FUNIDES
FUNDACION NICARAGUENSE PARA EL DESARROLLO ECONOMICO Y SOCIAL

Coyuntura económica

Primer trimestre 2012 — Nicaragua

La economía nacional en el 2011.

Análisis de la gestión económica del periodo 2007 - 2011.

Proyecciones de crecimiento económico 2012 - 2014, perspectivas y riesgos.

Resultados de las más recientes encuestas de confianza de las empresas y los consumidores.



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

I Resumen Ejecutivo

Capítulo 1: Coyuntura y Perspectiva Internacional y Regional

1 1.1: Principales Economías del Mundo
4 1.2: Contexto Latinoamericano y Centroamericano
7 1.3: Precios Internacionales

Capítulo 2: Coyuntura Económica Nacional

9 2.1: Sector Real
11 2.2: Sector Externo
16 2.3: Sector Fiscal
24 2.4: Política Crediticia y Reservas Internacionales
25 2.5: Bancos Comerciales y Otras Sociedades de Depósitos

Capítulo 3: Análisis de la Gestión Económica 2007 - 2011

29 3.1: Crecimiento, Salario Real e Indicadores de Empleo Formal
32 3.2: Dependencia Externa y Comportamiento Macroeconómico
34 3.3: Indicadores de Competitividad y Gobernabilidad
35 3.4: Indicadores Sociales

Capítulo 4: Perspectivas y Riesgos 2011 - 2014

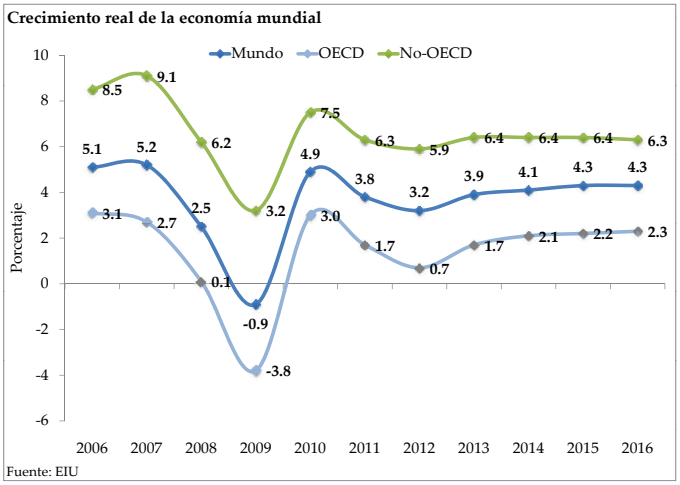
Capítulo 5: Encuestas de FUNIDES

43 5.1: Encuesta de Confianza del Consumidor
45 5.2: Encuesta de Confianza del Empresario

Resumen Ejecutivo

Entorno Externo

- *El crecimiento de la economía mundial y en particular de las economías avanzadas en el 2011 fue menor de lo anticipado. Por una parte el crecimiento de la demanda privada en los Estados Unidos y otras economías avanzadas fue menor de lo esperado. Por la otra las incertidumbres generadas por la falta de una salida apropiada a la crisis de deuda soberana que enfrenta la Zona Euro, y en menor grado las dificultades políticas en Estados Unidos para solventar su posición fiscal, han minado la confianza de inversionistas y consumidores.*



- *Las últimas estimaciones de la Unidad de Inteligencia del Economista[1] (EIU, 16 de Diciembre 2011) prevén un crecimiento de la economía mundial del 3.8 por ciento para 2011 y del 3.2 por ciento para el 2012. Estas proyecciones son menores al 4.5 por ciento estimado inicialmente por el FMI para 2011-2012.*

La Economía en el 2011

Crecimiento, Salarios e Inflación

- *Los indicadores y las proyecciones de FUNIDES apuntan a que la economía creció cerca del 5 por ciento en el 2011 pero se nota cierta desaceleración desde mediados del año.*

- *Por el lado de la oferta, los sectores más dinámicos fueron la minería, la construcción, el sector pecuario y la industria.*

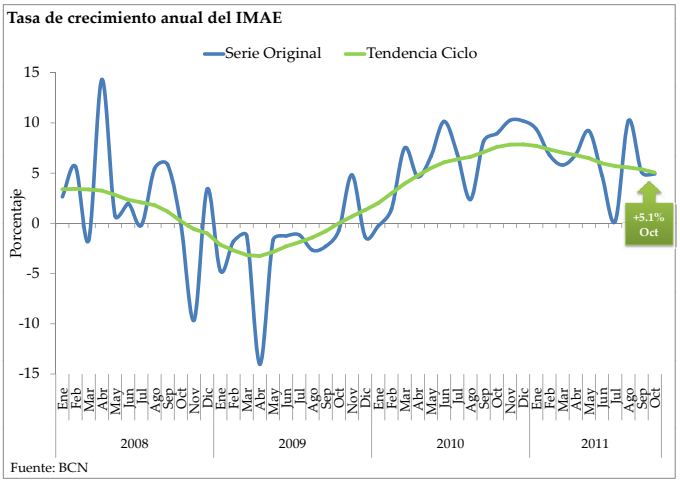
- *Por el lado de la demanda, el crecimiento fue impulsado por la inversión y las exportaciones. Los indicadores de inversión apuntan a un crecimiento real del orden del 25 por ciento durante los primeros nueve meses del 2011 mientras que el volumen de las exportaciones creció 21 por ciento a octubre.*

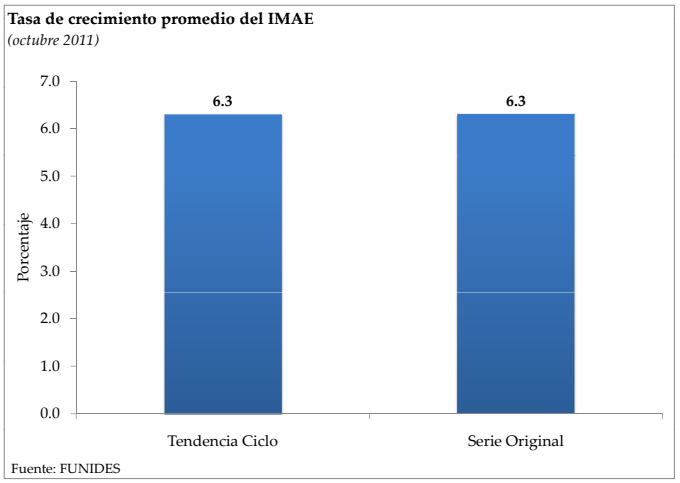
- *Los indicadores de consumo apuntan a un crecimiento más moderado. Los salariores reales en el sector formal se han estancado pero el empleo ha amentado y las remesas crecieron casi 8 por ciento en términos reales a septiembre.*

- *La tasa de inflación a diciembre de 2011 fue 8.0 por ciento; ligeramente inferior al 9.2 por ciento registrado en diciembre de 2010. Los sectores que más contribuyeron fueron alimentos, transporte y alojamiento.*

- *Los salarios reales en el sector formal se mantuvieron constantes.*

- *Los asegurados activos del INSS crecieron 8 por ciento.*

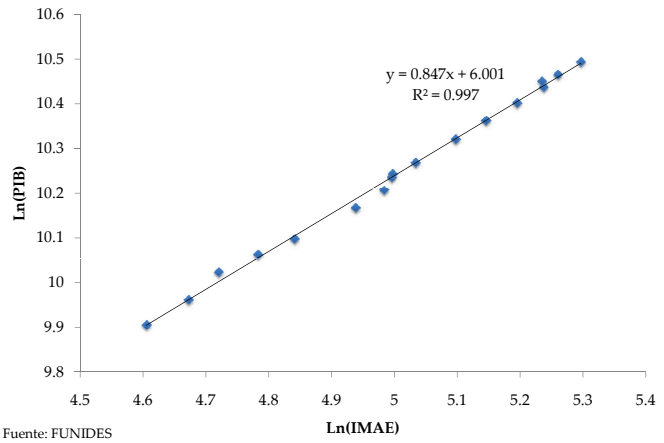




1 Se utiliza a EIU por ser una fuente de prestigio que tiene datos más actualizados a la fecha de corte de este informe.

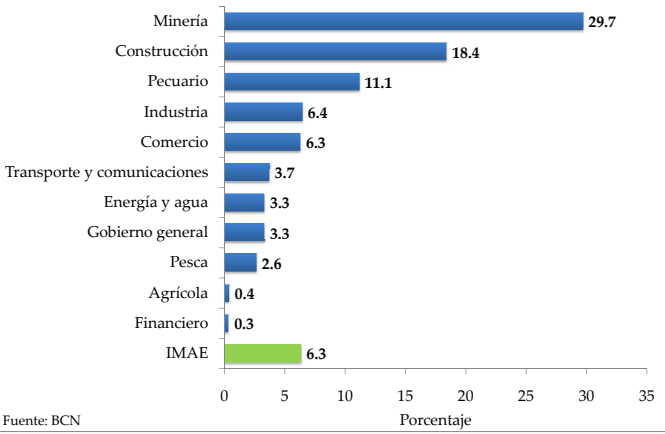
- *La relación PIB-IMAE apunta a un crecimiento del PIB del 5 por ciento en el 2011.*

Relación PIB-IMAE



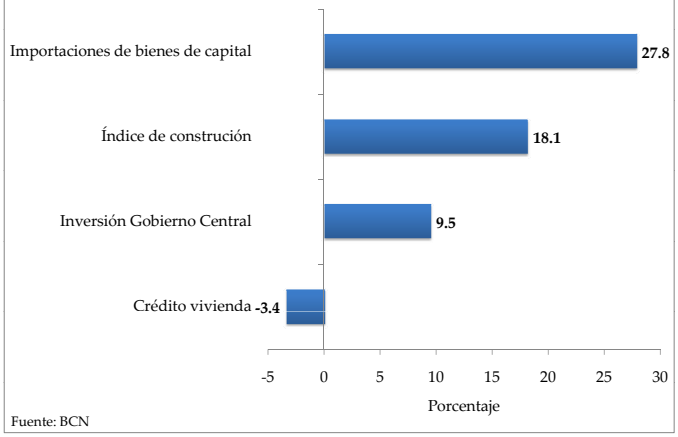
Fuente: FUNIDES

Tasa de crecimiento promedio del IMAE por sectores
(octubre 2011)



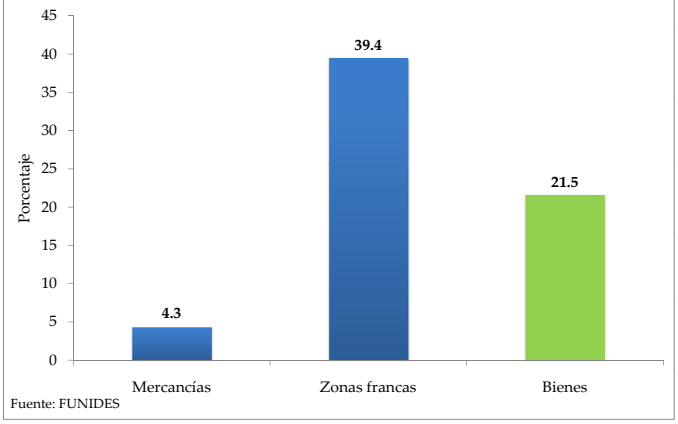
Fuente: BCN

Indicadores de inversión
Tasa de crecimiento real promedio a septiembre



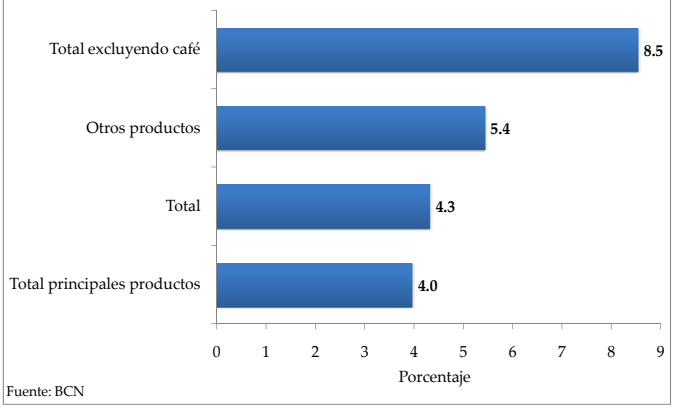
Fuente: BCN

Tasa de crecimiento real de las exportaciones
(enero - octubre 2010 vs enero - octubre 2011)



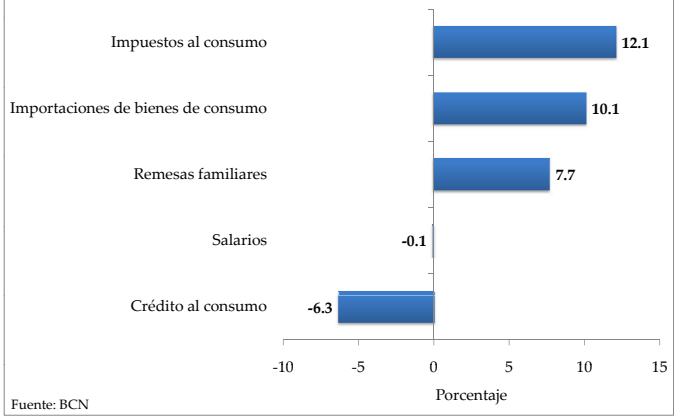
Fuente: FUNIDES

Crecimiento real de las exportaciones de mercancías FOB a octubre 2011
(excluye zonas francas y servicios)



Fuente: BCN

Indicadores de consumo
Tasa de crecimiento real promedio a septiembre



Fuente: BCN

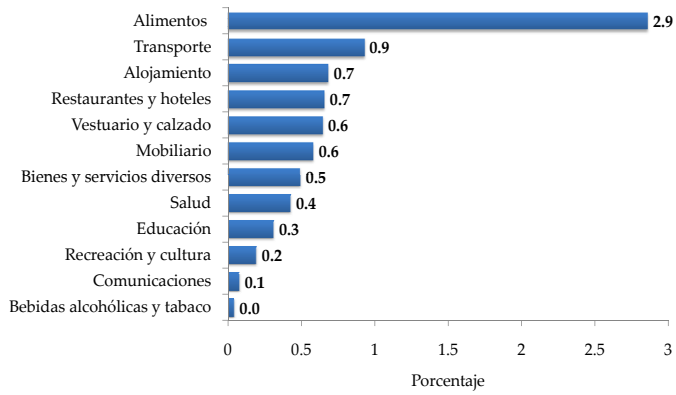
Tasa de inflación anual



Fuente: BCN

Contribución a la inflación por componentes

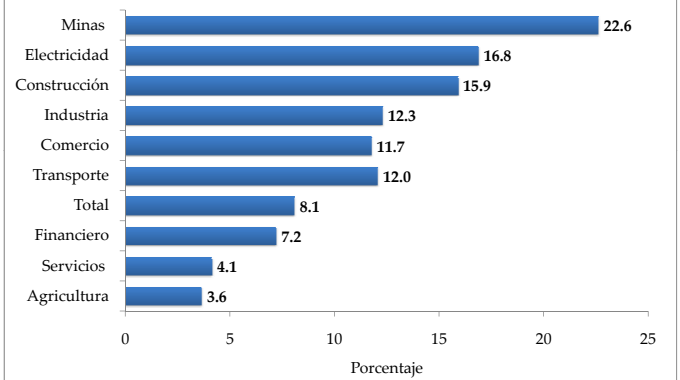
(diciembre 2011)



Fuente: BCN

Asegurados activos del INSS por actividad económica

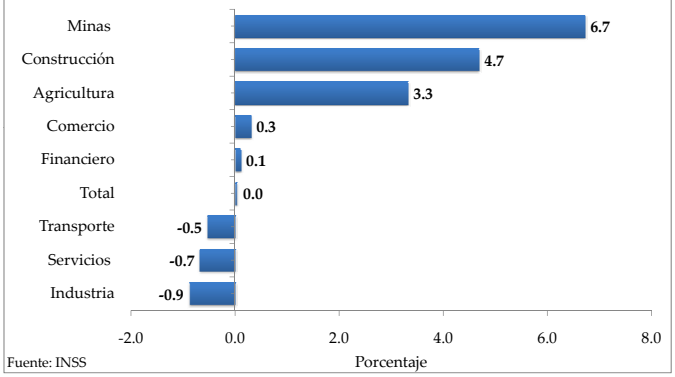
Tasa de crecimiento promedio a noviembre de 2011



Fuente: INSS

Salarios reales de los asegurados activos del INSS por rama de actividad

Tasa de crecimiento promedio a noviembre de 2011

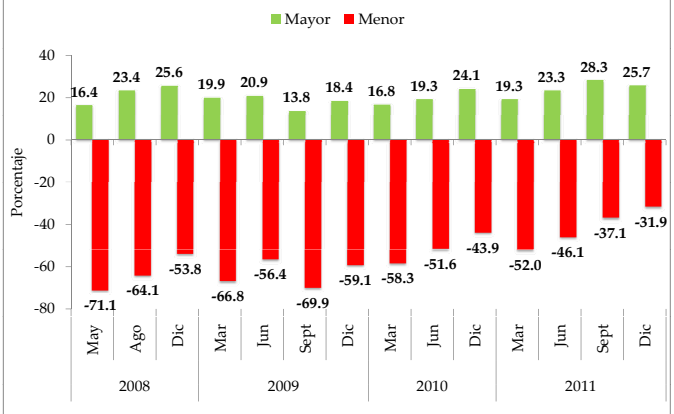


Fuente: INSS

Encuestas de Funides

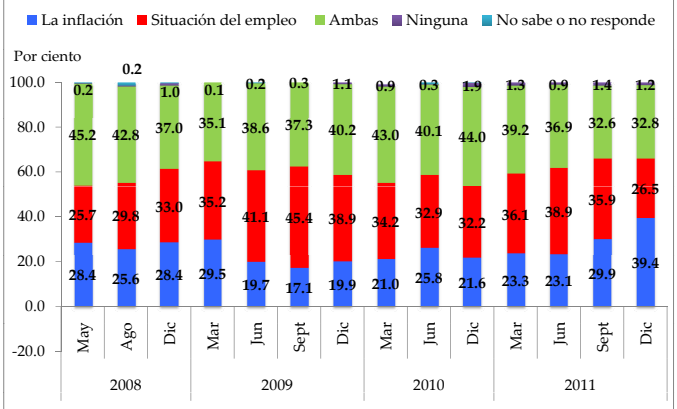
- *Las opiniones vertidas en las encuestas de FUNIDES por los hogares y las empresas, son consistentes con el aumento en la actividad económica.*
- *Lo que más preocupa a los hogares es la inflación (en particular el alza en los alimentos, transporte y energía eléctrica), y la situación del empleo.*
- *Lo que más preocupa a los empresarios por su incidencia negativa en la actividad económica y en la inversión, son la corrupción, el entorno político y los costos de la energía eléctrica y el crédito.*
- *Por otra parte, inciden en forma positiva en ambas, el aumento en la demanda interna y externa, y el suministro de energía eléctrica, así como la disponibilidad del crédito y mano de obra calificada.*

Capacidad de compra con respecto al año pasado



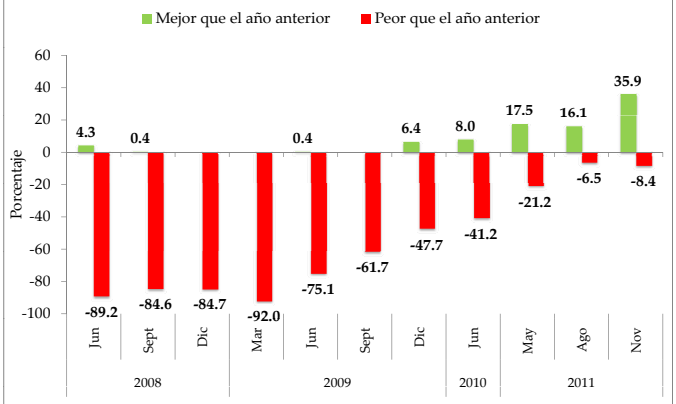
Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES

Aspectos de mayor preocupación para el hogar



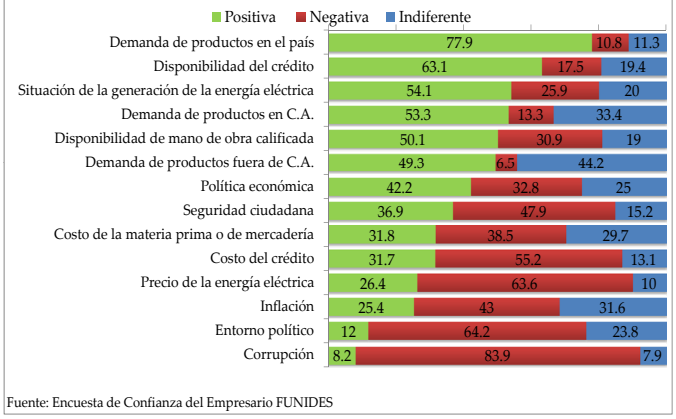
Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES

Situación económica actual



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES.

