00**	**0.00**	**302.00**
Biomasa ALBA	Extranjera			152.00	150.00			302.00
Transmisión de Energía			**12.58**					**12.58**
Ampliación SIEPAC	Mixta	Ejecución	12.58					12.58
Inversión Total en Energía Eléctrica			**314.04**	**360.58**	**563.41**	**335.34**	**340.48**	**2,165.98**

Fuente: Tomando del Plan Nacional de Desarrollo Humano, 2012-2016 (Borrador)

Notas:

Se estima la generación en 532.97 MW de potencia, lo que representa el 78% de la demanda de potencia al 2016 de 679.5 MW.

Permitirá exportar energía eléctrica por medio SIEPAC

Capítulo V: Consideraciones para una Reforma Tributaria

1. El gobierno presentó en julio del 2012 un propuesta de reforma tributaria. La reforma es todavía muy general para poder evaluarla, pero coincidimos con algunos de los lineamientos presentados. Una vez que el Gobierno de a conocer una propuesta detallada, FUNIDES procederá a evaluarla y presentar todas sus consideraciones. Por el momento presentamos a continuación información actualizada sobre la estructura de nuestro sistema tributario, y reiteramos algunas de las consideraciones que deberían regir el proyecto anunciado por el poder ejecutivo.

5.1 Los principios que apoya FUNIDES

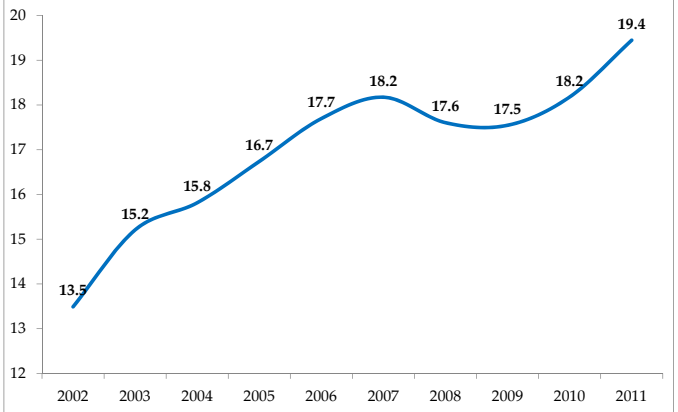
2. Como institución que se preocupa por el desarrollo económico y social del país, y considerando las características que deben regir un buen sistema tributario, recomendamos que el proyecto de ley que proponga el Gobierno se base en los siguientes principios:

3. 1) Contribuir al financiamiento de un nivel "adecuado" de gasto público y al control de los desbalances fiscales, 2) Minimizar las distorsiones que los impuestos ocasionan en las decisiones de consumo e inversión de las personas y empresas, 3) Mejorar la equidad del sistema y ampliar la base tributaria para equiparar las cargas impositivas, 4) Mejorar la administración fiscal y simplificar el sistema para reducir los costos de pago al contribuyente, 5) Generar transparencia y reglas claras para reducir la incertidumbre en cuanto a su aplicación; y 6) Procurar estabilidad en el sistema tributario para facilitar las decisiones de mediano plazo de las personas y empresas. Como algunas veces estos principios pueden entrar en conflicto entre sí, es importante que la reforma detallada que proponga el ejecutivo cuente con una discusión amplia y participativa con los sectores de la sociedad que pudiesen ser afectados.

5.2 Elementos que deber ser tomados en cuenta en una reforma

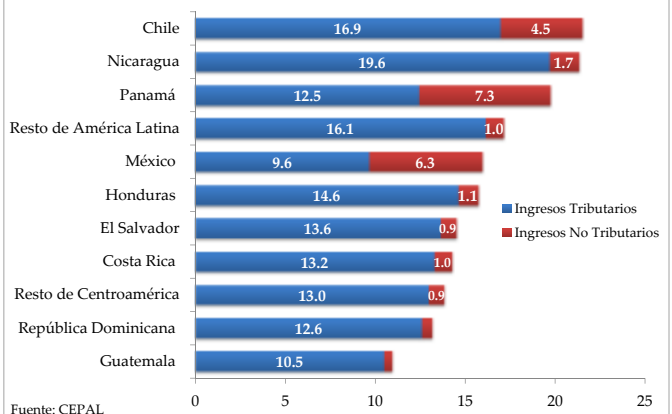
4. *Competitividad.* La carga tributaria de Nicaragua ha aumentado considerablemente en los últimos diez años pasando del 13.5 por ciento del PIB en el 2002 al 19.4 por ciento del PIB en el 2011. Aún cuando esto ha permitido aumentar el gasto social y la inversión y consolidar las finanzas públicas, también ha resultado en la carga tributaria más alta de Centroamérica y una de las más altas de América Latina, lo que pudiese afectar la competitividad del país.

Gráfico 1: Impuestos del Gobierno Central de Nicaragua
Porcentaje del PIB



Fuente: FUNIDES en base a datos BCN

Gráfico 2: Ingresos del Gobierno Central
Porcentaje del PIB

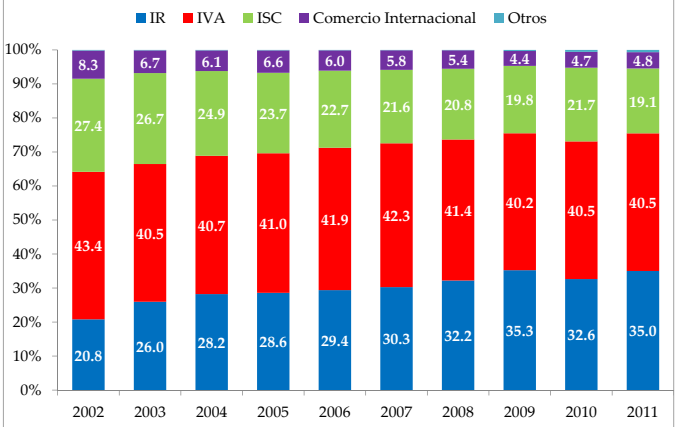


Fuente: CEPAL
Nota: Resto de Centroamérica y América Latina excluye Nicaragua.

5. Por lo anterior, no se debería aumentar más la carga tributaria para no erosionar nuestra competitividad, ni tampoco gravar más a los contribuyentes actuales. Por el contrario, un objetivo primordial de una reforma impositiva debería ser ampliar la base tributaria reduciendo la evasión, y revisando, racionalizando y normando las exoneraciones y leyes especiales y de fomento, tomando en cuenta, donde sea relevante, los regímenes tributarios del resto de Centroamérica. Las exoneraciones erosionan la base tributaria, benefician a unos sectores a costa de otros, y distorsionan la asignación de recursos. La evasión, ademas de ocacionar estos problemas, es ilegal y no contribuye a generar empleos formales. El Gobierno estima que el costo fiscal de las exoneraciones y la evasión en el 2010 fue del orden del 7.5 y 6.5 por ciento del PIB respectivamente.

6. *Balance entre impuestos directos e indirectos y entre eficiencia y equidad.* Paralelamente con el aumento en la recaudación, se han introducido reformas en línea con algunos de los principios que plantea FUNIDES. Por ejemplo, se ha reducido la importancia relativa de los impuestos selectivos al consumo (ISC) y al comercio internacional lo que ha mejorado la eficiencia del sistema, y se ha aumentado la del impuesto sobre la renta (IR) lo que ha mejorado la equidad. Con estos cambios, la estructura de nuestro sistema tributario (participación de impuestos directos e indirectos) ha mejorado y es similar a la del promedio del resto Centroamérica (CA) y de América Latina y el Caribe (AL).

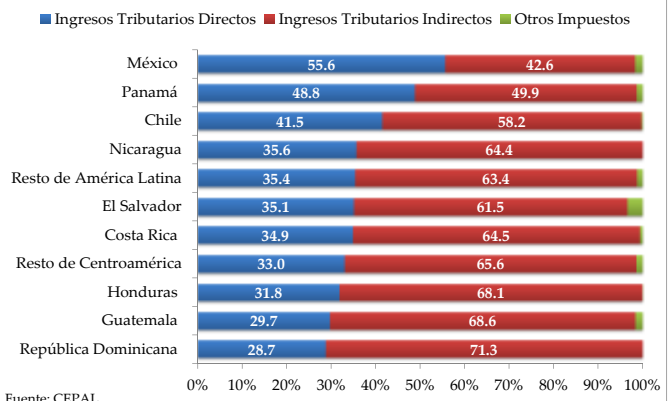
Gráfico 3: Estructura de los impuestos del Gobierno Central de Nicaragua



Fuente: FUNIDES en base a datos BCN

Gráfico 4: Estructura recaudatoria por tipo de impuesto

Porcentaje



Fuente: CEPAL

Nota: Resto de Centroamérica y América Latina excluye Nicaragua.

7. Aún así dado que los impuestos indirectos representan más del 60 por ciento de los impuestos, hay margen, por razones de equidad, para aumentar la participación relativa de los impuestos directos. Sin embargo, si se hace, esto se debería hacer en forma moderada tomando en cuenta que el costo económico de los impuestos directos es mayor que el de los indirectos, y que la equidad debe también tomar en cuenta la estructura del gasto.

8. En particular, cualquier aumento en el IR debería enfocarse en reducir la evasión y el tratamiento diferenciado a las distintas fuentes de renta (trabajo, empresas, dividendos e intereses) ya que las tasas actuales que gravan a los trabajadores y empresas más bien deberían reducirse.

5.3 Aspectos Complementarios de una Reforma

9. Como complemento a la búsqueda de un sistema impositivo más simple, eficiente y equitativo, es imprescindible que el Gobierno especifique el uso que se le daría a los recursos adicionales que podría generar una reforma; busque cómo mejorar la eficiencia del gasto público; y reasigne el gasto en una forma consistente con los objetivos económicos y sociales de la nación. Todo ello contribuiría a mejorar la cultura tributaria del país y reducir la evasión, ya que la ciudadanía sentiría que se está mejorando el uso de los impuestos. Asimismo, se deberían crear condiciones que permitan una mayor participación del sector privado en el desarrollo de la infraestructura del país, lo que liberaría recursos para otras áreas prioritarias.

Anexo 1: Ingresos del Gobierno Central
(porcentaje del PIB)

	Chile	Costa Rica	República Dominicana	El Salvador	Guatemala	Honduras	México	Nicaragua	Panamá	Resto de Centroamérica	Resto de América Latina
Ingresos corrientes (Tributarios + no tributarios)	**21.5**	**14.2**	**13.2**	**14.5**	**10.9**	**15.7**	**15.9**	**21.3**	**19.7**	**13.8**	**17.1**
Ingresos tributarios	**16.9**	**13.2**	**12.6**	**13.6**	**10.5**	**14.6**	**9.6**	**19.6**	**12.5**	**13.0**	**16.1**
Ingresos tributarios directos	7.0	4.6	3.6	4.8	3.1	4.6	5.4	**7.0**	6.1	4.3	5.7
Impuestos sobre ingreso, utilidades y ganancias de capital	7.0	4.0	2.8	4.7	3.1	4.4	5.2	**6.9**	5.3	4.1	4.7
Personas físicas	1.4	1.1	0.9		0.4	0.9		**1.4**	0.1	0.8	
Corporaciones y empresas	4.8	2.4	1.1		2.7	0.8	0.4	**5.5**	2.3	2.0	
No clasificables	0.5	0.5	0.8	4.7	0.0	2.7	4.8		2.8	2.0	
Otros impuestos directos	0.0	0.6	0.8	0.1	0.0	0.2	0.2	**0.1**	0.8	0.2	1.0
Ingresos tributarios indirectos	9.9	8.5	9.0	8.4	7.2	9.9	4.1	**12.6**	6.2	8.5	10.2
Impuestos generales sobre bienes y servicios	8.1	4.9	4.3	6.8	5.1	5.5	3.9	**7.9**	3.1	5.6	7.1
Impuestos específicos sobre bienes y servicios	1.5	2.8	3.4	0.9	1.1	3.6	0.1	**3.7**	1.5	2.1	1.8
Comercio y transacciones internacionales	0.3	0.9	1.2	0.7	0.8	0.8	0.2	**0.9**	1.6	0.8	1.2
Otros indirectos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.2	0.0	0.0	**0.1**	0.0	0.1	0.1
Otros impuestos	0.0	0.1	0.0	0.5	0.2	0.0	0.2		0.2	0.2	0.2
Ingresos no tributarios	**4.5**	**1.0**	**0.6**	**0.9**	**0.5**	**1.1**	**6.3**	**1.7**	**7.3**	**0.9**	**1.0**
Memo (Porcentaje)											
Ingresos tributarios/Ingresos corrientes	78.8	93.0	95.6	93.9	95.7	92.9	60.6	92.2	63.1	93.7	94.2
Ingresos no tributarios/Ingresos corrientes	21.2	7.0	4.4	6.1	4.3	7.1	39.4	7.8	36.9	6.3	5.8

Fuente: CEPAL, Sistema de Indicadores del Sector Público para América Latina y el Caribe - SISPALC
Nota: Centroamérica excluye a Nicaragua
Datos para Nicaragua 2011, para el resto de los países 2010.