¿Cuáles factores están incidiendo en la actividad económica?



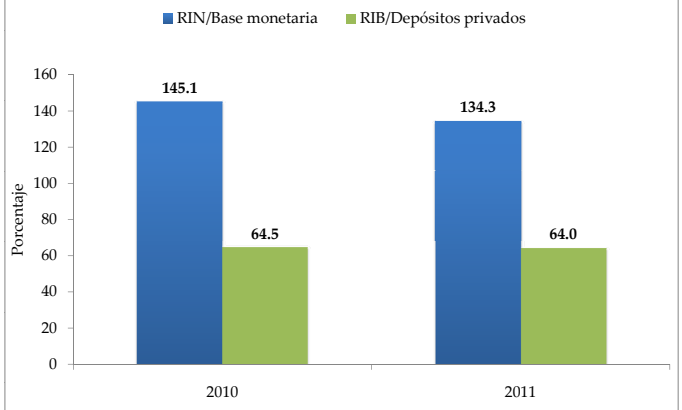
Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES

Reservas Internacionales, Dinero y Crédito.

- *Las reservas internacionales continúan a niveles adecuados ya que superan la base monetaria y son más de la mitad de los depósitos.*
- *El crecimiento del circulante sigue fuerte (12 por ciento en términos reales) pero se ha mitigado en los últimos meses.*
- *Los depósitos, y en particular, el crédito al sector privado se comenzaron a recuperar a mitad del año.*
- *Las tasas de interés están en los niveles más bajos en la época reciente.*

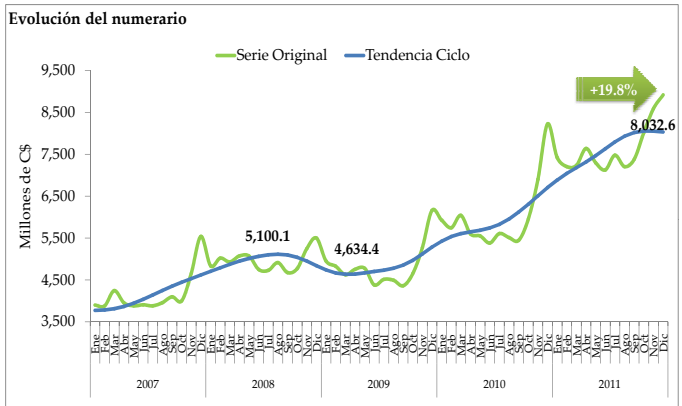
Cobertura de las reservas internacionales

(al 29 de diciembre de cada año)



Fuente: BCN

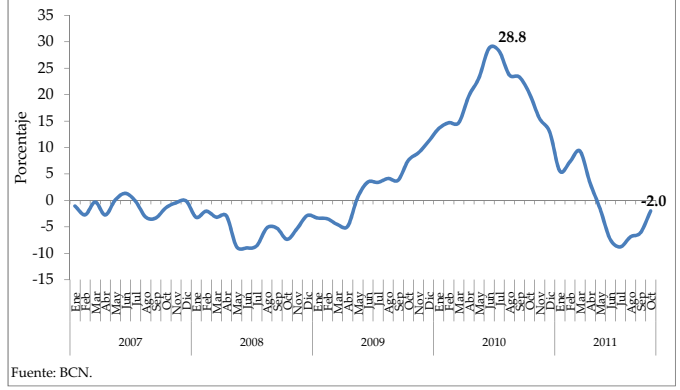
Evolución del numerario



Fuente: FUNIDES en base a datos del BCN.

Depósitos del sector privado

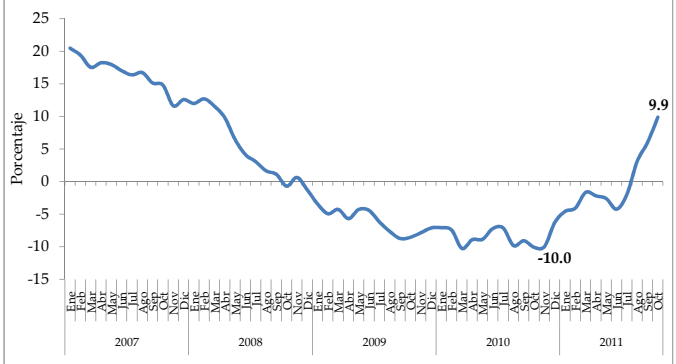
Tasa de crecimiento real anual



Fuente: BCN.

Crédito al sector privado

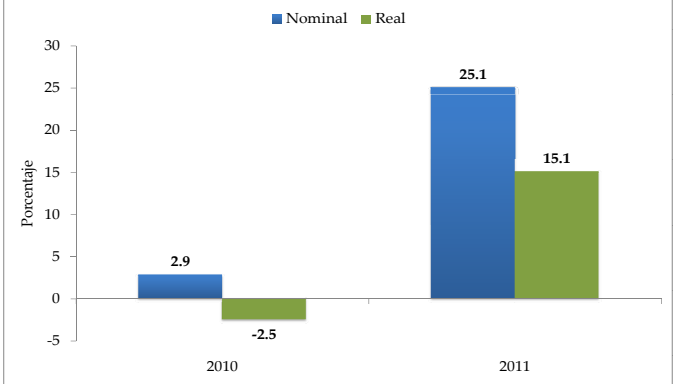
Tasa de crecimiento real anual



Fuente: BCN.

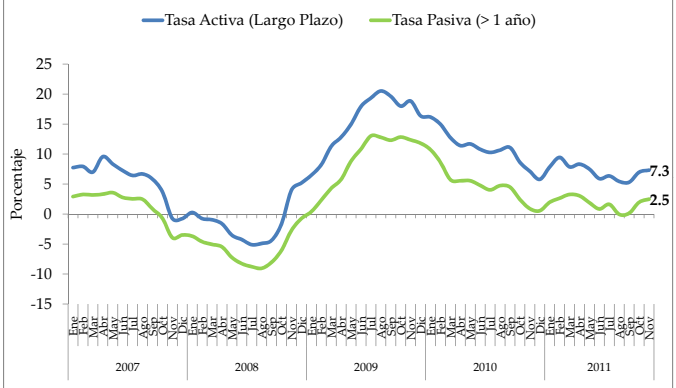
Crecimiento del gasto total del Gobierno Central

Enero-Octubre de cada año



Fuente: BCN

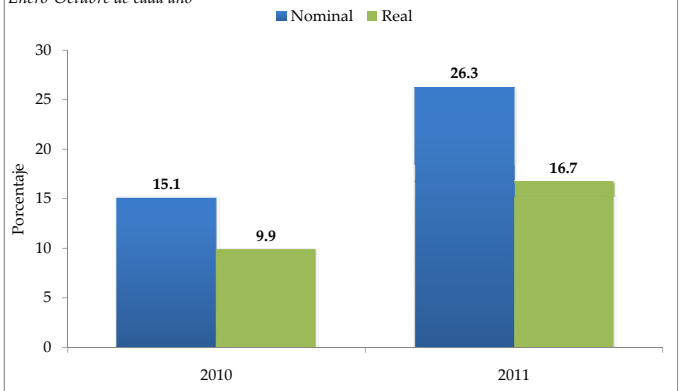
Tasas de interés real en moneda extranjera



Fuente: BCN

Crecimiento de los impuestos del Gobierno Central

Enero-Octubre de cada año



Fuente: BCN

Política Fiscal

- *A pesar de un fuerte aumento en el gasto (15 por ciento en términos reales), el balance primario (antes de donaciones) a octubre del Gobierno Central fue superior al del 2010 ya que los impuestos también aumentaron considerablemente (17 por ciento).*
- *El Fondo Monetario Internacional estima que el 40 por ciento del aumento de los impuestos se debió a la reforma fiscal del 2009 y el resto al mayor crecimiento.*
- *La política fiscal fue neutra (no contribuyó ni resto a la demanda interna) ya que el indicador del impulso fiscal no cambió.*

Análisis de la Gestión Económica 2007-2011

Crecimiento, Exportaciones e Indicadores de Salarios y Empleo Formal

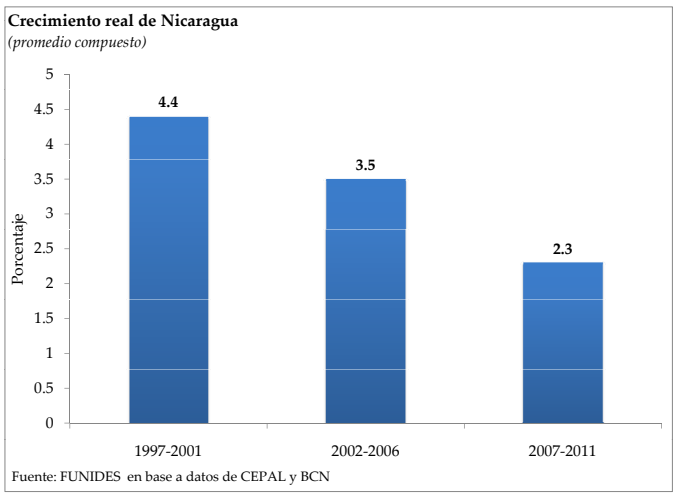
- *El Producto Interno Bruto creció a una tasa promedio del 2.3 por ciento, inferior a la de los dos periodos presidenciales anteriores.*
- *Esto refleja en parte, el impacto de la recesión internacional aunque ha habido choques adversos en periodos anteriores.*
- *Aunque crecimos muy poco, crecimos más que el promedio de resto de Centroamérica.*

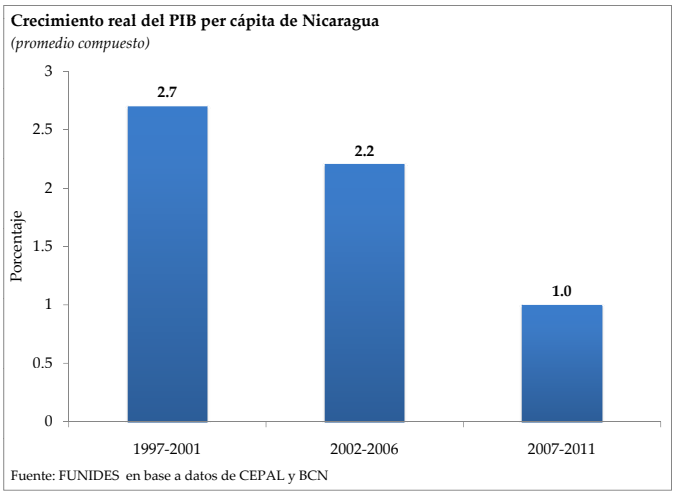
Balance estructural e impulso fiscal.

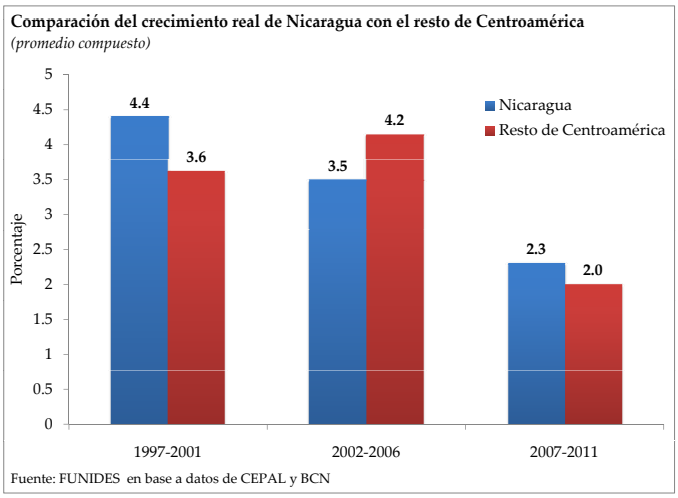
Enero-Octubre de cada año

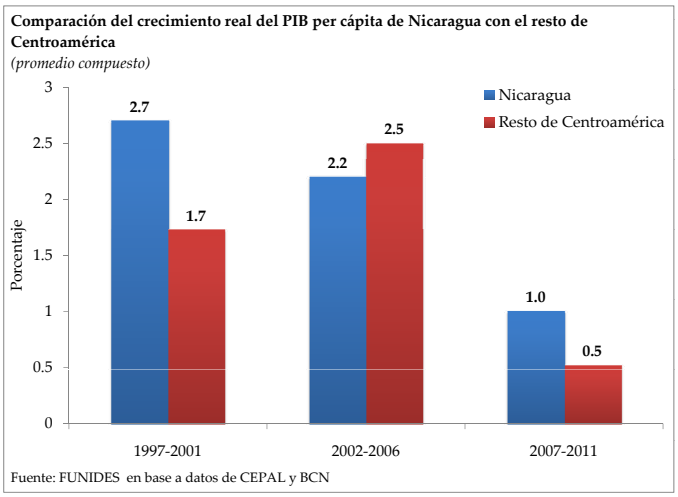
	Balance		Indicador de Impulso Fiscal (IIF)
	Primario efectivo	Primario estructural	
	Porcentaje del PIB		
2009	-1.8	-1.3	-0.6
2010	0.5	0.7	-2.0
2011	0.9	0.7	0.0

Fuente: FUNIDES









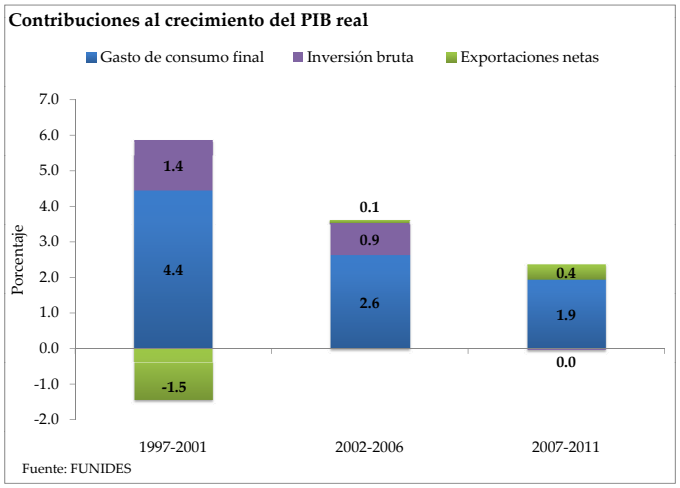
Choques durante los períodos de Gobierno

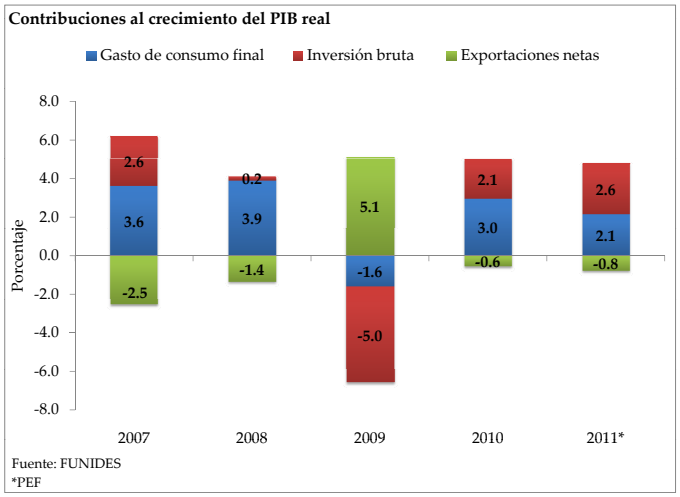
	Externos	Internos
1997-2001	▲Comienzo de las iniciativa de condonación de la deuda externa. ▲Incremento en la cooperación externa para la reconstrucción por el Huracán Mitch. ▼Caída en los precios de exportaciones.	▼Huracán Mitch. ▼Inicio quiebras bancarias.
2002-2006	▲Continuación de las iniciativa de condonación de la deuda externa. ▼Alza en los precios del petróleo. ▲Alza en los precios de exportaciones. ▲Inicio de CAFTA.	▼Crisis institucional. ▼Continuación de las quiebras bancarias. ▼Crisis energética. ▲Inicio del grupo de apoyo presupuestario.
2007-2011	▲Continuación de las iniciativa de condonación de la deuda externa. ▼Alza en los precios del petróleo. ▲Fuertes alzas en los precios de las exportaciones. ▲Inicio de cooperación Venezolana. ▼Crisis financiera internacional.	▼Disputas electorales. ▼Reducción del apoyo externo tradicional y cierre anticipado CRM.

Fuente: FUNIDES

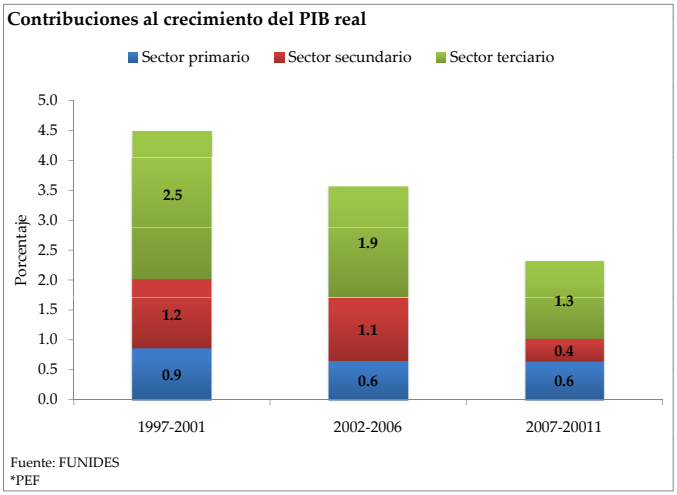
Nota: ▲Choque positivo. ▼Choque adverso.