Anexo 2: Estructura recaudatoria por tipo de impuestos
(porcentaje)

	Chile	Costa Rica	República Dominicana	El Salvador	Guatemala	Honduras	México	Nicaragua	Panamá	Resto de Centroamérica	Resto de América Latina
Ingresos tributarios directos	41.5	34.9	28.7	35.1	29.7	31.8	55.6	35.6	48.8	33.0	35.4
Impuestos sobre ingreso, utilidades y ganancias de capital	41.5	30.0	22.4	34.5	29.7	30.5	53.5	35.2	42.5	31.3	29.2
Personas físicas	8.5	8.1	7.1	0.0	3.5	6.3	0.0	**7.3**	1.1	6.1	0.0
Corporaciones y empresas	28.3	18.1	9.0	0.0	26.2	5.5	3.8	**27.8**	18.8	15.3	0.0
No clasificables	3.2	3.8	6.3	34.5	0.0	18.6	49.7	**0.0**	22.5	15.2	0.0
Otros impuestos directos	0.0	4.9	6.3	0.6	0.0	1.4	2.2	**0.5**	6.3	1.8	6.2
Ingresos tributarios indirectos	58.2	64.5	71.3	61.5	68.6	68.1	42.6	**64.4**	49.9	65.6	63.4
Impuestos generales sobre bienes y servicios	47.8	36.9	34.2	49.7	48.8	37.4	40.0	**40.1**	24.7	42.8	44.1
Impuestos específicos sobre bienes y servicios	8.9	21.0	27.3	6.5	10.4	25.0	0.7	**18.9**	12.2	16.2	11.2
Comercio y transacciones internacionales	1.5	6.6	9.8	5.2	7.5	5.7	1.9	**4.7**	12.6	6.2	7.5
Otros indirectos	0.0	0.0	0.0	0.0	2.0	0.0	0.0	**0.7**	0.4	0.4	0.6
Otros impuestos	0.3	0.6	0.0	3.4	1.6	0.0	1.7	**0.0**	1.3	1.4	1.2

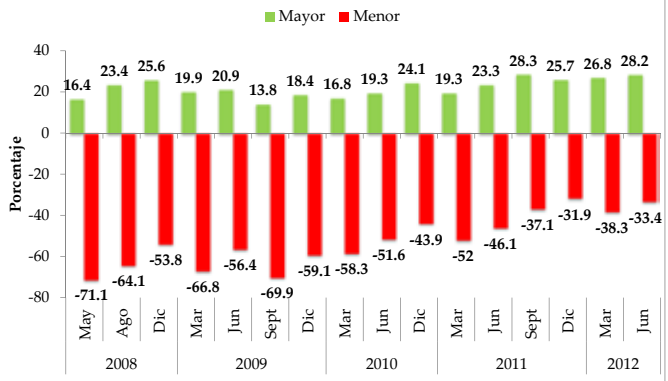
Fuente: CEPAL, Sistema de Indicadores del Sector Público para América Latina y el Caribe - SISPALC
Nota: Centroamérica excluye a Nicaragua
Datos para Nicaragua 2011, para el resto de los países 2010.

1. Las encuestas de FUNIDES muestran optimismo de parte de los consumidores en cuanto a su capacidad de compra pero cautela en la situación del empleo. Además, una menor actividad económica de parte de las empresas y expectativas de estas mismas de que la situación económica sea menos favorable que el año anterior.

6.1 Encuesta de confianza del consumidor

2. La segunda encuesta de confianza del consumidor de 2012 realizada en junio continúa mostrando que un porcentaje importante de los hogares enfrenta serias dificultades económicas. Sin embargo, hay una mejora en la mayoría de los indicadores respecto a junio de 2011. El porcentaje de los hogares que indicó tener una mayor capacidad de compra fue de 28.2 por ciento en junio de 2012 superior a 23.3 por ciento reportado en junio de 2011 y 25.7 por ciento en diciembre del mismo año. En términos netos hubo una mejora en relación a junio de 2011 y respecto a diciembre de 2011.

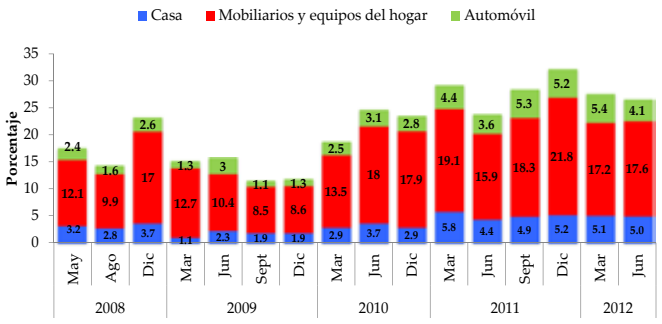
Gráfico 1: Capacidad de compra con respecto al año pasado



Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES

3. Sólo una minoría de los hogares (26.7 por ciento) indicaron que los ingresos (salarios más remesas) le permitían hacer compras como casas, mobiliario y equipos del hogar, y automóviles. Sin embargo, este porcentaje es superior al de junio de 2011 (24.8 por ciento) pero menor al de diciembre de 2011 (32.2 por ciento).

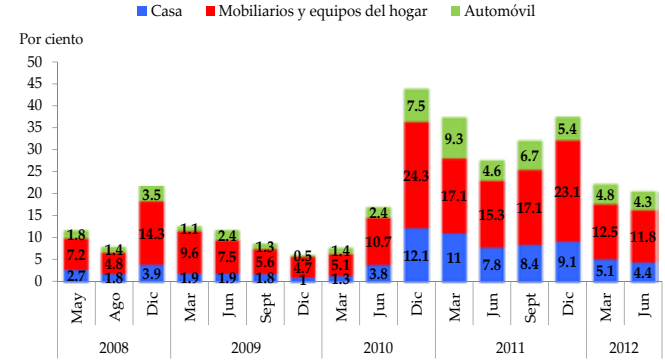
Gráfico 2: Ingresos (salarios más remesas) permiten hacer compras mayores



Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES

4. El 4.4 por ciento de los encuestados señaló que este era un buen momento para comprar casa, el 11.8 por ciento mobiliarios y equipos del hogar, y el 4.3 por ciento automóviles.

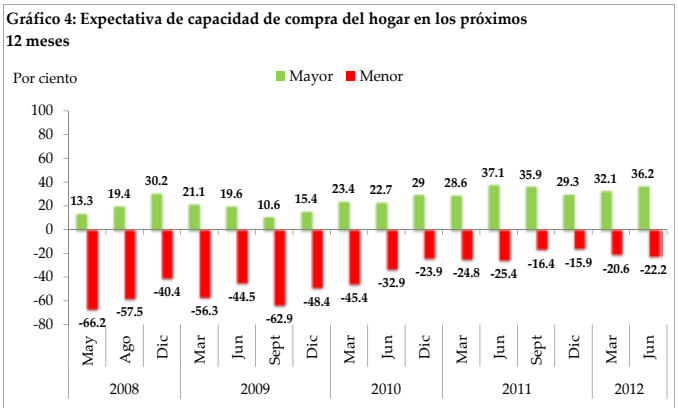
Gráfico 3: Buen momento para hacer compras mayores



Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES

5. Las expectativas de capacidad de compra de los hogares, continúan bajas, son similares a las de junio de 2011 pero mejores que las de diciembre de 2011. El 36.2 por ciento de los hogares opinó que su capacidad de compra en los próximos 12 meses será mayor a la actual y el 22.2 por ciento consideró que disminuirá.

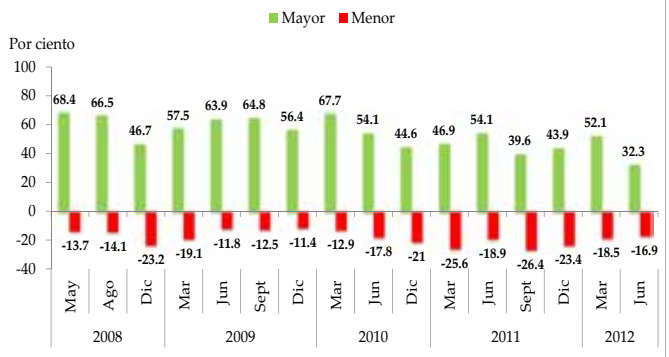
Gráfico 4: Expectativa de capacidad de compra del hogar en los próximos 12 meses



Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES

6. El porcentaje de hogares que espera que la inflación del 2012 sea menor que la del 2011 (16.9 por ciento) es inferior que el porcentaje de hogares que espera mayor inflación (32.1 por ciento).

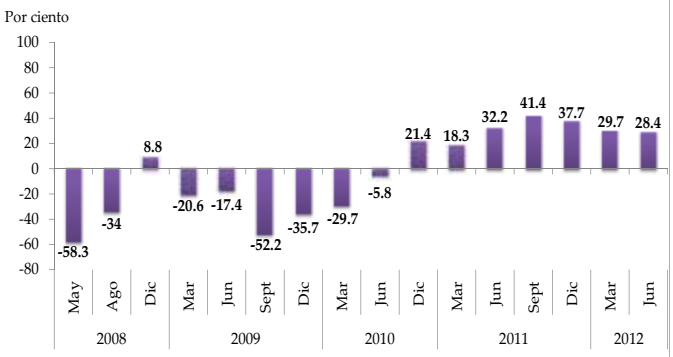
Gráfico 5: Expectativas de inflación en los proximos 12 meses con respecto a lo observado en términos anuales a diciembre del año anterior



Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES

7. El 43.3 por ciento de los hogares considera que la situación de empleo será mejor en los próximos meses, el 36.7 por ciento piensa que se mantendrá igual y el 14.9 por ciento que empeorará. En términos netos[11] las expectativas de empleo desmejoraron en relación a junio y diciembre 2011.

Gráfico 6: Expectativa neta de la situación y perspectivas económicas del país en su conjunto y la situación del empleo

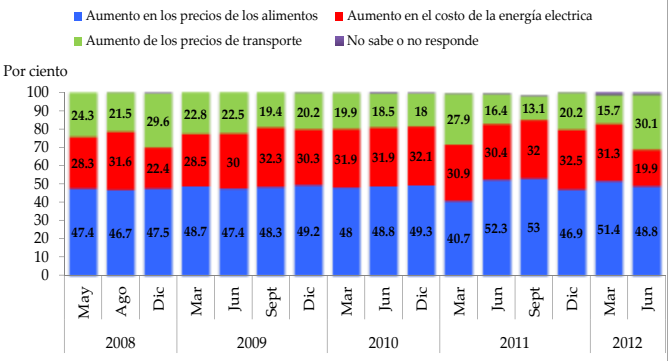


Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES

8. Los hogares nicaragüenses continúan siendo principalmente afectados por el aumento en los precios de los alimentos como señala el 48.8 por ciento de la población. Le siguen el aumento en los costos del transporte con 30.1 por ciento y el aumento en el costo de la energía eléctrica con el 19.9 por ciento. Con respecto a junio de 2011 el aumento en los costos del transporte cobró una mayor importancia relativa con respecto al aumento del costo de la electricidad y el aumento en los precios de los alimentos.

11 Porcentaje de los hogares que consideran que las perspectivas de empleo se mejoraron menos porcentaje de hogares que consideran que las perspectivas de empleo empeoraron.