- *Bajo el punto de vista de la demanda, el crecimiento del periodo en su conjunto se debió al consumo y en menor grado, a las exportaciones netas (exportaciones – importaciones). Sin embargo, las exportaciones netas contribuyeron más que en periodos anteriores.*

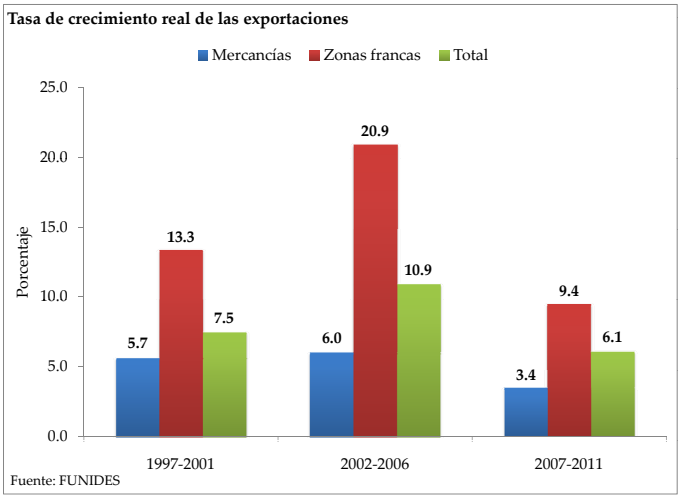




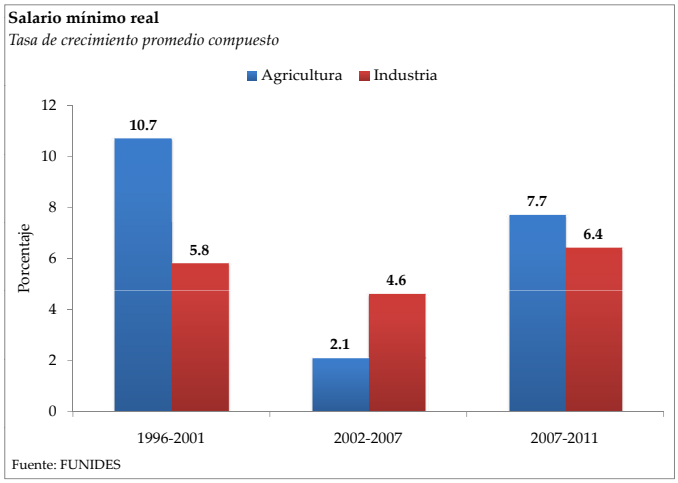
- *Bajo el punto de vista de la oferta, los sectores que más aportaron al crecimiento en el periodo 2007 – 2011 fueron, por orden de importancia, el terciario (compuesto principalmente de servicios), el primario (compuesto de la agricultura, pecuario, silvicultura, caza y pesca) y el secundario (compuesto principalmente de la industria y la construcción).*

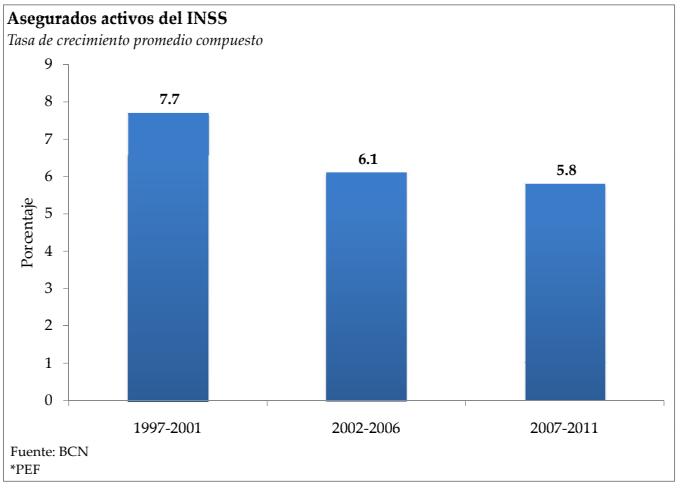


- *Las exportaciones crecieron 6.1 por ciento en términos reales (volumen) en 2007 – 2011. Este crecimiento fue inferior al de los dos periodos anteriores. Sin embargo, los precios de las exportaciones registraron la mayor alza.*



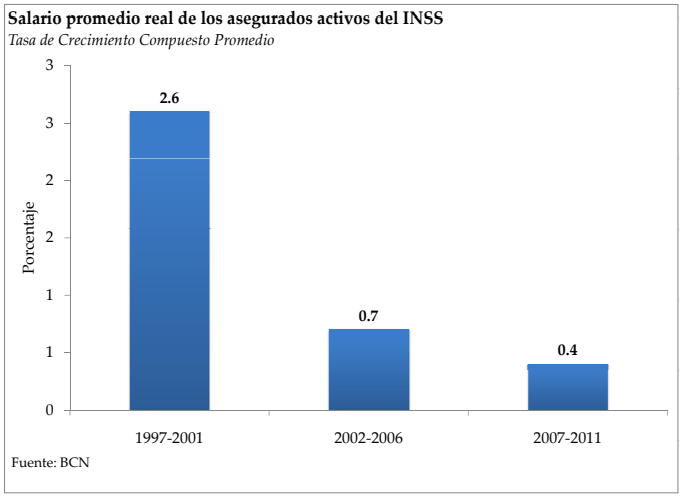
- *El salario mínimo real en la industria durante 2007 – 2011 creció más que en los dos periodos anteriores y en la agricultura creció más que en el periodo anterior.*





- *El salario promedio en el sector formal creció a una tasa promedio anual de 0.4 por ciento, menor que en los dos periodos presidenciales anteriores. En parte, esto refleja el impacto de las alzas en los precios del petróleo y los alimentos que se dieron en el periodo.*

- *Consistente con el menor crecimiento de la economía, los trabajadores afiliados al INSS crecieron menos que en los periodos presidenciales anteriores.*



Dependencia Externa y Comportamiento Macroeconómico

- *No se avanzó en reducir la dependencia del país del apoyo externo.*

- *Por el contrario, nuestra vulnerabilidad a choques externos aumentó debido a:*

  - » *La reducción en el apoyo externo bilateral y multilateral que es más diverso y la mayor dependencia de un solo cooperante (Venezuela).*

  - » *Este cambio en la composición del apoyo externo no solo afecta la vulnerabilidad del país sino que pudiese impactar el crecimiento y la capacidad de repago de la deuda ya que solo una pequeña parte del apoyo venezolano se ha usado para aumentar la capacidad productiva del país.*

  - » *Un deterioro en el esfuerzo de ahorro interno.*

Esfuerzo de ahorro doméstico

	2002	2003	2004	2005	2006	2002-2006	2007	2008	2009	2010	2007-2010
						(porcentaje del PIB)					
Inversión	26.1	25.9	28.0	30.1	30.8	28.2	33.4	32.9	24.6	27.5	29.6
Balance cuenta corriente BP antes de transferencias	-32.6	-32.4	-32.3	-33.7	-35.2	-33.3	-40.6	-42.5	-31.3	-32.6	-36.8
Balance cuenta corriente BP	-19.5	-17.2	-15.4	-16.1	-16.0	-16.8	-21.6	-24.6	-13.3	-14.7	-18.6
Apoyo externo	27.6	27.5	26.7	28.7	29.7	28.1	33.8	32.7	24.3	24.9	28.9
Transferencias	13.2	15.2	16.9	17.6	19.2	16.4	19.0	17.9	18.0	17.9	18.2
Préstamos y donaciones	14.4	12.3	9.8	11.1	10.5	11.6	14.9	14.8	6.3	7.0	10.7
Inversión extranjera directa	5.1	4.9	5.6	4.9	5.5	5.2	6.7	9.8	7.0	7.8	7.8
Esfuerzo de ahorro interno	-6.6	-6.6	-4.3	-3.6	-4.5	-5.1	-7.2	-9.7	-6.7	-5.1	-7.2

Fuente: BCN y proyecciones de la séptima revisión del "Extended Credit Facility" entre el Gobierno de Nicaragua y el FMI

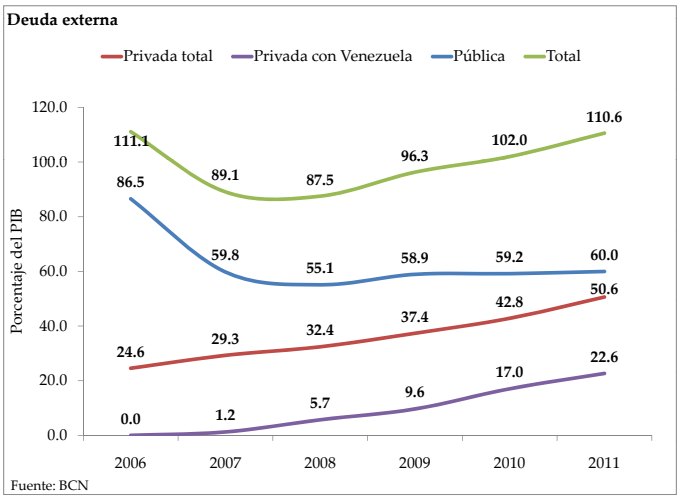
Recursos del exterior: Detalle por fuentes y destinatario

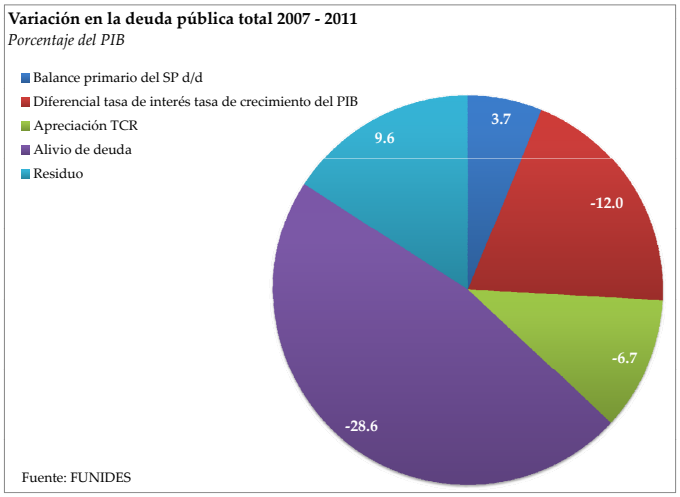
	2006	2007	2008	2009	2010	IS 2011
			(porcentaje del PIB)			
Total	**36.7**	**36.0**	**42.7**	**37.6**	**39.4**	**33.6**
Remesas	**13.3**	**13.1**	**12.8**	**12.4**	**12.6**	**12.3**
Inversión Extranjera	**5.5**	**6.7**	**9.8**	**7.0**	**7.8**	**8.0**
ALBA	**0.0**	**1.5**	**5.2**	**4.8**	**7.6**	**8.5**
Bilaterales	**6.9**	**6.6**	**7.6**	**5.6**	**4.6**	**4.0**
Gobierno	5.5	5.9	5.6	4.5	3.3	2.3
Sector Privado	1.4	0.7	2.0	1.1	1.3	1.7
Multilaterales	**10.9**	**8.0**	**7.3**	**7.9**	**6.9**	**4.0**
Gobierno	7.0	5.6	3.7	5.6	4.8	3.4
Sector Privado	3.9	2.4	3.6	2.3	2.1	0.6
Entradas /salidas de capital[1]	0.9	8.4	5.8	0.0	-0.1	-3.2

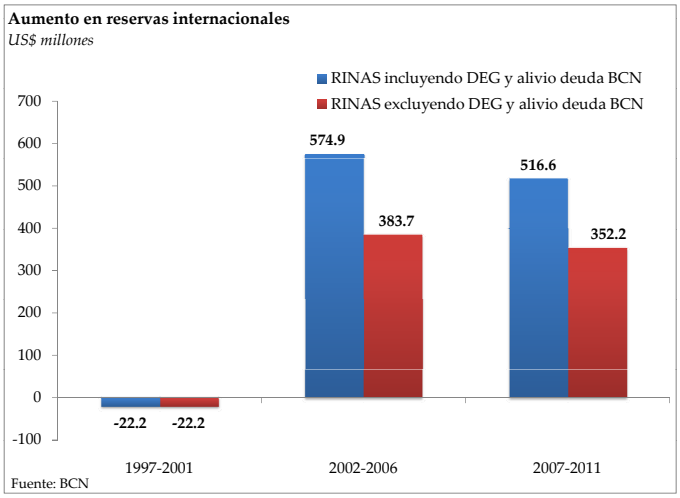
[1]Incluye préstamos netos de fuentes privadas y salidas de capital

Fuente: Informes de cooperación externa BCN

- *La deuda externa total, bajó 24 puntos porcentuales del PIB del 2006 al 2008, debido a la condonación de parte de la deuda externa del Sector Público.*
- *Sin embargo, desde esa fecha, la deuda externa ha crecido en más de 20 puntos porcentuales del PIB debido al fuerte aumento en la deuda privada con Venezuela, por lo que se encuentra a niveles cercanos a los de 2006.*
- *Por su parte, la deuda pública total bajó durante el periodo en casi 35 puntos porcentuales del PIB debido a la condonación de parte de la deuda externa, y al hecho de que por su concesionalidad, la tasa de interés real fue menor que la tasa de crecimiento de la economía. La política fiscal no contribuyó a la reducción de la deuda.*





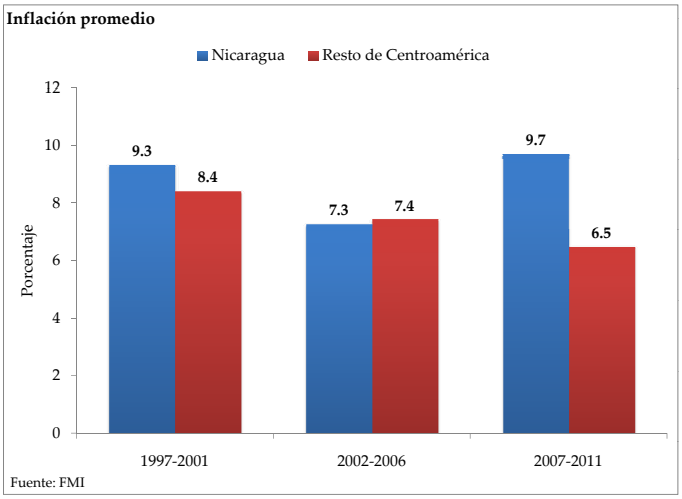


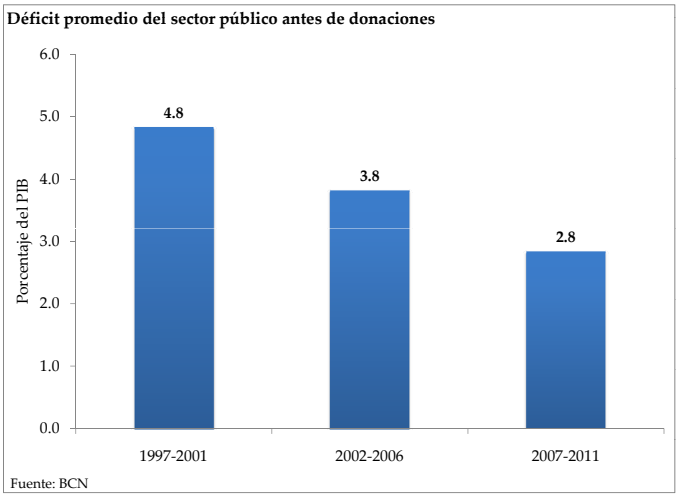
- *El déficit primario promedio del Sector Público fue menor en 1-2 puntos porcentuales del PIB que al de periodos anteriores.*

- *Sin embargo, si se añadieran los gasto de carácter fiscal que han sido financiados con la cooperación venezolana, el déficit hubiese sido al menos similar.*

- *Las reservas internacionales aumentaron un poco menos que en el periodo presidencial anterior pero, como se dijo, se mantienen a niveles adecuados.*

- *La inflación promedio fue mayor que la de los dos periodos presidenciales anteriores y que la del resto de Centroamérica.*





Indicadores de Competitividad y Gobernabilidad

- *Según el último informe de competitividad del Foro Económico Mundial, durante 2006-2011 el país en términos generales perdió competitividad, pasando del percentil 22 al 19.*

- *Sin embargo, bajo los pilares básicos de competitividad, los cuales son los de mayor importancia relativa dada nuestra etapa de desarrollo, la posición se mantiene relativamente estable en el percentil 22.*

- *Aunque se ha dado un deterioro en los niveles de institucionalidad y en menor medida, en la estabilidad macroeconómica y salud y educación primaria, esto ha sido compensado en gran parte por mejoras en la infraestructura del país.*

Indicadores de Competitividad

Porcentaje de países menos competitivos que Nicaragua

	2006-07	2011-12
Ranking Mundial	**22.1**	**19.0**
Pilares Básicos de Competitividad	22.1	21.8
Instituciones	16.4	8.5
Infraestructura	17.2	18.3
Estabilidad Macroeconómica	27.0	25.4
Salud y Educación Primaria	32.0	30.3

Fuente: Foro Económico Mundial

- *Los indicadores de gobernabilidad del Banco Mundial también señalan una fuerte pérdida en nuestra institucionalidad particularmente en la estabilidad política y transparencia y rendición de cuentas, y en la efectividad del Gobierno.*

Indicadores de Gobernabilidad

Porcentaje de países con menor percepción de gobernabilidad que Nicaragua

	2000	2006	2010
Transparencia y Rendición de Cuenta	43.3	40.4	33.2
Estabilidad Política	40.9	38.9	26.4
Efectividad del Gobierno	30.2	22.9	15.8
Calidad en la Regulación	45.6	38.2	40.2
Estado de Derecho	20.1	25.4	24.2
Control de la Corrupción	10.7	26.8	23.4

Fuente: Kaufmann D., A. Kraay, and M. Mastruzzi (2010), The Worldwide Governance Indicators: Methodology and Analytical Issues

- *Por el lado positivo, los indicadores del Doing Business del Banco Mundial, que miden la regulación empresarial del país muestran avances en el tiempo requerido para: 1) registrar una escritura pública 2) pagar impuestos 3) importar y exportar y 4) hacer cumplir un contrato.*

- *Sin embargo la reforma fiscal del 2009 elevó la tasa impositiva del 63 a 67 por ciento de las utilidades de las empresas siendo la más alta de Centroamérica. También continuamos ocupando un nivel bajo en el ranking mundial de esta metodología (solo el 36 por ciento de los países están por debajo de Nicaragua) y hay mucho espacio para mejorar.*

Cambios en los Indicadores del Doing Business

	2006	2012
Registro de propiedades		
Procedimientos (número)	8	8
Tiempo (días)	124	49
Costo (% del valor de la propiedad)	7	4
Pago de impuestos		
Pagos (número por año)	64	42
Tiempo (horas por año)	240	207
Impuesto a las ganancias (%)	..	25
Impuestos laborales y contribuciones (%)	..	20
Otros impuestos (%)	..	22
Tasa de impuestos total (% de ganancia)	64	67
Comercio transfronterizo		
Documentos para exportar (número)	6	5
Tiempo para exportar (días)	38	24
Costo de exportación (US$ por contenedor)	1,020	1,140
Documentos para importar (número)	7	5
Tiempo para importar (días)	37	23
Costo de importación (US$ por contenedor)	1,020	1,220
Cumplimiento de contratos		
Tiempo (días)	540	409
Costo (% de cantidad demandada)	27	27
Procedimientos (número)	37	37

Fuente: Banco Mundial

Indicadores Sociales

Varios indicadores sociales muestran avances:

- *Las encuestas de medición basadas en el consumo muestran una caída en los índices de pobreza general del 48.3 por ciento en 2005 a 42.5 por ciento en 2009, y en menor grado en la pobreza extrema del 17.2 al 14.6 por ciento. Aun así, esta reducción es importante ya que la dispersión de la población, falta de acceso a infraestructura productiva y pocas oportunidades económicas hacen que la reducción de la pobreza extrema en las zonas rurales sea más difícil.*