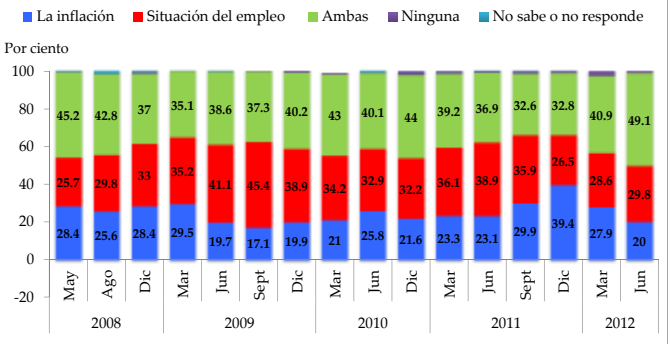
Gráfico 7: Aspectos que más afectan la economía de su hogar



Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES

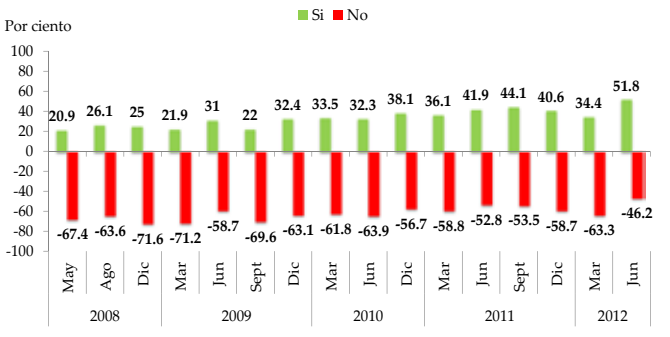
9. Los temas de mayor preocupación para el hogar son por orden de importancia, la situación del empleo y la inflación conjuntamente (49.1 por ciento), solamente la situación del empleo (29.8 por ciento), y solamente la inflación (20 por ciento).

Gráfico 8: Aspectos de mayor preocupación para el hogar



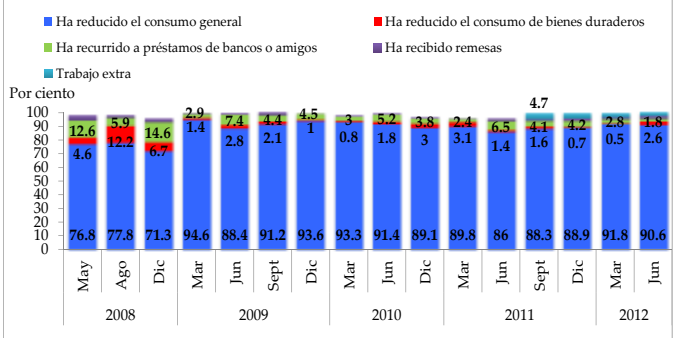
Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES

Gráfico 9: Incrementos de ingresos han sido suficientes para compenzar el alza de precios



Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES

Gráfico 10: ¿Como ha enfrentado la situación si no ha tenido ingrementos de ingresos o los incrementos no han sido suficientes?



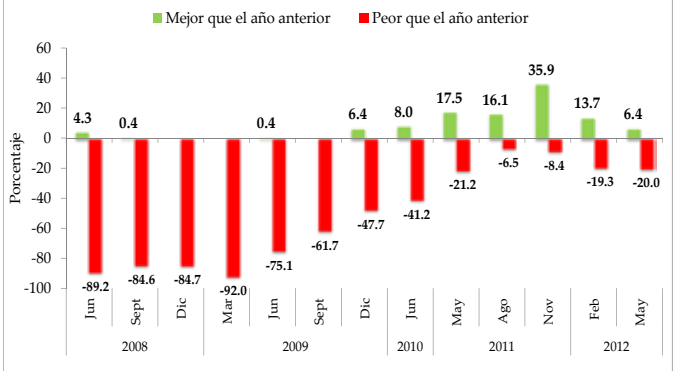
Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES

6.2 Encuesta de confianza del empresario

10. En mayo FUNIDES realizó su segunda encuesta de confianza e intención de las empresas del 2012. Los resultados de esta encuesta, continúan mostrando pesimismo en cuanto a la situación económica del país en su conjunto y el clima de negocios (inflación, corrupción, entorno político, costo de la energía, etc.), así como desconfianza en el sistema judicial. En esta medición también hay una desaceleración en las ventas y las intenciones de aumentar empleo. Las intenciones de aumentar capacidad instalada no han tenido cambio significativo con respecto al mismo trimestre del año anterior.

11. De las empresas encuestadas (59), el 6.4 por ciento percibe que la situación de la economía del país, es, en su conjunto, mejor que la del año pasado y 20 por ciento percibe que es peor. Este es el tercer trimestre consecutivo en que los empresarios perciben una desmejora en la situación económica actual respecto al año anterior.

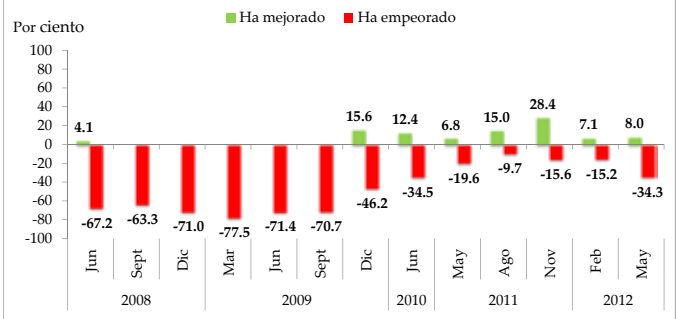
Gráfico 11: Situación económica actual



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES.

12. Consistente con el resultado anterior, el 34.3 por ciento de las empresas percibe que la situación actual para la empresa privada ha empeorado y 8 por ciento que ha mejorado.

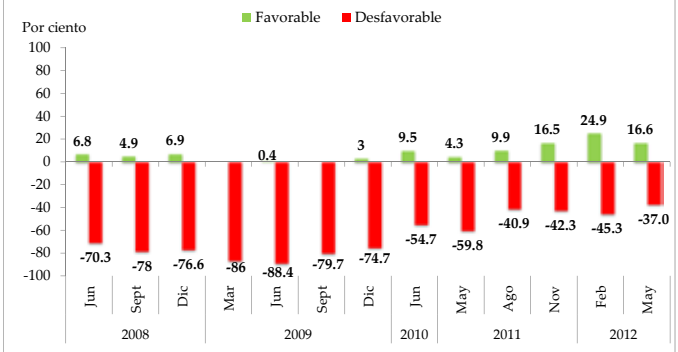
Gráfico 12: Situación actual para la empresa privada



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES

13. El 37 por ciento de las empresas opina que el clima de inversión es desfavorable, el porcentaje de empresas que lo considera favorable es 16.6 por ciento.

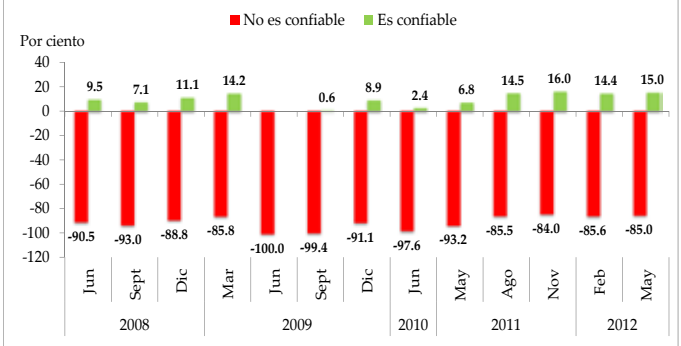
Gráfico 13: Clima de inversión



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES

14. El 85.5 por ciento de los empresarios continúa considerando que el sistema judicial no es confiable.

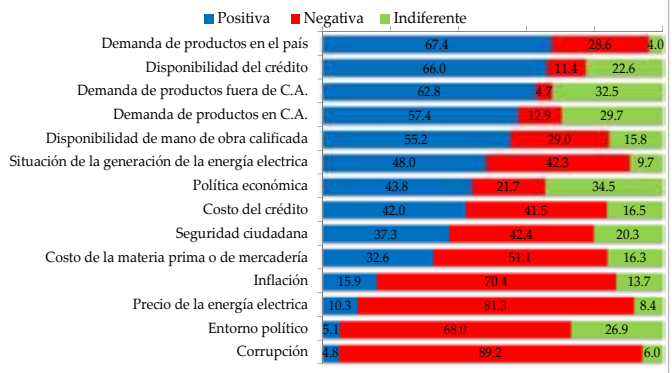
Gráfico 14: Grado de confianza del sistema judicial para la empresa privada



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES

15. Los empresarios consideran que los factores que están incidiendo de forma positiva en la actividad económica son, por orden de importancia, la demanda de los productos o servicios en el país (67.4 por ciento), la disponibilidad de crédito (66 por ciento), la demanda de los productos o servicios fuera de Centroamérica (62.8 por ciento), la demanda de los productos o servicios en Centroamérica (57.4 por ciento), y la disponibilidad de mano de obra calificada (55.2 por ciento). Dentro de los factores que está incidiendo de forma negativa se encuentran, la corrupción (89.2 por ciento), el precio de la energía eléctrica (81.3 por ciento), la inflación (70.4 por ciento), y el entorno político (68 por ciento).

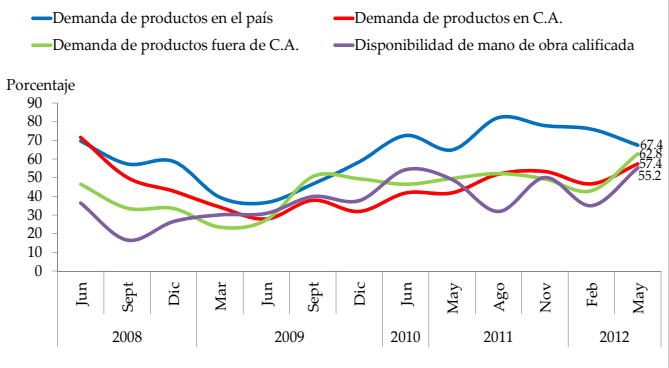
Gráfico 15: ¿Cuáles factores están incidiendo en la actividad económica?



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES

16. Considerando la evolución de los factores de mayor incidencia positiva en la actividad económica se nota una tendencia descendente desde agosto de 2011 para la demanda en el país. Por otro lado, se observa en mayo de 2012 un repunte en la demanda fuera del país, la demanda de productos en Centroamérica y la oferta de mano de obra calificada.

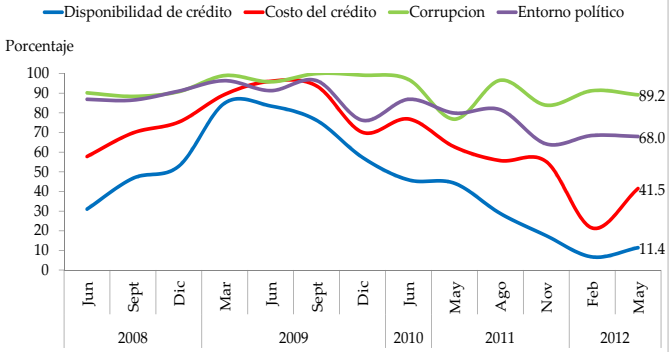
Gráfico 16: Factores de incidencia positiva



Fuente: FUNIDES Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES

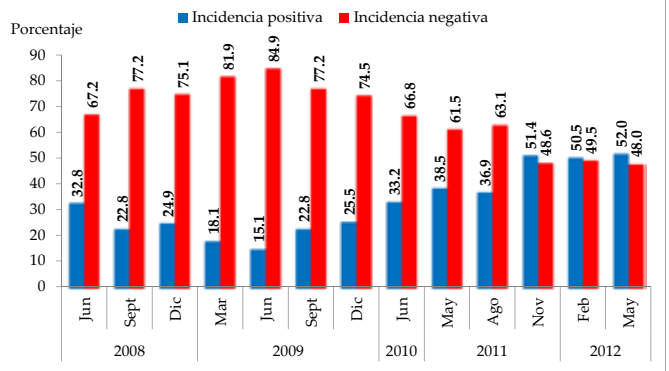
17. Considerando la evolución de los factores de mayor incidencia negativa en la actividad económica, la corrupción y el entorno político se mantienen a niveles muy negativos. La disponibilidad de crédito continúa experimentado una marcada mejora desde septiembre de 2009 pero el costo del crédito tuvo un repunte en mayo.