Incidencia de la Pobreza por Área y Región de Residencia

Porcentaje

	Pobreza General		Pobreza Extrema		Cambio 2009-05	
	2005	2009	2005	2009	PG	PE
Nacional	**48.3**	**42.5**	**17.2**	**14.6**	**-5.8**	**-2.6**
Urbano	**30.9**	**26.8**	**6.7**	**5.6**	**-4.1**	**-1.1**
Pacífico	37.7	28.7	6.4	6.8	-9.0	0.4
Centro	39.3	29.8	12.8	7.0	-9.5	-5.8
Atlántico	37.8	36.3	9.8	8.6	-1.5	-1.2
Rural	**70.3**	**63.3**	**30.6**	**26.6**	**-7.0**	**-3.9**
Pacífico	61.5	54.8	20.8	21.8	-6.7	1.0
Centro	76.8	68.8	37.1	29.3	-8.0	-7.8
Atlántico	76.6	68.8	34.2	30.7	-7.8	-3.5
Managua	**21.2**	**22.5**	**3.6**	**3.7**	**1.3**	**0.1**

Fuente: EMNV 2005 y 2009

- *Los índices de desigualdad también han disminuidos tanto en términos de ingreso como consumo.*

Coeficiente de Gini para Ingreso y Consumo por Región de Residencia

	2005	2009	Cambio 2009-05
	Ingresos		
Nacional	0.51	0.46	-0.05
Urbano	0.49	0.43	-0.06
Rural	0.46	0.42	-0.04
	Consumo		
Nacional	0.41	0.37	-0.04
Urbano	0.38	0.35	-0.03
Rural	0.34	0.31	-0.03

Fuente: EMNV 2005 y 2009

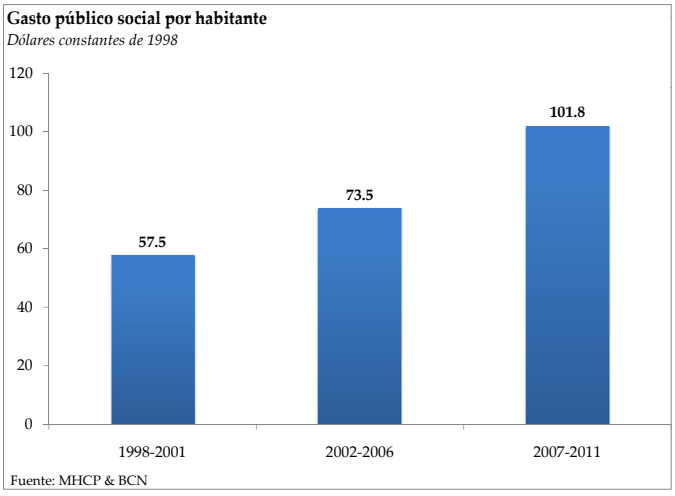
- *Y también la brecha de pobreza que mide la distancia promedio entre el consumo actual de los pobres y el que necesitarían para salir de la pobreza.*

Brecha de Pobreza

	Brecha 2005	Brecha 2009	Cambio 2009-05	Brecha 2005	Brecha 2009	Cambio 2009-05
	Pobreza General			*Pobreza Extrema*		
Nacional	17.20	14.06	-3.14	4.16	3.60	-0.56
Urbano	8.76	7.14	-1.62	1.33	1.16	-0.17
Pacifico	10.00	7.93	-2.07	1.10	1.57	0.47
Centro	13.50	8.39	-5.11	3.13	1.45	-1.68
Atlántico	11.20	10.40	--0.80	1.65	1.58	-0.07
Rural	28.07	23.22	-4.85	7.70	6.82	-0.88
Pacifico	21.27	19.04	-2.23	3.99	5.52	1.53
Centro	32.60	25.46	-7.14	9.91	7.32	-2.59
Atlántico	31.30	26.62	-4.69	9.33	8.41	-0.92
Managua	5.35	5.49	0.14	0.63	0.70	0.07

Fuente: EMNV 2005 y 2009

- *Tanto el gasto público social como el gasto público orientado a la reducción de pobreza aumentaron durante el anterior periodo presidencial. Las áreas priorizadas se mantienen en el sector social bajo educación y salud.*



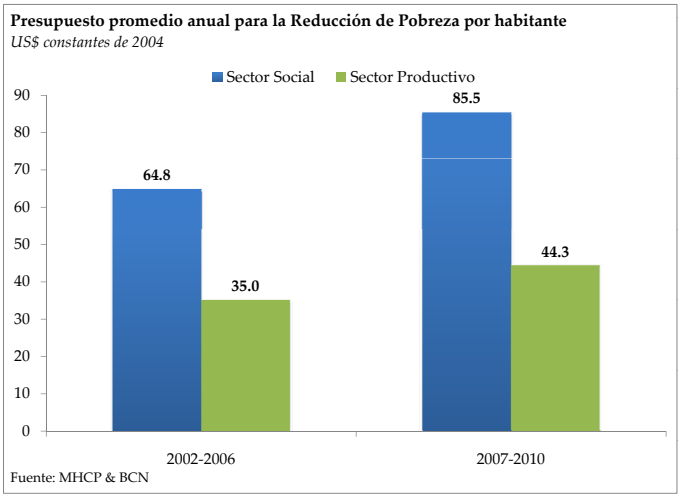
Perspectivas, Riesgos y Desafíos 2012-2014

- *FUNIDES estima que la economía creció 4.8 por ciento en el 2011, un poco más que lo que estimó el Gobierno al concluir la revisión del acuerdo con el Fondo Monetario Internacional.*

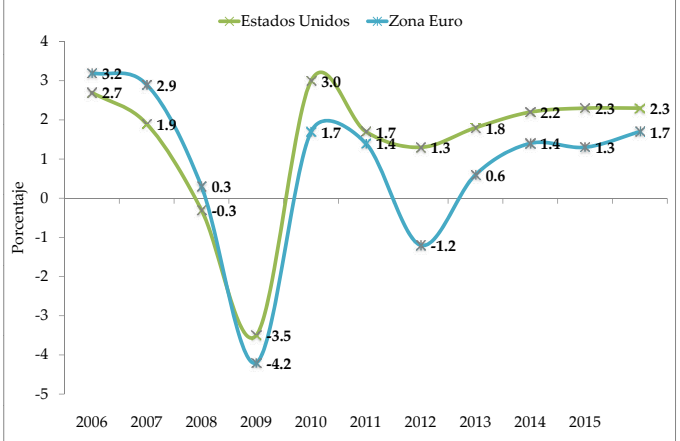
- *Para el 2012-2014, FUNIDES proyecta en su escenario base, un crecimiento anual del orden del 3.5 por ciento, similar al del Gobierno para el 2012-2013 pero inferior al que proyecta para el 2014.*

- *Las proyecciones suponen esencialmente un crecimiento de 1.2 por ciento de Estados Unidos en 2012 y 2 por ciento en 2013 – 2014, que los términos de intercambio se mantienen básicamente constantes en 2012 – 2014, que la masa salarial real crecería 2 por ciento en 2012 – 2014 y que las remesas crecerían entre 2½ y 5 en 2012 – 2014.*

- *Sin embargo, estas proyecciones están sujetas a un alto grado de riesgo hacia la baja, tanto por factores externos como internos.*

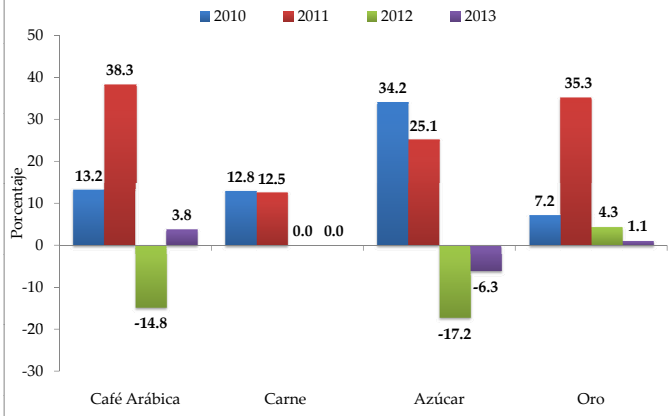


Crecimiento del PIB real por regiones



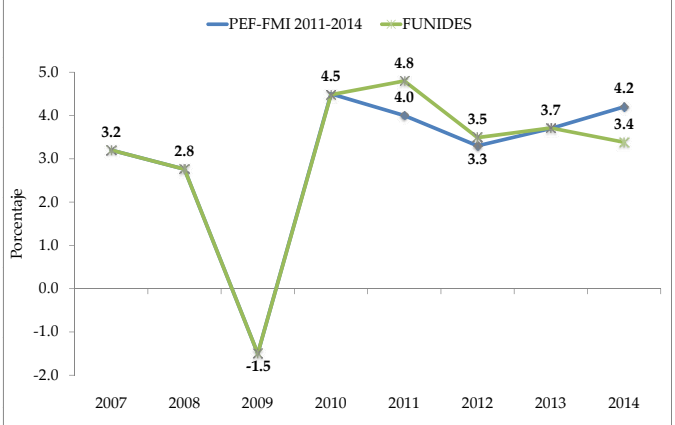
Fuente: EIU

Tasa de crecimiento de los precios de los principales bienes de exportación



Fuente: Mercado de Futuros

Tasa de crecimiento real del PIB de Nicaragua



Fuente: FUNIDES

Proyecciones

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Proyecciones								
				(tasa de crecimiento real)				
PIB	3.2	2.8	-1.5	4.5	4.8	3.5	3.7	3.4
Demanda global	6.2	4.4	-3.7	6.6	6.6	4.9	5.3	4.9
Demanda interna	5.6	3.5	-5.6	4.4	4.6	3.5	3.1	2.9
Consumo privado	4.1	3.7	-1.6	3.3	2.4	1.8	1.8	1.9
Inversión privada	11.9	1.4	-25.7	15.9	15.0	10.0	7.0	5.0
Gasto público	4.2	5.7	2.0	-3.4	3.3	3.7	3.7	4.8
Exportaciones	9.0	7.5	2.5	14.8	12.2	8.5	10.7	9.4
Importaciones	12.4	7.6	-7.8	11.8	9.9	7.3	7.9	7.3
Supuestos								
				(tasa de crecimiento)				
PIB US	1.9	0.0	-2.6	2.8	1.7	1.3	1.8	2.2
Términos de intercambio		-3.8	6.4	3.0	-4.1	0.3	0.5	0.1
Masa salarial real	11.6	3.2	8.0	2.5	2.5	2.0	2.0	2.0
Remesas real	0.1	-2.9	-5.0	2.0	7.2	2.4	3.4	4.9
Remesas nominal	6.0	10.6	-6.1	7.1	10.7	4.4	4.9	5.9
Precio del petroleo	9.5	37.6	-38.0	27.7	20.2	-0.8	-2.8	-3.0
Inversión privada real	-1.9	1.4	-25.7	15.9	15.0	10.0	7.0	5.0
Gasto primario público	0.0	0.0	4.8	-2.4	3.3	3.7	3.7	4.8
IPC(interanual)	16.9	13.8	0.9	9.2	7.5	5.7	7.2	5.1
IPC (promedio)	11.1	19.8	3.8	5.5	8.4	7.0	6.5	6.0
IPC EEUU (promedio)	2.9	3.8	-0.3	1.6	3.2	2.1	2.3	2.1
Índice de precios de las exportaciones de mercancías	5.7	12.3	-3.6	15.1	16.1	-2.7	0.2	-0.5
Índice de precios de las importaciones de mercancías	16.0	26.9	-35.4	6.6	23.4	-1.7	0.1	-15.7
Memoranda								
				(C$ millones)				
Demanda global	177338.2	217334.5	207472.8	239330.1	282146.4	315567.1	354175.3	394537.0
Demanda interna	141862.4	173653.1	163018.5	181488.5	205792.3	228729.2	251829.9	275920.2
PIB	105915.3	125807.0	128694.1	141899.8	150807.7	168215.1	185850.9	203378.8
				(US$ millones)				
Demanda global	9612.6	11219.6	10200.5	11206.5	12582.2	13402.4	14325.9	15198.5
Demanda interna	7689.6	8964.6	8014.9	8498.1	9177.2	9714.4	10186.2	10629.1
PIB	5598.8	6247.8	6149.1	6551.5	6688.1	7142.3	7566.2	7932.1

Fuente: FUNIDES

A nivel externo:

- *La crisis de endeudamiento de algunos países de la Zona Euro continóa latente y sin una solución clara. No se puede descartar una disolución parcial de la unión monetaria.*
- *El impase político y la contienda electoral en Estados Unidos pudiese impedir, la implementación de medidas necesarias para reducir en el mediano plazo el déficit fiscal de ese país y reactivar la economía.*
- *Ambos factores, están afectando la reactivación de la economía mundial y creando una gran volatilidad en los mercados financieros y bursátiles.*
- *Por su parte, permanecen las preocupaciones sobre la dependencia y sostenibilidad del apoyo venezolano.*
- *También las tensiones geopolíticas de algunos países del Medio Oriente podrían resultar en nuevos aumentos en el precio del petróleo.*

A nivel interno:

- *La falta de transparencia del proceso y resultado electoral reciente, afecta la inversión y podría llevar a una reducción importante en el apoyo externo.*
- *La incertidumbre sobre los impactos de una posible reforma fiscal y de pensiones, también podría afectar la inversión y el consumo.*
- *En su conjunto, esta amalgama de factores adversos externo e internos podría resultar en tasas de crecimiento del 2012 y particularmente del 2013-2014, por debajo de las contempladas en el escenario base de FUNIDES.*

Conclusiones

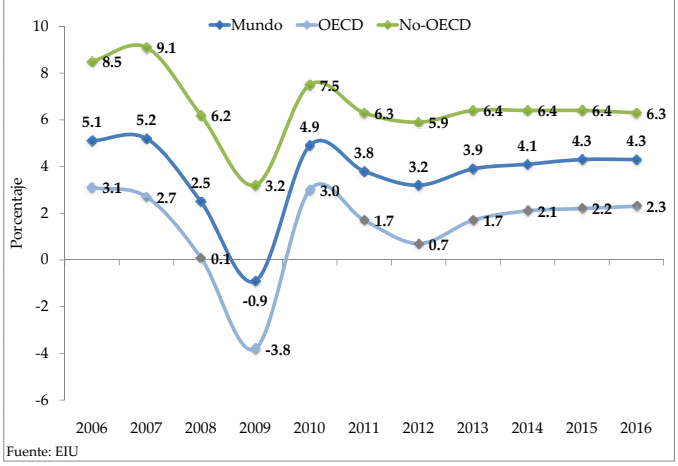
- *Los riesgos extermos e internos que enfrentamos, las experiencias de los periodos presidenciales anteriores, y las necesidades sociales y de empleo del país nos indican la necesidad de fortalecer la capacidad de nuestra economía para crecer más y afrontar choques adversos. Para ello como lo ha señalado FUNIDES en ocasiones anteriores necesitamos.*
- *Fortalecer nuestra institucionalidad y gobernabilidad para mejorar nuestra competitividad, el clima de inversión, y el bienestar de la población.*
- *Diversificar nuestra base de cooperantes y nuestras exportaciones.*
- *Aumentar la productividad de la economía con mejores técnicas en el campo, mejor infraestructra y mejor regulación entre otros.*
- *Que el gasto público sea pro-crecimiento y que cualquier reforma tributaria sea consistente y guarde un buen balance entre los principios de eficiencia y equidad que deben regirla.*
- *Mejorar la asignación y focalización del gasto social y el gasto destinado a la pobreza.*
- *Fortalecer la estabilidad macreconómica y el ahorro para reducir gradualmente nuestar alata dependencia del apoyo externo.*

Capítulo I: Coyuntura y perspectiva internacional y regional

1.1 Principales Economías del Mundo.

1. El crecimiento de la economía mundial y en particular de las economías avanzadas en el 2011 fue menor de lo anticipado. Por una parte el crecimiento de la demanda privada en los Estados Unidos y en otras economías avanzadas fue menor de lo esperado. Por la otra las incertidumbres generadas por la falta de una salida apropiada a la crisis de deuda soberana que enfrenta la Zona Euro, y en menor grado las dificultades políticas en Estados Unidos para solventar su posición fiscal, han minado la confianza de inversionistas y consumidores.

Gráfico 1: Crecimiento real de la economía mundial

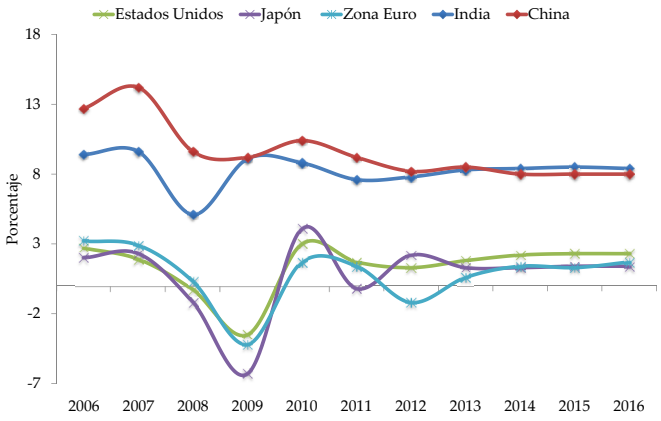


Fuente: EIU

2. Las últimas estimaciones de la Unidad de Inteligencia del Economista[1] (EIU, 16 de Diciembre 2011) prevén un crecimiento de la economía mundial del 3.8 por ciento para 2011 y del 3.2 por ciento para el 2012. Estas proyecciones son menores al 4.5 por ciento estimado inicialmente por el FMI para 2011-2012.

3. Los países miembros de la OECD[2] registrarían un crecimiento de 1.7 y 0.7 por ciento para el mismo periodo. Sin embargo, estas cifras aún mantienen su carácter riesgoso ya que si la crisis de la Zona Euro sale de control y los desacuerdos políticos en Estados Unidos se profundizan, el crecimiento en 2012 sería menor.

Gráfico 2: Crecimiento del PIB real por regiones

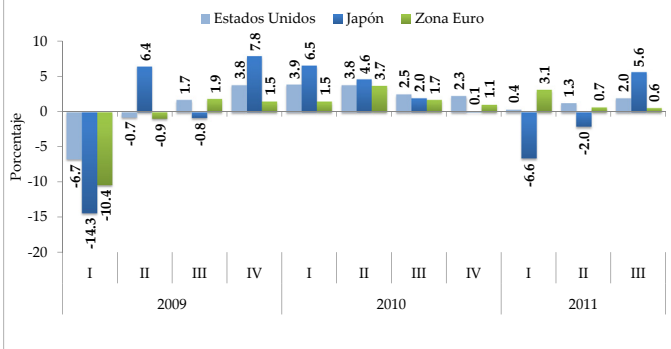


Fuente: EIU

4. En Japón, la tendencia contractiva del PIB terminó en el tercer trimestre cuando la economía registró un robusto crecimiento del 5.6 por ciento, promovido por los esfuerzos de reconstrucción después de la catástrofe natural de marzo. El desempleo bajó al 4.4 por ciento mientras que la producción industrial aunque cayó en 1.8 por ciento, fue significativamente menor a la caída del 7.2 por ciento del segundo trimestre. Para el año en su conjunto se estima que la economía se contraiga en 0.2 por ciento, mientras que para el 2012 se proyecta que la economía crezca en 2.2 por ciento.

Gráfico 3: PIB real trimestral de las principales economías del mundo

Crecimiento trimestral anualizado



Fuente: Bureau of Economic Analysis EEUU, Banco Central Europeo Economic and Social Research Institute Japón.
Nota: Se refiere al crecimiento en relación al periodo anterior.

5. En la Zona Euro, el nivel de incertidumbre y volatilidad financiera desatado por la crisis de deuda soberana de la región, ha tenido altos y bajos ya que no se ha logrado una solución duradera a los problemas de algunos de sus miembros.