Gráfico 17: Factores de incidencia negativa



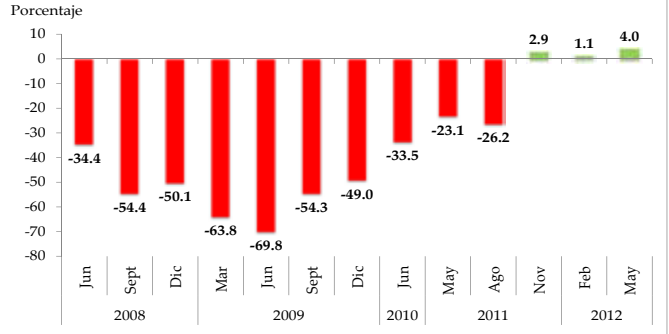
Fuente: FUNIDES Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES

Gráfico 18: Balance de factores positivos y negativos que están incidiendo en la actividad económica



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES

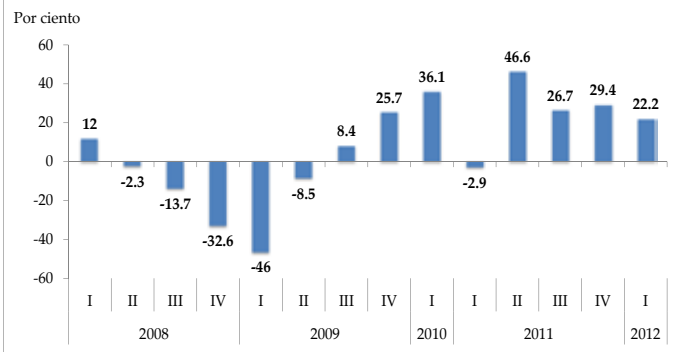
Gráfico 19: Balance neto de factores positivos y negativos que están incidiendo en la actividad económica



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES

18. En cuanto a la situación propia de sus empresas, el 48 por ciento indicó que sus ventas habían mejorado con relación al trimestre anterior, mientras que el 26.7 por ciento reportó una reducción. En el primer trimestre de 2012 se reporta un fuerte aumento en términos netos en las ventas respecto al trimestre anterior en comparación con el mismo trimestre de 2011.

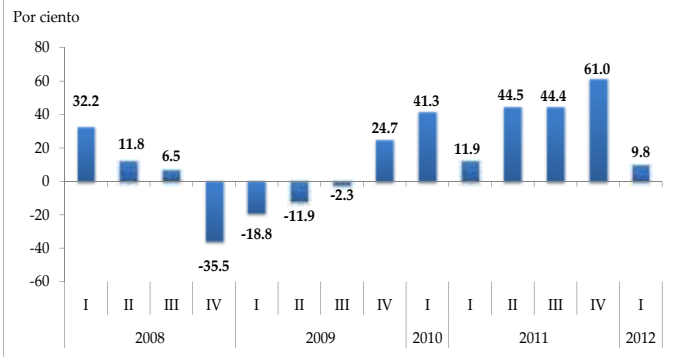
Gráfico 20: Ventas netas respecto al trimestre anterior



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES

19. El 45.6 por ciento de las empresas reportó mayores ventas en el primer trimestre del 2012 con respecto al mismo trimestre del año anterior y 35.8 por ciento reportó menores ventas. En términos netos se nota en el primer trimestre de 2012 disminución en el ritmo de ventas de las empresas respecto a lo reportado en el mismo trimestre de 2011.

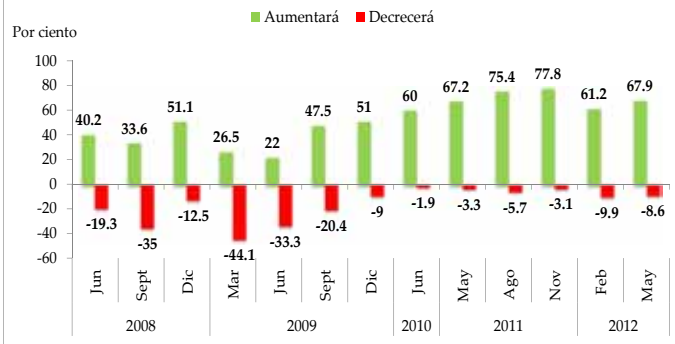
Gráfico 21: Ventas netas respecto al año anterior



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES

20. En cuanto a las perspectivas de la demanda de sus productos, el 67.9 por ciento de las empresas esperan que aumente en los próximos 6 meses y el 8.6 por ciento que decrezca.

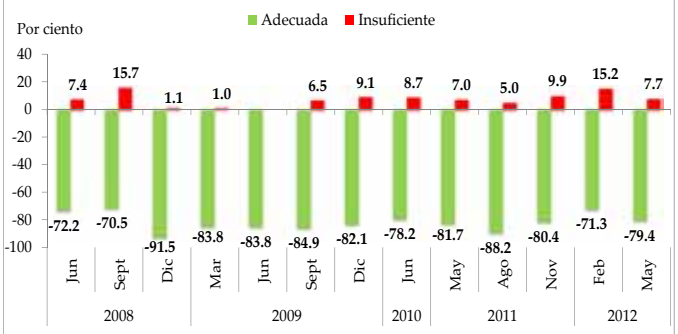
Gráfico 22: Demanda de sus productos en los próximos 6 meses con respecto a la situación actual



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES

21. Para la mayoría de las empresas, 79.4 por ciento, su capacidad instalada de maquinaria y equipos es adecuada, y 7.7 indica que es insuficiente.

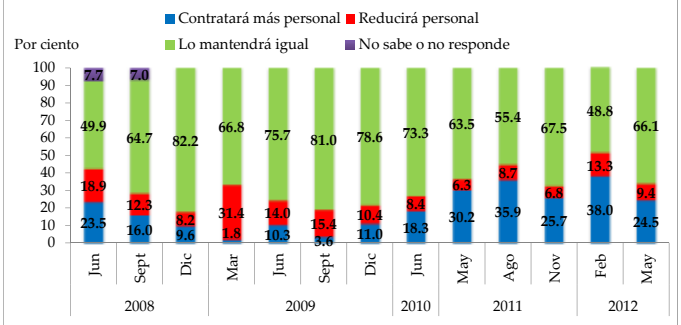
Gráfico 23: Capacidad instalada de su empresa en relación a la actividad que actualmente desarrolla