6. Por ejemplo, la reunión de emergencia que se convocó en diciembre para formular un plan de

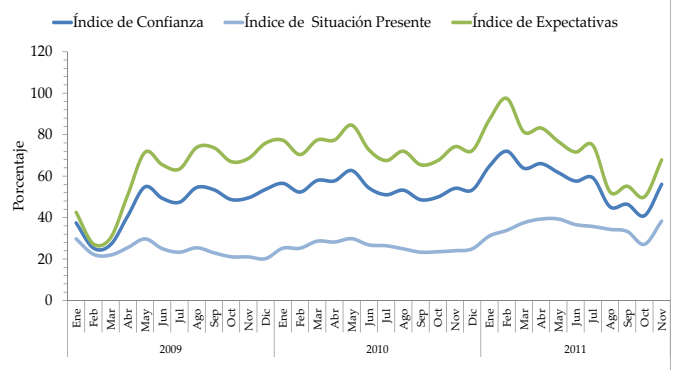
1 Se utiliza a EIU por ser una fuente de prestigio que tiene datos más actualizados a la fecha de corte de este informe.

2 Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE).

acción para solventar la crisis, dejó un mal sentir en los mercados ya que la medida se limitó a establecer reglas presupuestarias para reducir el déficit fiscal mientras que el Banco Central Europeo decidió no aumentar sus intervenciones en el mercado de bonos. De esta manera, el crédito bancario para 2012 podría disminuir ya que las entidades financieras también enfrentan problemas de financiamiento que sumado a la contracción del gasto público, podrían resultar en una caída del PIB regional del orden de 1 por ciento en 2012. Para 2011 el crecimiento sería del 1.4 por ciento. Ambas estimaciones son menores en 2 y 0.2 puntos porcentuales al crecimiento proyectado por el FMI en septiembre de 2011.

Gráfico 4: Índices de confianza del consumidor en Estados Unidos

1985=100

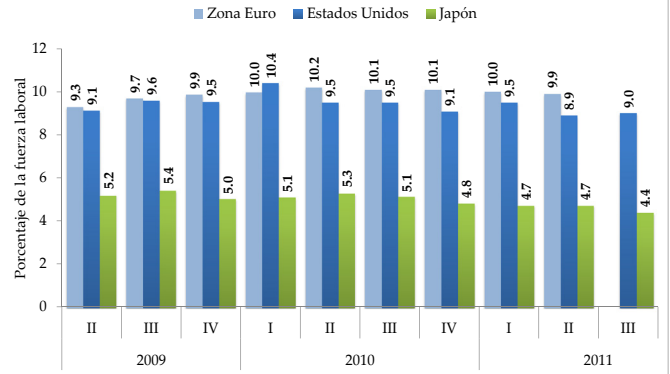


Fuente: Conference Board

7. El desempeño trimestral de la economía de Estados Unidos se mantiene positivo aunque leve, donde al tercer trimestre se registró un crecimiento anualizado del 2 por ciento, el más alto visto en el año. La mayor dificultad que enfrenta el país es la incertidumbre de como acordar un equilibrio entre recortes fiscales y sostenibilidad de la deuda pública en el mediano plazo. El índice de confianza del consumidor cayó a 40.9 en octubre, el más bajo desde marzo de 2009 ante los fuertes desacuerdos políticos sobre como enrumbar la consolidación fiscal. Curiosamente el índice mejoró en noviembre a manera que el comité bipartito encargado de promover medidas de ahorro se reunió para encontrar una solución conjunta al problema, pero que en última instancia fracasó, lo que resulta en la falta de un plan adecuado para reducir ordenadamente los US$1.3 trillones pactados para los próximos 10 años cuando se aprobó el aumento en el techo de la deuda pública.

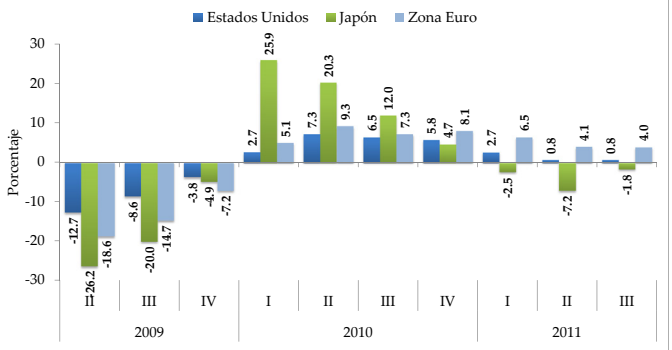
8. Para 2011, el EIU proyecta un crecimiento para la economía estadounidense del 1.7 por ciento y para 2012 recorta el crecimiento a 1.3 por ciento. Esta cifra es mayor en 0.2 punto porcentual en 2011 y menor en la misma magnitud para 2012, en comparación a las proyectadas por el FMI en septiembre de 2011.

Gráfico 5: Tasa de desempleo trimestral



Fuente: FMI

Gráfico 6: Crecimiento trimestral de la producción industrial



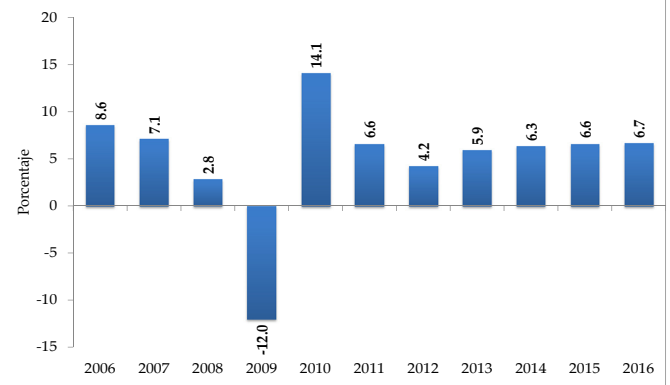
Fuente: FMI
Nota: Se refiere al crecimiento del periodo en comparación al mismo del año anterior.

9. Las economías que no pertenecen a la OECD registrarían un crecimiento del 6.3 por ciento para 2011 y 5.9 por ciento en 2012, siendo la cifra para este ultimo año la única revisada a la baja en 0.4 punto porcentual. El buen desempeño económico que estas economías habían mostrado a lo largo del año se estará desacelerando a manera que también lo haga Estados Unidos y la Zona Euro, impactando fuertemente a los flujos comerciales.

10. Sobre este último, se estima que el crecimiento del comercio mundial de bienes bajaría del 6.6 por ciento en el 2011 a 4.2 por ciento en el 2012. Un aspecto relevante es que la agudización de la crisis de la Zona Euro, causaría una rigidez en el otorgamiento de préstamos lo que tendría un efecto depresor sobre el volumen comercial transable. Las importaciones trimestrales de las principales economías del mundo han decrecido en los últimos tres trimestres al igual que las exportaciones, salvo por Japón que registró un leve crecimiento del 0.7 por ciento en el tercer

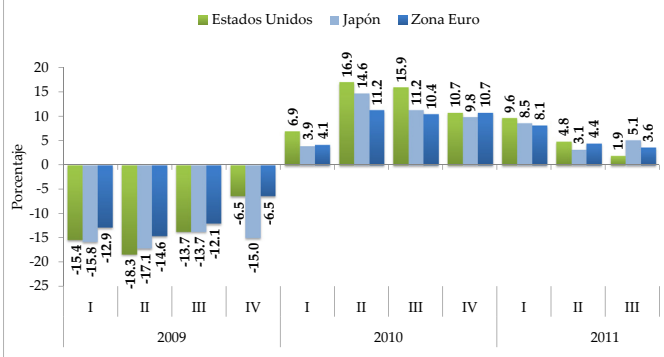
trimestre del año después de haber caído en 5 por ciento en el segundo trimestre.

Gráfico 7: Tasa de crecimiento del comercio mundial de bienes



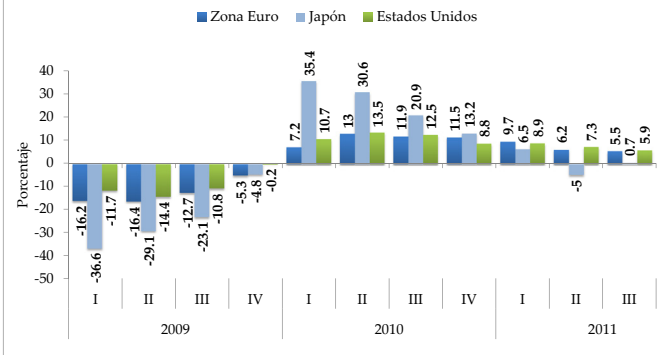
Fuente: EIU

Gráfico 8: Crecimiento real trimestral de las importaciones



Fuente: FMI
Nota: Se refiere al crecimiento del periodo en comparación al mismo del año anterior.

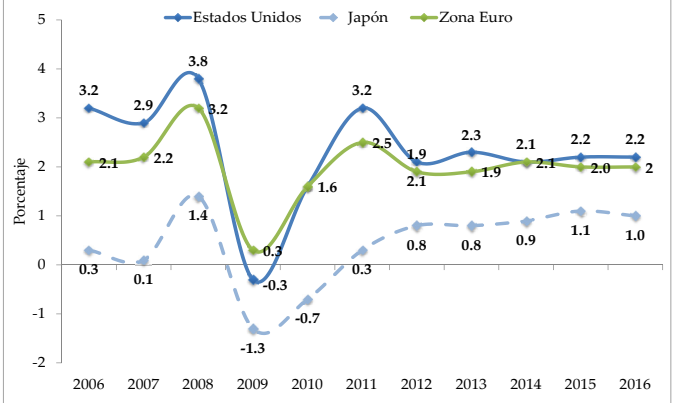
Gráfico 9: Crecimiento real trimestral de las exportaciones



Fuente: FMI
Nota: Se refiere al crecimiento del periodo en comparación al mismo del año anterior.

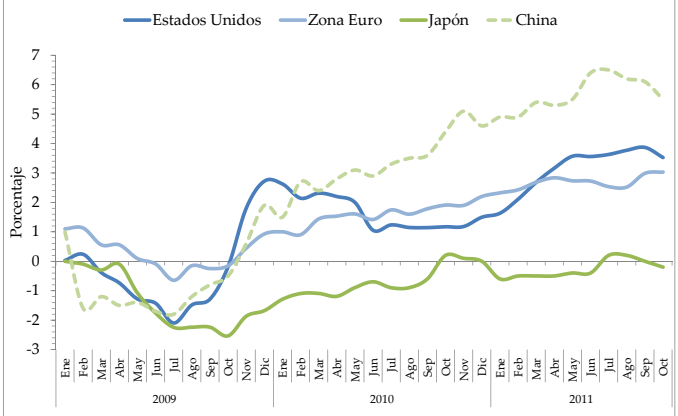
11. Con una caída en la demanda mundial, las presiones inflacionarias tienden a la baja. En 2011, los países miembros de la OECD registrarían un alza en los precios del 2.8 por ciento con Estados Unidos a la cabeza en 3.2 por ciento, seguido por la Zona Euro y Japón en 2.5 y 0.3 por ciento respectivamente.

Gráfico 10: Inflación en las principales economías del mundo



Fuente: EIU

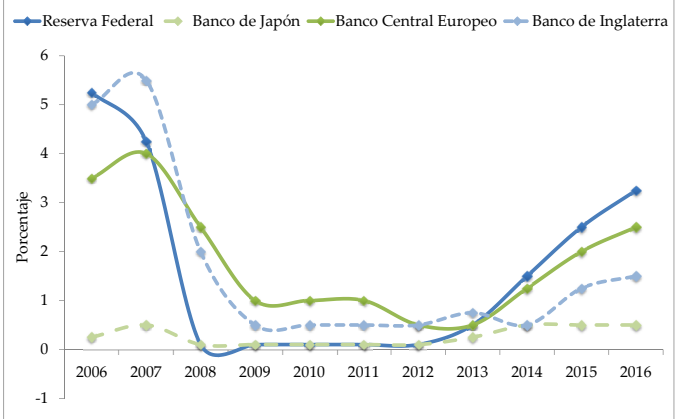
Gráfico 11: Tasa de inflación



Fuente: Banco Centrales

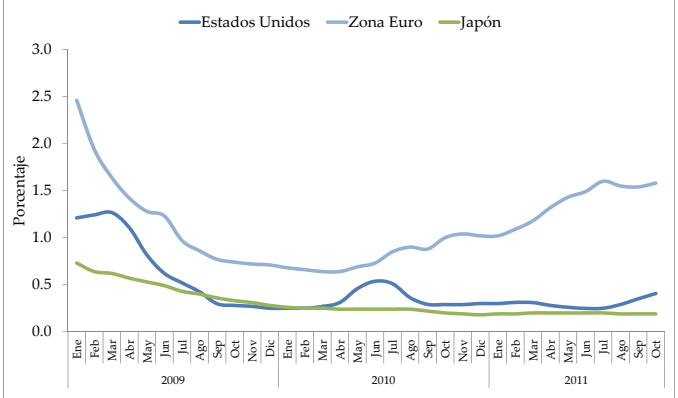
12. Las tasas de interés que se mantienen bajas disminuyeron aun más como es el caso de los bonos de Estados Unidos y la Zona Euro. En la primera las altas tasas de desempleo abogan por dicha medida mientras que para la región Euro, la creciente inestabilidad de las condiciones financieras de la zona sustentan dicha acción.

Gráfico 12: Tasa de interés de la política monetaria



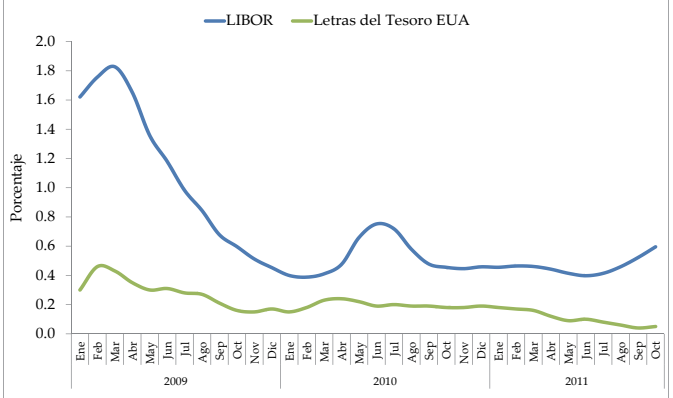
Fuente: EIU

Gráfico 13: Tasas de interés de depósitos a tres meses



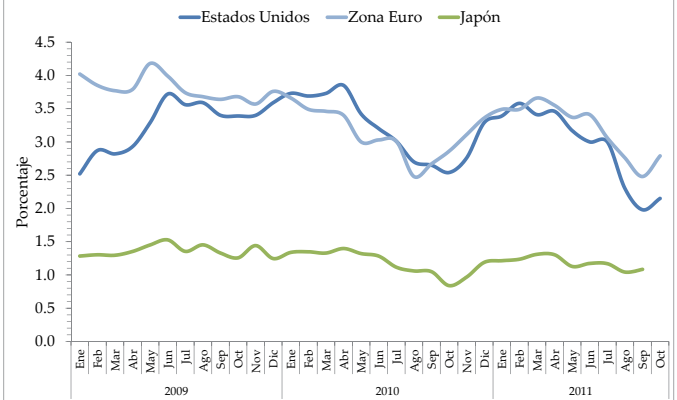
Fuente: SECMCA

Gráfico 14: Tasas de interés de depósitos a seis meses



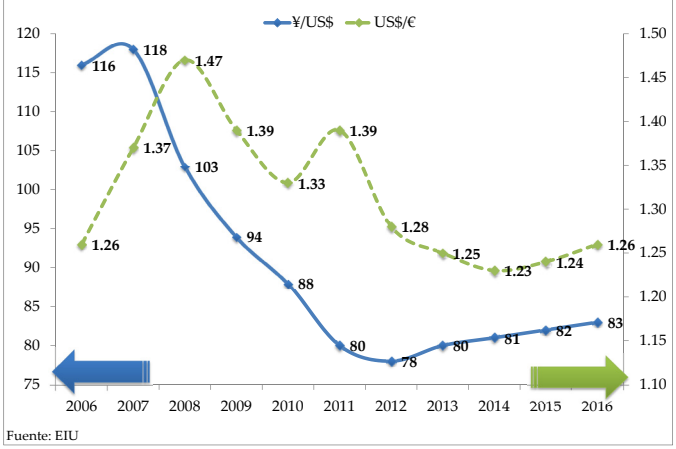
Fuente: SECMCA

Gráfico 15: Tasas de Interés de Bonos del Gobierno a 10 años



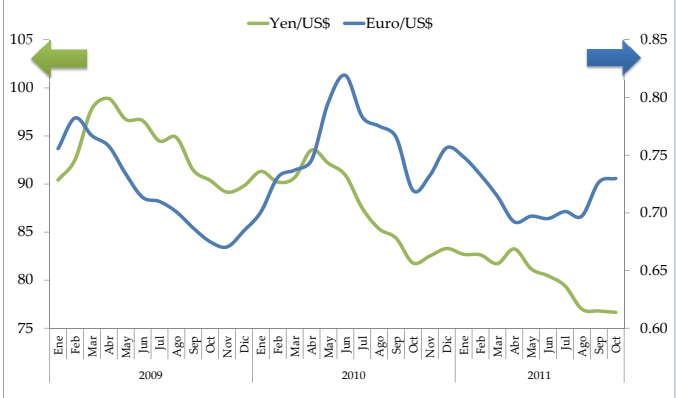
Fuente: SECMCA

Gráfico 16: Tipo de Cambios Nominales



Fuente: EIU

Gráfico 17: Tipos de cambio nominales

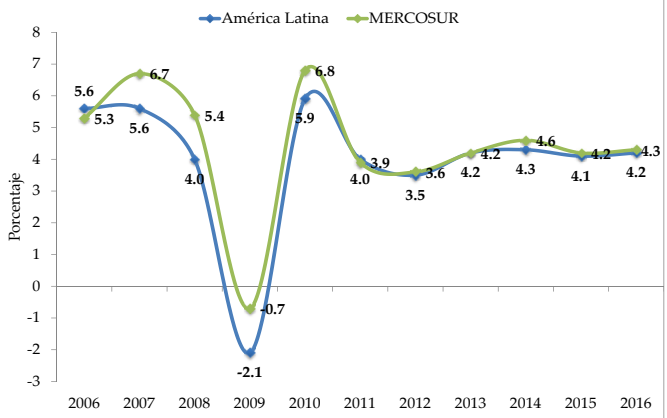


Fuente: SECMCA

1.2 Contexto Latinoamericano y Centroamericano.

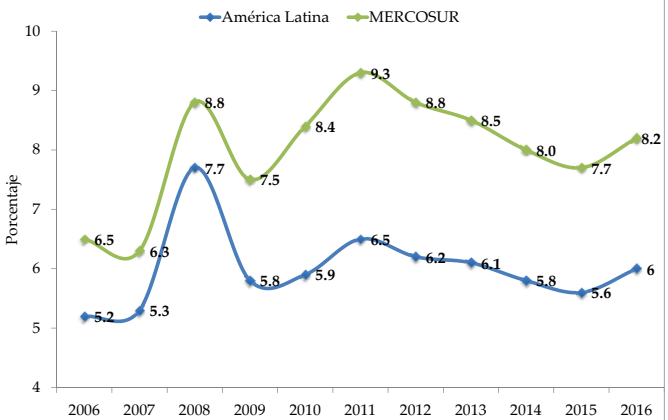
13. El crecimiento en América Latina está también previsto a disminuirse. El EIU estima que la región creció 4 por ciento en el 2011 y crecería 3.5 por ciento este año. Para este último, se espera que los flujos comerciales de la región con Estados Unidos y la Zona Euro disminuyan pero podrían compensarse hasta un cierto nivel, con el flujo comercial que países de América del Sur mantienen con Asia.

Gráfico 18: Tasa de crecimiento económico de América Latina



Fuente: EIU

Gráfico 19: Inflación en América Latina



Fuente: EIU

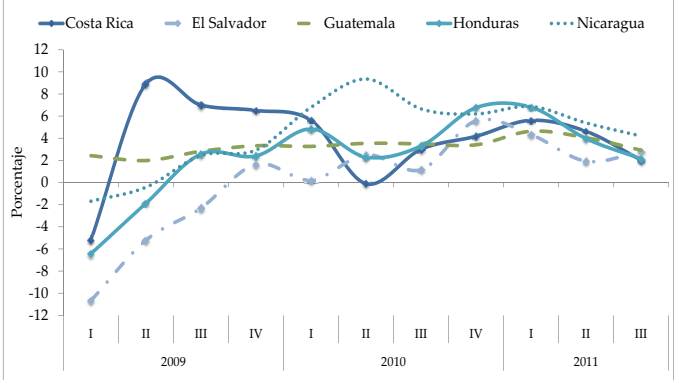
Cuadro 1: Inflación en América Latina a noviembre

	Acumulada		Internanual	
	2010	*2011*	*2010*	*2011*
Argentina	10.00	8.60	11.02	9.51
Bolivia	5.32	6.39	5.57	8.26
Brasil	5.25	5.97	5.63	6.64
Chile	2.85	3.81	2.46	3.93
Colombia	2.51	3.29	2.59	3.96
Costa Rica	5.04	3.79	6.11	4.56
Ecuador	2.80	4.99	3.39	5.53
El Salvador	2.24	5.24	1.82	5.13
Guatemala	5.31	5.97	5.26	6.05
Honduras	6.48	5.43	6.43	5.43
México	3.89	2.97	4.32	3.48
Nicaragua	8.54	6.66	8.79	7.34
Panamá	4.20	5.89	4.28	6.63
Paraguay	5.66	4.07	6.15	5.60
Perú	1.89	4.46	2.22	4.65
República Dominicana	5.27	7.64	5.37	8.63
Uruguay	6.37	7.84	6.87	8.41
Venezuela	24.92	25.36	27.02	27.63

Fuente: Banco Centrales

14. Centroamérica tampoco ha sido ajena a la desaceleración en el desempeño económico. El índice mensual de actividad económica registra una caída generalizada para el tercer trimestre del año en todos los países de la zona, salvo por El Salvador que registró un crecimiento anualizado del 2.8 por ciento, mayor en 1 punto porcentual al experimentado en el segundo trimestre.

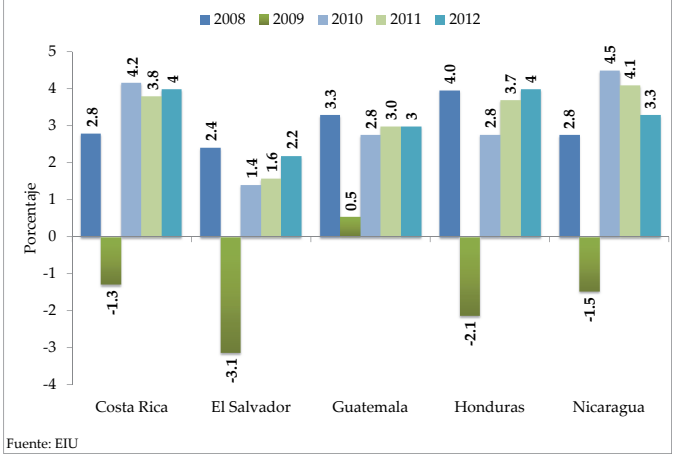
Gráfico 20: Crecimiento trimestral anualizado del IMAE



Fuente: FUNIDES en base a datos de la SECMCA
Nota: Se refiere al crecimiento en relación al periodo anterior.

15. Para el año en su conjunto, el EIU estima que Nicaragua fue el país de mayor crecimiento (4.1 por ciento, menor que lo estimado por FUNIDES) seguido por Costa Rica y Honduras con 3.8 por ciento. Guatemala y El Salvador registraron una expansión menor del 3 y 1.6 por ciento respectivamente.

Gráfico 21: Crecimiento económico real en Centroamérica

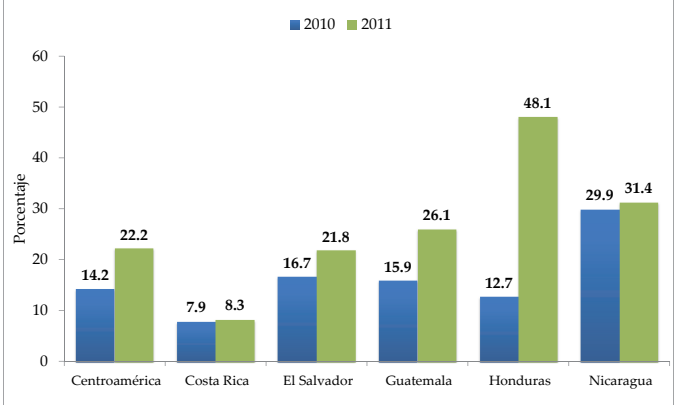


Fuente: EIU

16. Los flujos comerciales por su parte mantienen la dinámica vista a través del año. Las exportaciones totales de Honduras y Nicaragua registran tasas de crecimiento del 48 y 31 por ciento a septiembre en términos nominales. Costa Rica registra un menor desempeño del 8.3 por ciento. Las importaciones por su parte crecen por encima del 19 por ciento en

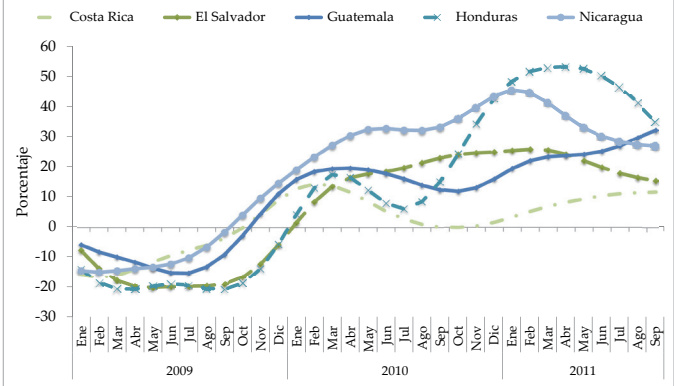
todos los países de la zona. Ajustando por factores estacionales y de corto plazo, las exportaciones mensuales presentan una tendencia a la baja.

Gráfico 22: Exportaciones FOB totales a septiembre
Tasa de crecimiento nominal



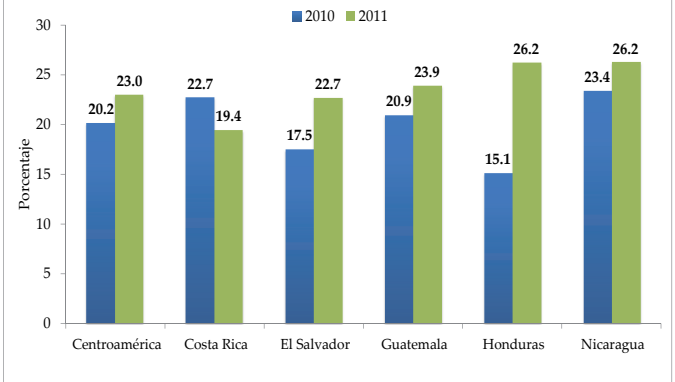
Fuente: SECMCA

Gráfico 23: Tendencia de las exportaciones en Centroamérica
Crecimiento anual



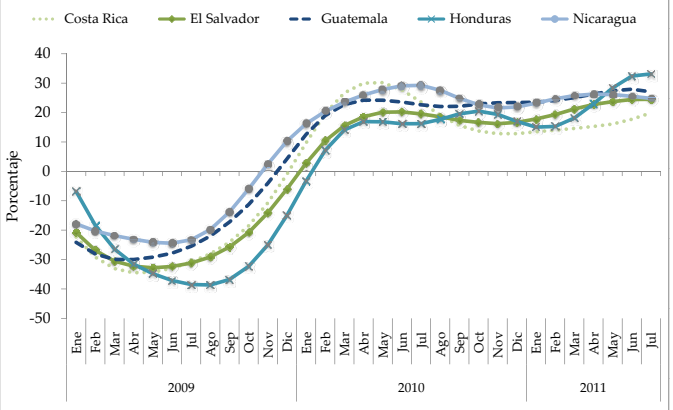
Fuente: FUNIDES en base a datos de la SECMCA

Gráfico 24: Importaciones CIF totales a septiembre
Tasa de crecimiento nominal



Fuente: SECMCA

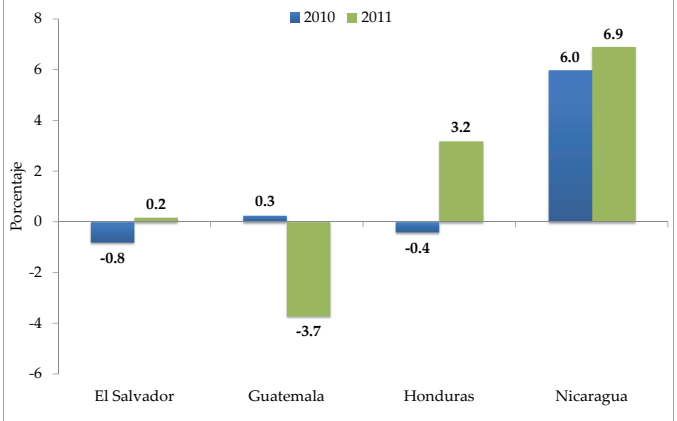
Gráfico 25: Tendencia de las importaciones de Centroamérica
Crecimiento anual



Fuente: FUNIDES en base a datos de la SECMCA

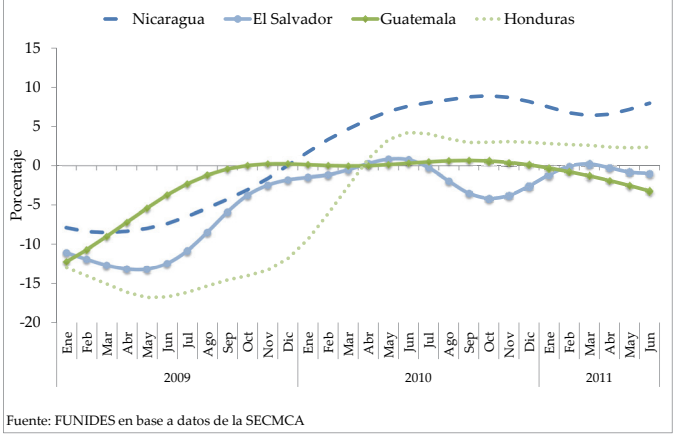
17. El flujo de remesas acumulado a septiembre decreció en Guatemala en 3.7 por ciento en términos reales. En El Salvador, el crecimiento fue muy leve en 0.2 por ciento mientras que en Honduras y Nicaragua, la dinámica fue mayor en 3.2 y 6.9 por ciento respectivamente.

Gráfico 26: Crecimiento real de las remesas a septiembre



Fuente: SECMCA

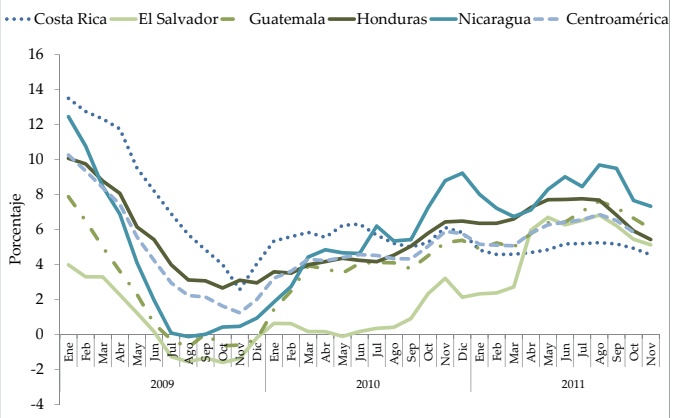
Gráfico 27: Tendencias de las remesas en Centroamérica
Crecimiento real anual



Fuente: FUNIDES en base a datos de la SECMCA

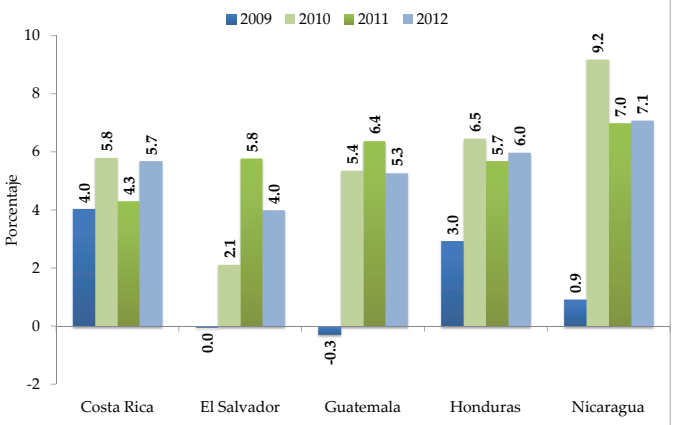
18. Al igual que en otras regiones del mundo, las presiones inflacionarias también tienden a la baja en Centroamérica. A noviembre la inflación anual de Nicaragua fue del 7.3 por ciento seguido por Guatemala en 6.1 por ciento. El Salvador y Honduras experimentaron una inflación cercana al 5.2 por ciento y en menor medida Costa Rica en 4.6 por ciento.

Gráfico 28: Tasa de inflación interanual en Centroamérica



Fuente: SECMCA

Gráfico 29: Inflación (fin de periodo) en Centroamérica



Fuente: EIU

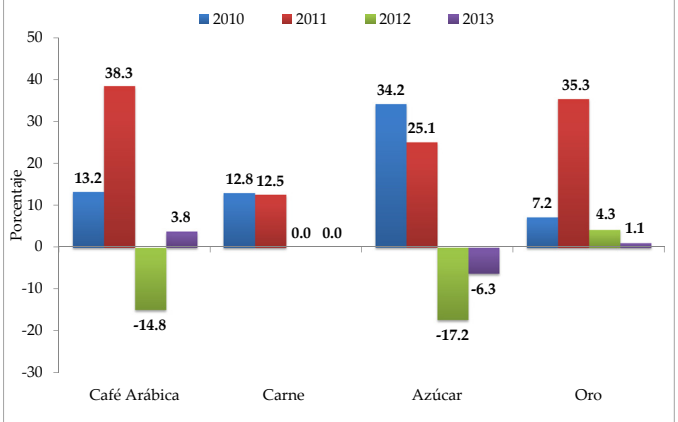
1.3 Precios Internacionales.

19. La tendencia ascendente en el precio del petróleo que empezó en el segundo trimestre de 2009 llegó a su punto máximo en el segundo trimestre de 2011 y empezó a revertirse en el tercer trimestre de 2011. En el tercer trimestre, el precio del petróleo aumentó 5.5 por ciento en comparación con el promedio del cuarto trimestre de 2010. En octubre y noviembre de 2011, el precio del petróleo promedió US$ 86.4 y US$ 96.1 respectivamente. Para el 2011 el precio promedio del petróleo se estima en US$ 95.7 por barril de acuerdo a los precios registrados al final de diciembre de 2011. Lo anterior significa un aumento de 20 por ciento en comparación con el promedio de 2010.

20. Los precios promedios del café durante el tercer trimestre de 2011 fueron US$ 226.1 por quintal, lo que representa un aumento de 42.7 por ciento respecto al promedio de 2010 y uno de 23.1 por ciento respecto al promedio del cuarto trimestre de 2010. Basado en los precios a finales de 2011, en 2011 el precio promedio del café se estima en US$ 219 por quintal lo que significa un aumento de 38 por ciento con respecto al promedio de 2010. Por su parte, los precios promedio del azúcar fueron de US$ 27 por quintal durante el tercer trimestre de 2011. Esto fue un aumento de 33 por ciento respecto al promedio de 2010 y un aumento de 32 por ciento respecto al cuarto trimestre de 2010. De acuerdo a los precios a finales de diciembre de 2011, el precio promedio del azúcar en 2011 se estima en US$ 25.5 por quintal lo que representa un aumento de 25.1 por ciento respecto al 2010.

21. En cuanto a otros productos de exportación, los precios internacionales de la carne promediaron US$ 4.1 por kilo durante el tercer trimestre de 2011, teniendo un aumento de 13 por ciento respecto al promedio de 2010 y un aumento de 9 por ciento respecto al cuarto trimestre de 2010. El precio promedio de la carne en 2011 se proyecta en US$ 4.1 por kilo lo que significa un aumento de 12.5 por ciento con respecto al año anterior. Los precios internacionales del oro promediaron US$ 1,655 por onza troy durante el tercer trimestre de 2011, teniendo un aumento de 43.8 por ciento respecto al promedio de 2010 y un aumento de 30.9 por ciento respecto al cuarto trimestre de 2010. El precio promedio del oro en 2011 se estima en US$ 1,557 por onza troy lo que significa un aumento de 35 por ciento con respecto al año anterior.

Gráfico 30: Tasa de crecimiento de los precios de los principales bienes de exportación

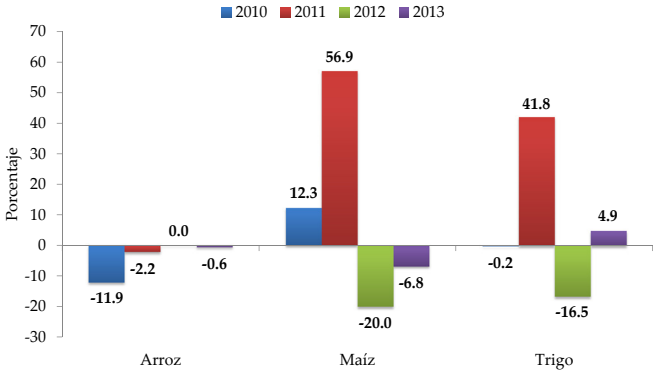


Fuente: Mercado de Futuros

22. El precio promedio del maíz en el tercer trimestre de 2011 fue de US$ 302 la tonelada, 62.5 por ciento mayor al promedio del año anterior, mientras que el precio del trigo fue de US$ 315 por tonelada, un aumento de 41.2 por ciento. Finalmente, el precio internacional del arroz tuvo un promedio de US$ 567 por tonelada en el tercer trimestre de 2011, superior en 16 por ciento al promedio del año anterior.

23. De acuerdo a los precios en los mercados de futuros, el precio promedio del petróleo aumentaría 7.7 por ciento en 2012 y tendría una caída de 2 por ciento en 2013 y de 3 por ciento en 2014 respectivamente. El precio del café disminuiría 15 por ciento en 2012, aumentaría 4 por ciento en 2013 y se mantendría estable en 2014. El del azúcar disminuiría 17 por ciento, 6 por ciento y 11 por ciento en 2012, 2013 y 2014 respectivamente. El precio del oro crecería en 4 por ciento, 1 por ciento y 1.5 por ciento en 2012, 2013 y 2014 respectivamente. De acuerdo con los contratos de futuro, se proyecta que el precio del maíz disminuya 20 por ciento, 7 por ciento y 3 por ciento en 2012, 2013 y 2014 respectivamente y el del trigo caería en 16 por ciento en 2012, aumentaría en 5 por ciento en 2013 y caería en 8 por ciento en 2014. Finalmente, estas variaciones de precios implican que los términos de intercambio de Nicaragua tienden deteriorarse levemente en 2012 – 2014.

Gráfico 31: Tasa de crecimiento de los precios de los principales bienes de consumo interno



Fuente: Banco Mundial, Mercado de Futuros para proyección.