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES

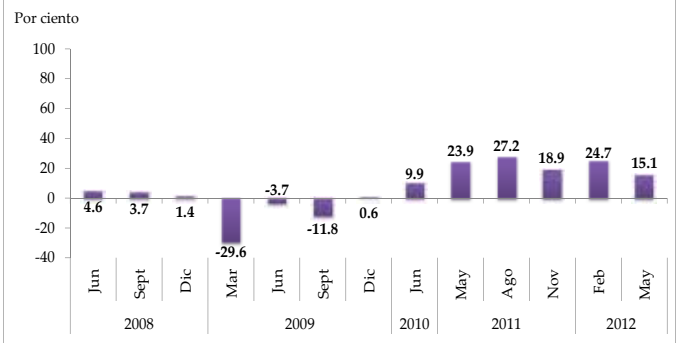
22. En cuanto a empleo, alrededor del 66.1 por ciento de las empresas indica que mantendrá el mismo nivel de empleo en los próximos 6 meses, 9.4 por ciento indica que reducirá personal y 24.5 por ciento indica que aumentará el empleo. Esto muestra una desaceleración en la situación del empleo con respecto al trimestre anterior. Sin embargo, la diferencia entre el porcentaje de empresas que indican que contratarán más personal y el porcentaje de empresas que indican que reducirán personal sigue siendo positiva.

Gráfico 24: Considera hacer cambios en la cantidad de trabajadores ocupados en los próximos 6 meses



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES

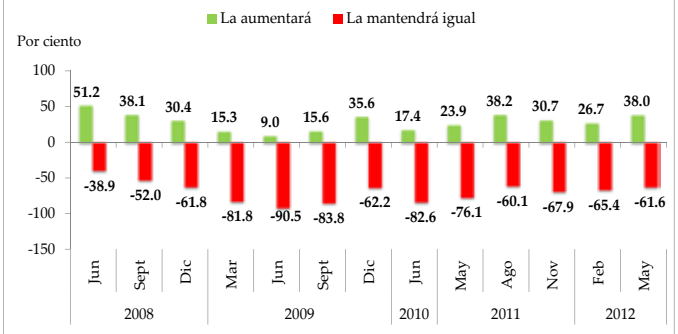
Gráfico 25: Considera hacer cámbios en la cantidad de trabajadores ocupados en los próximos 6 meses



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES

23. Sobre la inversión, un 38 por ciento de las empresas indica que continuará invirtiendo, 61.6 por ciento indica que no invertirá.

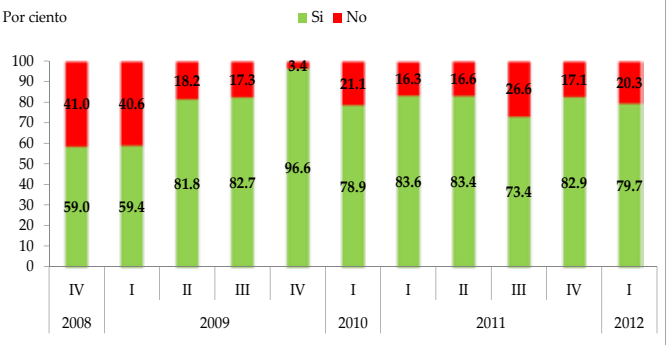
Gráfico 26: Considera ampliar la capacidad de su empresa para aumentar o diversificar la producción en los próximos 6 meses



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES

24. Desde marzo de 2009 se ha preguntado a las empresas si tuvieron pasivos (líneas de crédito) con empresas o instituciones financieras en el exterior en el trimestre anterior. Esto con el objetivo de evaluar el impacto de la crisis financiera mundial en la disponibilidad de crédito externo. La respuesta para el cuarto trimestre de 2008, a la pregunta anterior fue positiva para casi el 60 por ciento de las empresas. Desde entonces esta situación ha cambiado positivamente con 80 por ciento de las empresas accediendo al crédito externo. Del porcentaje de empresas con crédito proveniente del exterior, 52.2 por ciento reportó un incremento en el crédito externo en el primer trimestre de 2012 en relación al mismo trimestre de 2011, 39.4 no reportó cambios en su nivel de crédito externo y 8.4 reportó menores niveles de crédito externo.

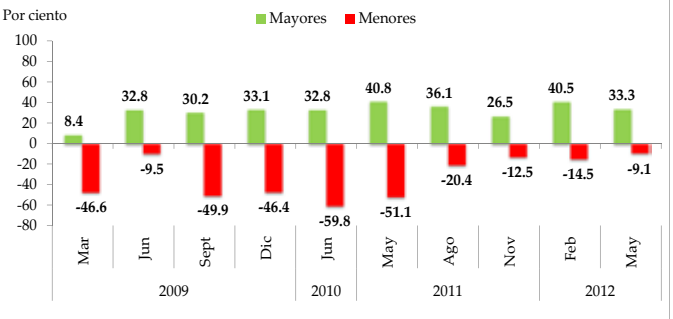
Gráfico 27: ¿Tuvo pasivos con instituciones financieras o empresas del exterior en el primer trimestre de 2011?



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES

25. Finalmente, un 33.3 por ciento de las empresas estima que sus pasivos con el exterior aumentarán en los próximos 6 meses, 9.1 por ciento consideran que disminuirán.

Gráfico 28: ¿Cómo cree que serán sus pasivos con instituciones financieras o empresas del exterior en los próximos 6 meses con respecto a lo que tenía a mayo de 2011?



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES

Este reporte ha sido posible gracias al apoyo del pueblo de los Estados Unidos de América a través de la Agencia de los Estados Unidos para el Desarrollo Internacional (USAID), y del sector privado nicaragüense. Los puntos de vista/ opiniones de este reporte son responsabilidad exclusiva de FUNIDES y no reflejan necesariamente los de USAID o los del Gobierno de los Estados Unidos.

Coyuntura Económica
Tercer Trimestre de 2012

Agosto 2012

Fundación Nicaragüense para el
Desarrollo Económico y Social

www.youtube.com/funides
www.twitter.com/funides
www.facebook.com/funidesnicaragua
www.blog.funides.com
info@funides.com
www.funides.com

USAID
DEL PUEBLO DE LOS ESTADOS
UNIDOS DE AMERICA

FUNIDES
FUNDACION NICARAGUENSE PARA EL
DESARROLLO ECONOMICO Y SOCIAL