Cuadro 2: Evolución de precios internacional de los principales productos del comercio internacional

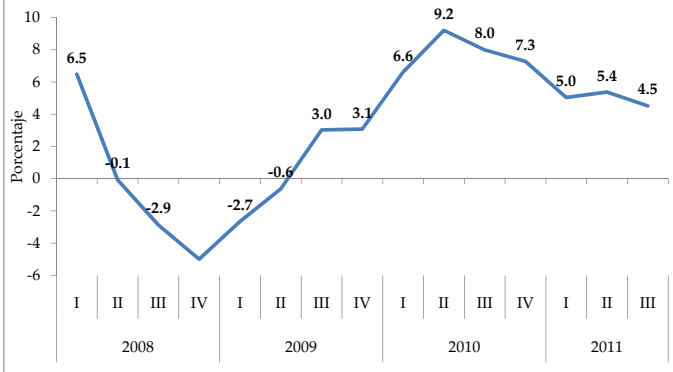
	I	II	III	IV	I	II	III				
	2010				2011			2010	2011	2012	2013
Productos de Exportación											
Café Arabica US$ / qq	139.9	146.4	163.8	183.6	207.4	243.9	226.1	158.4	219.2	186.7	193.8
Carne US$ / kg	3.3	3.7	3.8	3.8	4.0	4.1	4.1	3.6	4.1	4.1	4.1
Azúcar, US, US$ / qq	21.1	19.8	20.0	20.5	22.8	26.9	27.0	20.3	25.5	21.1	19.7
Oro, US$ / toz	1,073.7	1,066.1	1,199.7	1,264.0	1,344.2	1,483.3	1,654.8	1,150.9	1,557.2	1,624.2	1,642.7
Productos Consumo Interno											
Petróleo, WTI	78.7	77.9	76.1	85.1	94.0	102.5	89.7	79.4	95.7	103.1	100.8
Arroz Oro, Tai 5% quebrado, US$ / TM	535.3	452.4	457.0	510.8	511.2	493.1	567.7	488.9	478.1	478.1	475.3
Maíz, US$ / TM	162.7	157.7	181.7	241.5	282.8	312.6	302.1	185.9	291.7	233.3	217.4
Trigo, US HRW, US$ / TM	195.4	177.4	237.9	283.6	330.5	339.3	315.6	223.6	317.0	264.6	277.6
Aceite Soya, US$ / TM	917.0	876.0	984.0	1,242.0	1,349.0	1,311.0	1,324.0	1,004.8	1,305.7	1,167.8	1,182.9

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.

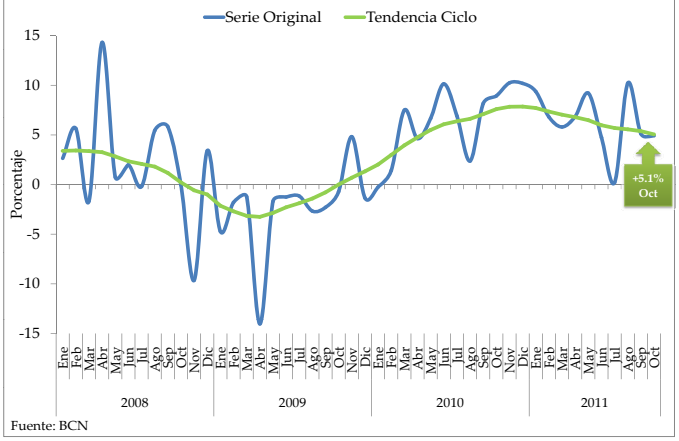
1. La reactivación que comenzó en la segunda mitad del 2009, continuó por un noveno trimestre consecutivo en el tercer trimestre del 2011, aunque a menor ritmo. El Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) tendencia – ciclo[3], creció a una tasa anualizada de 4.5 por ciento en el tercer trimestre de 2011. En términos mensuales el crecimiento de la actividad económica ajustado por factores estacionales registró su punto más alto en diciembre de 2010 con 7.7 por ciento y bajó a 5.1 por ciento en octubre de 2011. En términos promedio (enero – octubre 2010 sobre enero – octubre 2011) la actividad económica creció 6.3 por ciento.

Gráfico 1: IMAE tendencia ciclo
Tasa de crecimiento trimestral anualizada



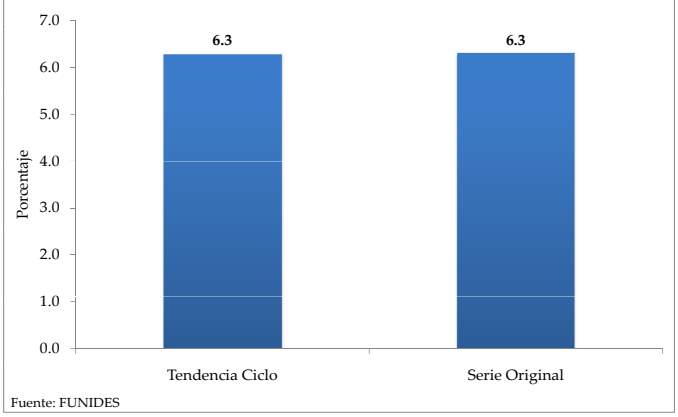
Fuente: FUNIDES en base a datos del BCN

Gráfico 2: Tasa de crecimiento anual del IMAE



Fuente: BCN

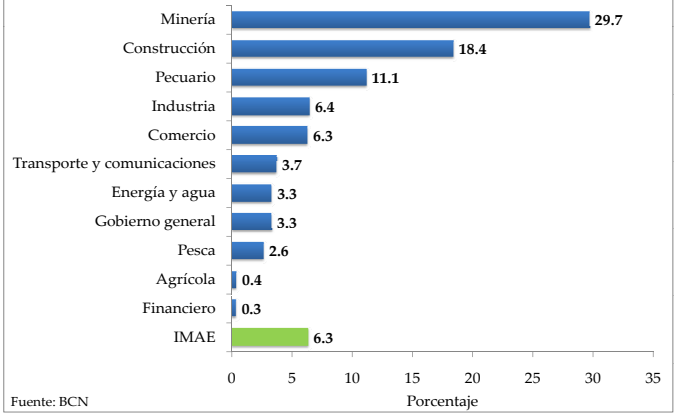
Gráfico 3: Tasa de crecimiento promedio del IMAE
(octubre 2011)



Fuente: FUNIDES

2. Por el lado de la oferta, el aumento en la actividad económica fue generalizado. Los sectores más dinámicos fueron, la minería (29.7 por ciento), la construcción (18.4 por ciento), el sector pecuario (11.1 por ciento), la industria (6.4 por ciento) y el comercio (6.3 por ciento).

Gráfico 4: Tasa de crecimiento promedio del IMAE por sectores
(octubre 2011)

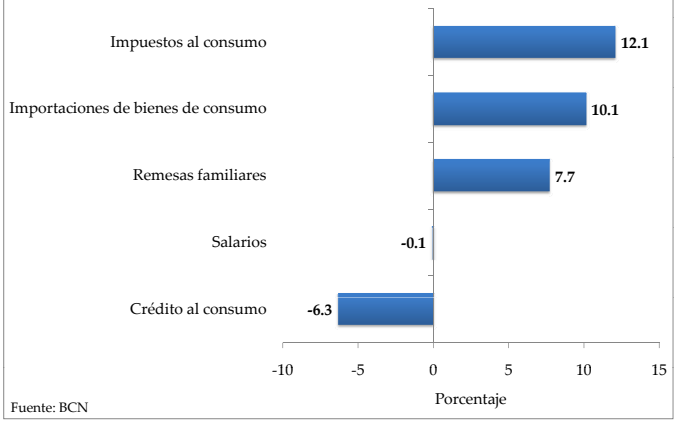


Fuente: BCN

3. Por el lado de la demanda, el crecimiento fue impulsado por la inversión que, según los indicadores, creció 24 por ciento en términos reales en enero – septiembre de 2011 y por las exportaciones que crecieron 21 por ciento (volumen). Las exportaciones de zona franca crecieron cerca de 40 por ciento y las de mercancía 4 por ciento. Los indicadores de consumo tienden a señalar un aumento: aunque los salarios reales en el sector formal se han estancado, el empleo ha aumentado, y las remesas, junto con las importaciones de bienes de consumo han crecido, en términos reales, casi 8 por ciento y 10 por ciento respectivamente.

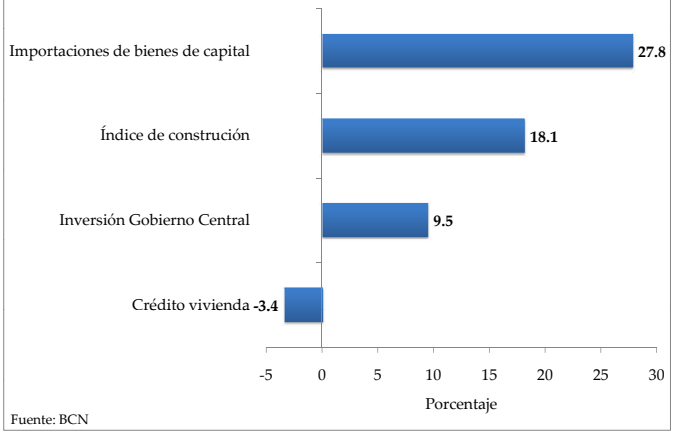
3 El IMAE es un indicador que permite dar seguimiento mensual a la actividad económica, a la vez que posibilita analizar la fase del ciclo en que se encuentra la economía. La tendencia ciclo se deriva de la serie original del IMAE, a la que se le extraen los componentes estacional e irregular. Lo anterior, 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 5: Indicadores de consumo
Tasa de crecimiento real promedio a septiembre



Fuente: BCN

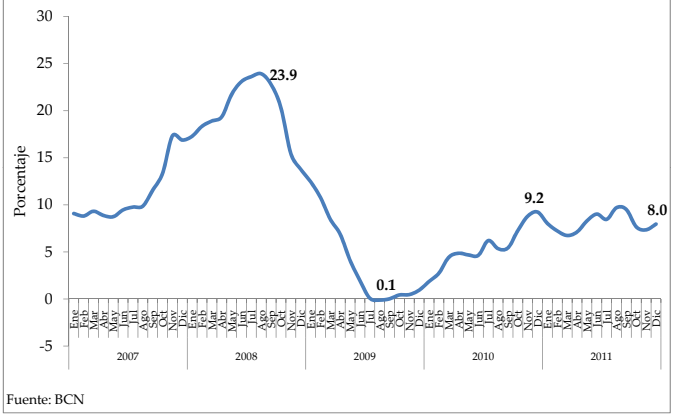
Gráfico 6: Indicadores de inversión
Tasa de crecimiento real promedio a septiembre



Fuente: BCN

4. La inflación a diciembre de 2011 fue 8.0 por ciento; ligeramente inferior al 9.2 por ciento registrado diciembre de 2010.

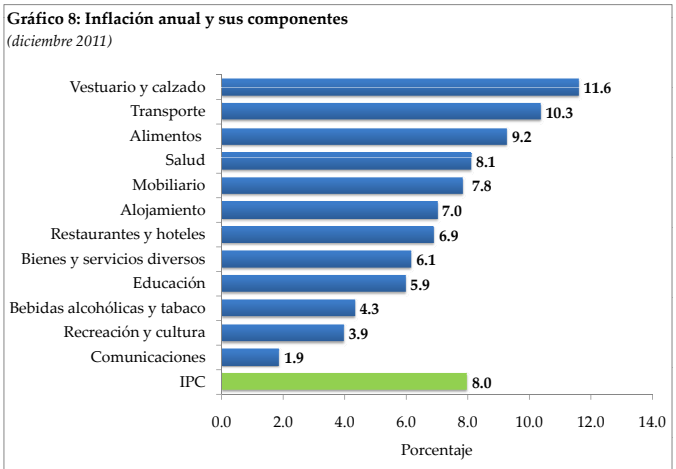
Gráfico 7: Tasa de inflación anual



Fuente: BCN

5. La inflación fue generalizada pero los mayores aumentos fueron en vestuario y calzado (11.6 por ciento), transporte (10.3 por ciento), alimentos (9.2 por ciento), salud (8.1 por ciento) y mobiliario (7.8 por ciento).

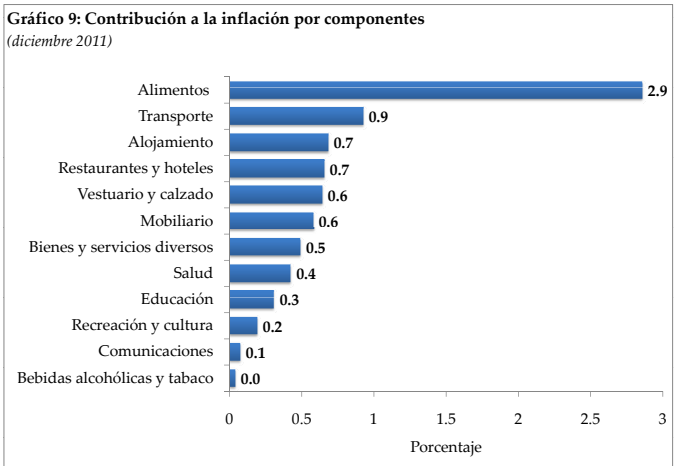
Gráfico 8: Inflación anual y sus componentes
(diciembre 2011)



Fuente: BCN

6. Tomando en cuenta la participación de los distintos rubros en el índice de precios, casi el 50 por ciento de la inflación se debió a las alzas en los precios de los alimentos y el transporte.

Gráfico 9: Contribución a la inflación por componentes
(diciembre 2011)

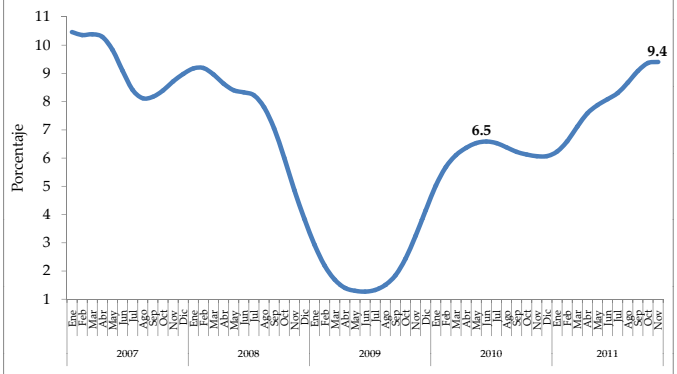


Fuente: BCN

7. El número de los asegurados activos del INSS[4], que es un indicador parcial del empleo en el sector formal, creció 8.1 por ciento en enero – noviembre de 2011. Los sectores con mayor crecimiento continuaron siendo la minería, la electricidad, la construcción, la industria y el comercio.

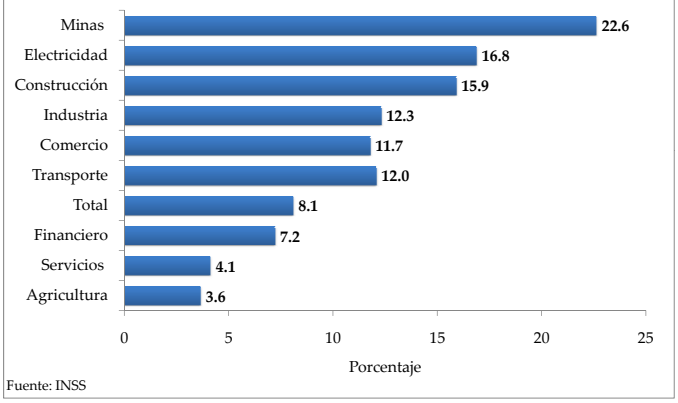
4 El crecimiento del empleo en el sector formal es posiblemente menor al crecimiento de los asegurados ya que el comportamiento de estos reflejan no solo el comportamiento del empleo sino también los esfuerzos del INSS por incorporar al sistema trabajadores del sector informal.

Gráfico 10: Asegurados activos del INSS
Tasa de crecimiento anual de la tendencia ciclo



Fuente: INSS

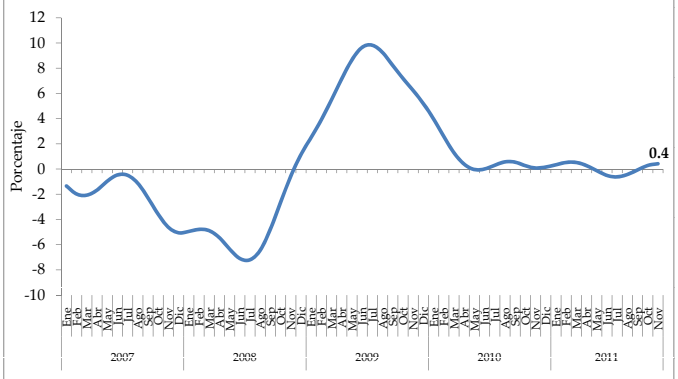
Gráfico 11: Asegurados activos del INSS por actividad económica
Tasa de crecimiento promedio a noviembre de 2011



Fuente: INSS

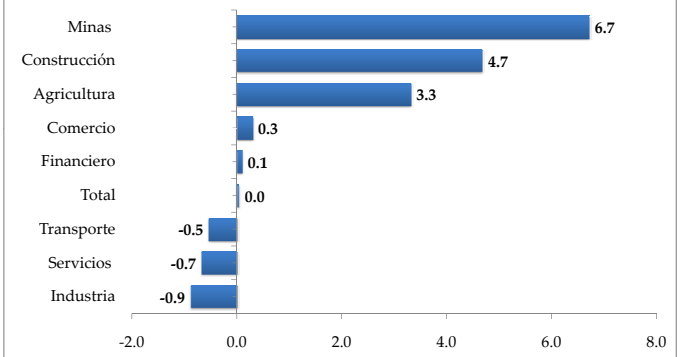
8. Los salarios reales en el sector formal se mantuvieron constantes en los primeros once meses del año.

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 a noviembre de 2011

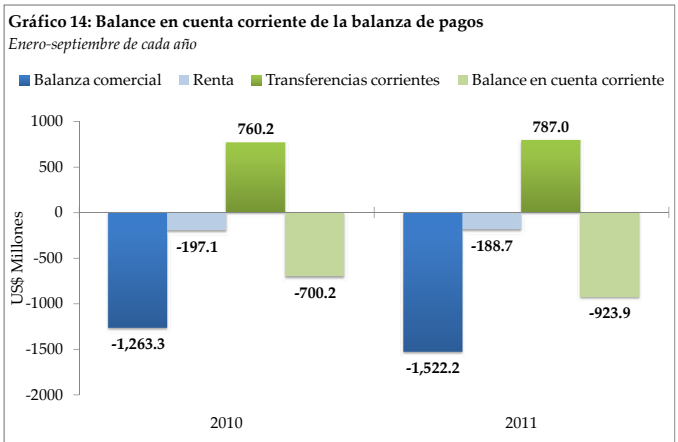


Fuente: INSS

2.2 Sector Externo.

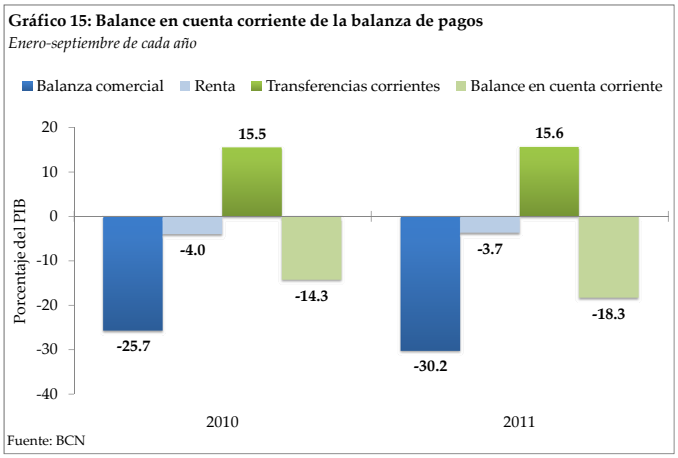
9. En los primeros nueve meses de 2011, el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos alcanzó US$ 923.9 millones, lo que en términos anuales equivale a 18.3 por ciento del PIB, cuatro puntos porcentuales del PIB mayor que en el mismo periodo de 2010. El mayor déficit se debió principalmente a un aumento en el déficit comercial.

Gráfico 14: Balance en cuenta corriente de la balanza de pagos
Enero-septiembre de cada año



Fuente: BCN

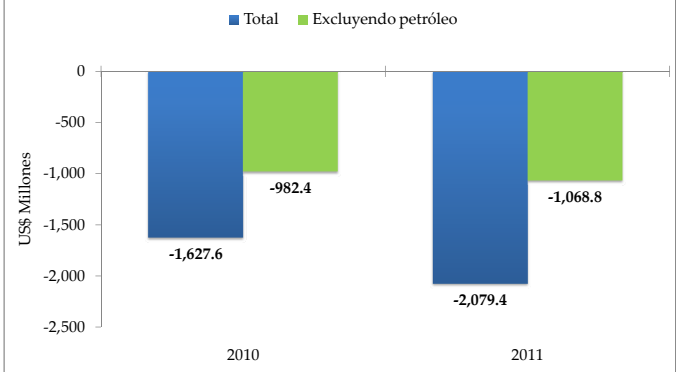
Gráfico 15: Balance en cuenta corriente de la balanza de pagos
Enero-septiembre de cada año



Fuente: BCN

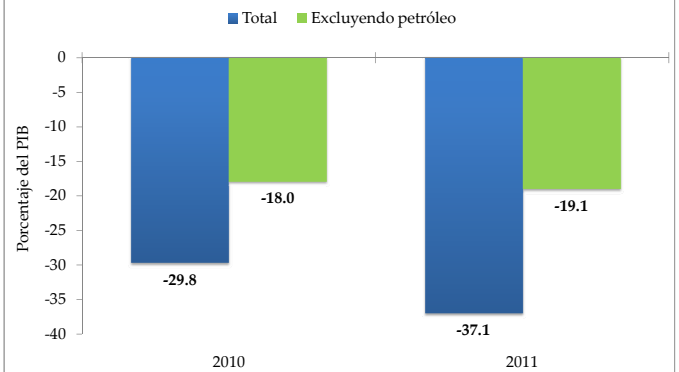
10. El déficit comercial de mercancías (excluye zonas francas y servicios) alcanzó US$ 2,079.4 millones hasta octubre de 2011, equivalente a 37.1 por ciento del PIB; mayor en US$ 451.8 millones al del mismo periodo de 2010. Según cálculos del BCN, los términos de intercambio[5], que reflejan la capacidad de compra de nuestras exportaciones, se deterioraron 4.3 por ciento en promedio en enero – octubre de 2011 respecto al mismo periodo de 2010. Los precios de las exportaciones[6] subieron en promedio 18½ por ciento y los de las importaciones[7] 23.8 por ciento por lo que se espera para el año en su conjunto un deterioro en los términos de intercambio.

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



Fuente: BCN

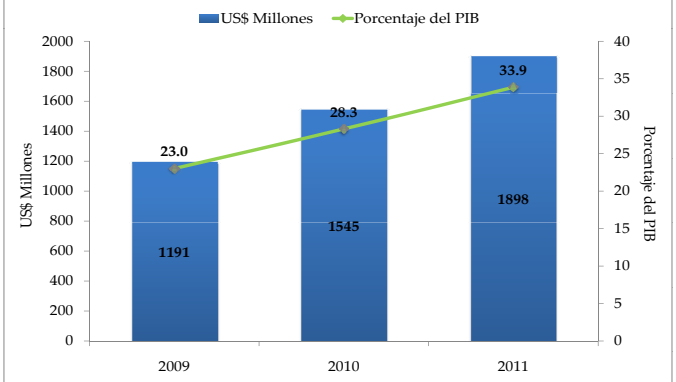
Gráfico 17: Balance comercial de mercancías (excluyendo zona franca)
(enero-octubre)



Fuente: BCN

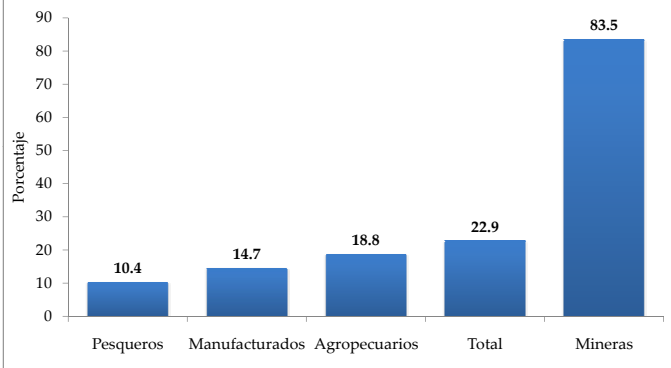
11. Las exportaciones de mercancías crecieron 22.9 por ciento en términos nominales en los primeros diez meses de 2011. El crecimiento fue generalizado aunque más pronunciado en los productos agropecuarios y mineros que en conjunto tienen un peso de más de 50 por ciento en el crecimiento de las exportaciones.

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



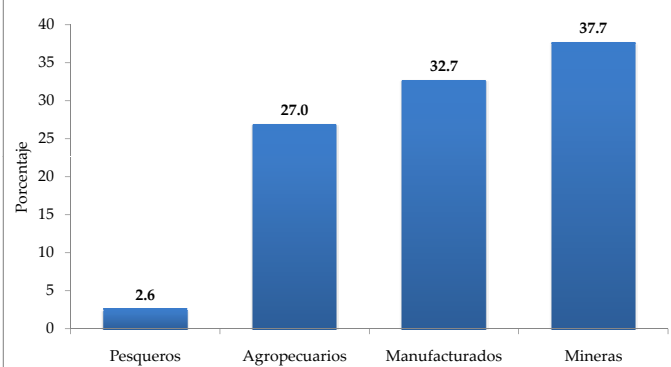
Fuente: BCN

Gráfico 19: Exportaciones de mercancías FOB
Tasa de crecimiento nominal a octubre 2011



Fuente: BCN

Gráfico 20: Contribución al crecimiento de las exportaciones de mercancías FOB
(enero-octubre 2011)



Fuente: BCN

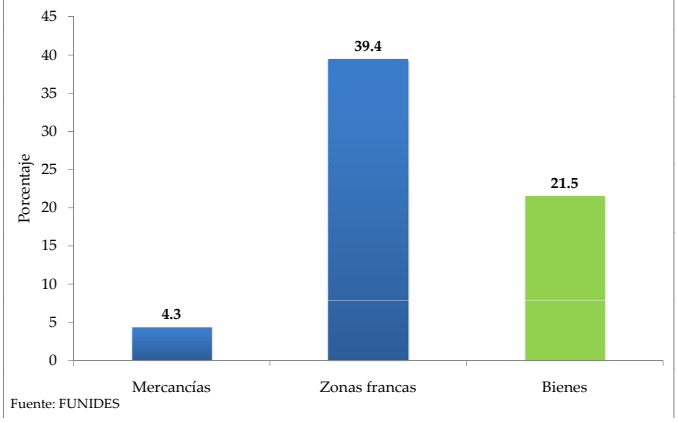
5 La relación de los términos del comercio exterior refleja la capacidad de compra de una economía pequeña y abierta en un determinado momento del tiempo su dinámica, ante cambios favorables o desfavorables en los precios de los bienes exportables e importables en los mercados internacionales. (Notas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

6 Esta variación se refiere al índice de precios de las importaciones y las exportaciones de mercancías que publica mensualmente el BCN.

7 La variación en el índice de precios de las importaciones de mercancías parece alta ya que el petróleo que representa 25 por ciento de las importaciones tuvo un incremento de precio de 20 por ciento y los demás precios difícilmente pudieron haber crecido más que petróleo.

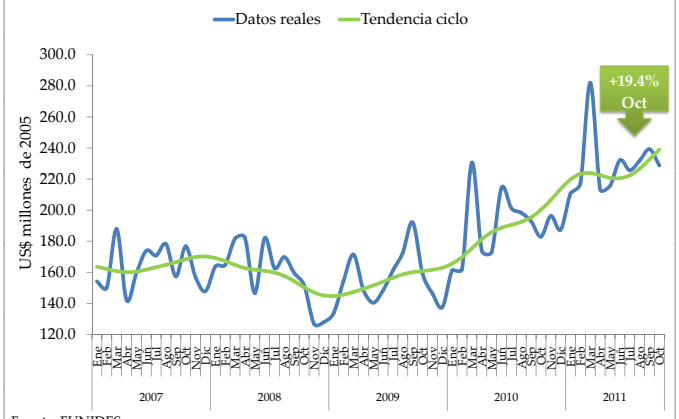
12. En términos reales[8] (volumen), las exportaciones de bienes (mercancías y zona franca) crecieron 21.5 por ciento en los primeros diez meses de 2011, las de mercancías crecieron 4.3 por ciento y las de zonas francas casi 40 por ciento. Excluyendo las exportaciones de café, las exportaciones de mercancías tuvieron un crecimiento de 8.5 por ciento. Los principales productos, que representan un 69 por ciento de las exportaciones de mercancías, crecieron 4 por ciento y el resto creció en 5.4 por ciento.

Gráfico 21: Tasa de crecimiento real de las exportaciones
(enero - octubre 2010 vs enero - octubre 2011)



Fuente: FUNIDES

Gráfico 22: Exportaciones reales de bienes
(incluye zona franca)



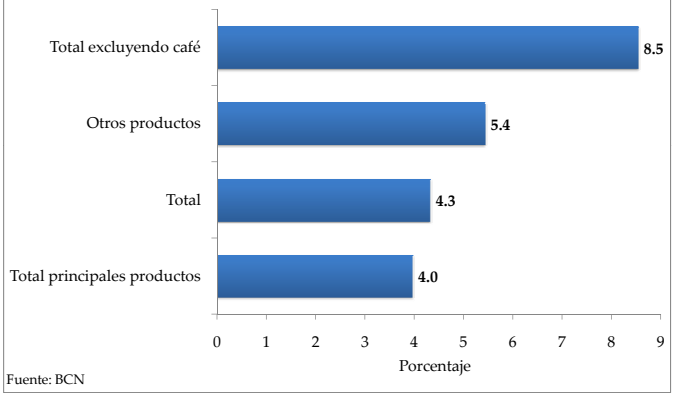
Fuente: FUNIDES

13. Al interior de los principales productos, los que tuvieron los mayores incrementos en el volumen exportado fueron el oro 35.8 por ciento, las galletas 26.7 por ciento y bebidas y rones 26 por ciento. Por otra parte las exportaciones de banano y frijol fueron las que tuvieron las mayores reducciones con 63.6 y 6 por ciento respectivamente.

8 Para efectos de este informe se utiliza los valores unitarios de las exportaciones de mercancías del BCN para deflactar el valor de las exportaciones de mercancías.

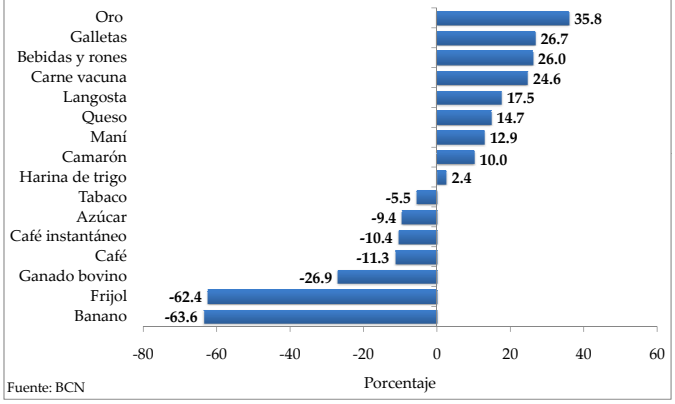
14. Por zonas geográficas las exportaciones que más han crecido son las destinadas a Norte América contribuyendo con más de 60 por ciento del crecimiento total. Las exportaciones a Venezuela crecieron poco en relación a los primeros nueve meses del año pasado.

Gráfico 23: Crecimiento real de las exportaciones de mercancías FOB a octubre 2011
(excluye zonas francas y servicios)



Fuente: BCN

Gráfico 24: Exportaciones FOB de los principales productos
Tasa de crecimiento real a octubre 2011



Fuente: BCN

15. Las exportaciones de zonas francas crecieron 44 en términos nominales por ciento. El empleo, principal aporte de la maquila a la economía nacional, creció en 18 por ciento.

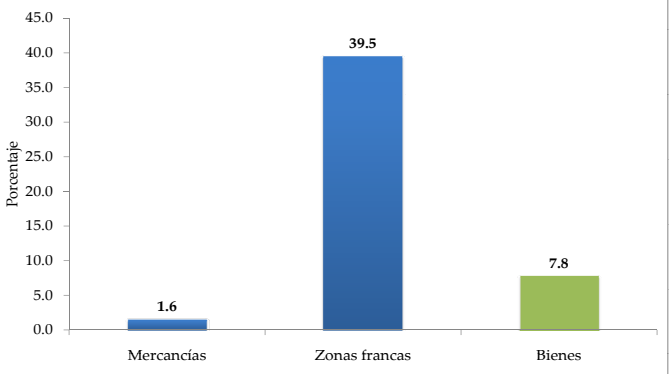
Cuadro 1: Exportaciones acumuladas de zonas francas
Enero-Octubre

	Exportaciones	Empresas	Empleos directos
	(US$ millones)		(número)
2009	808.9	120	68,649
2010	1,042.2	125	75,625
2011	1,500.5	125	89,304
		(tasa de crecimiento)	
2010	28.8	3.6	10.2
2011	44.0	0.3	18.1

Fuente: BCN

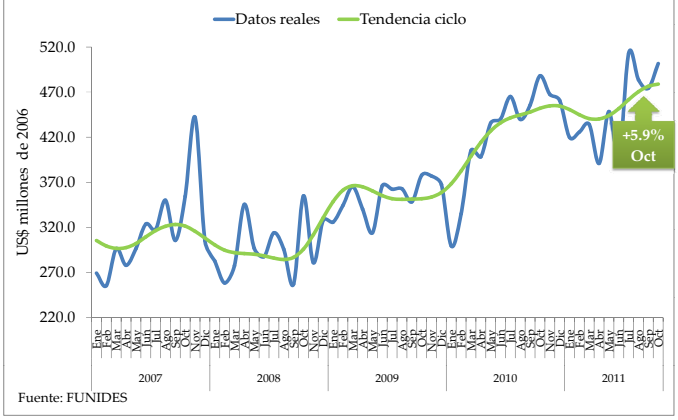
16. En términos reales[9] (volumen) las importaciones de bienes (mercancías y zona franca) crecieron 7.8 por ciento en enero – octubre de 2001, las de mercancías crecieron 1.6 por ciento y las de zona franca 39.5 por ciento. En términos nominales, las importaciones FOB de mercancías (excluyendo zona francas y servicios) aumentaron 25.4 por ciento (US$ 805 millones) en enero - octubre de 2011.

Gráfico 26: Tasa de crecimiento real de las importaciones
(enero - octubre 2010 vs enero - octubre 2011)



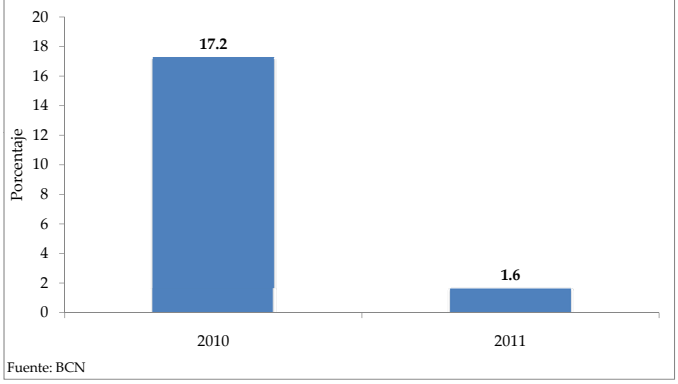
Fuente: FUNIDES

Gráfico 27: Importaciones reales de bienes
(incluye zona franca)



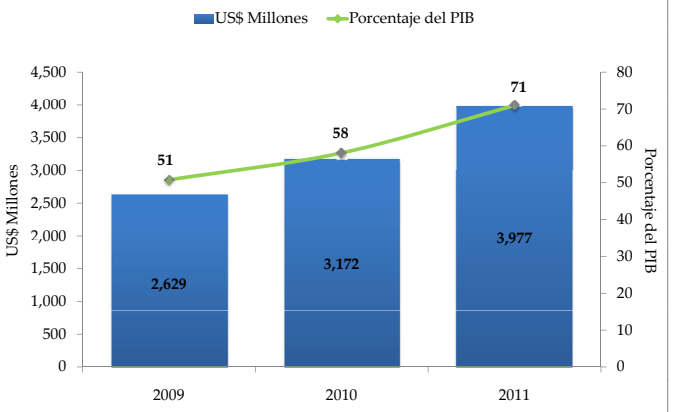
Fuente: FUNIDES

Gráfico 28: Crecimiento real de las Importaciones de mercancías FOB
(enero-octubre)



Fuente: BCN

Gráfico 29: Importaciones de Mercancías FOB
(enero-octubre)

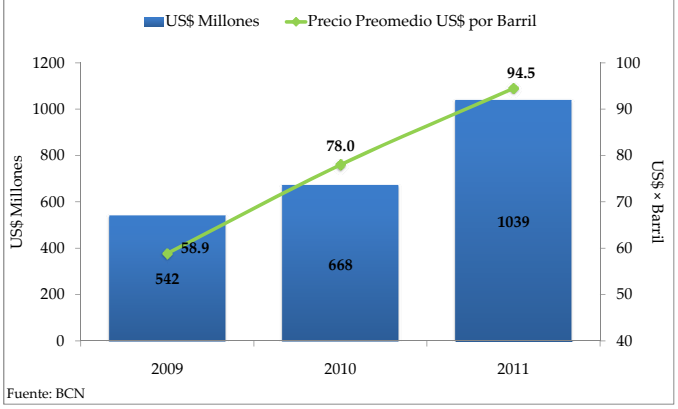


Fuente: BCN

17. El aumento nominal de las importaciones fue generalizado. Las de petróleo tuvieron el de mayor impacto, seguidas por las de bienes de capital y las de bienes intermedios.

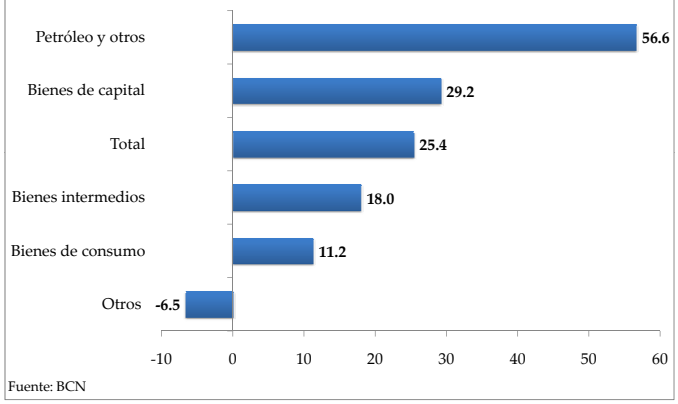
9 Para efectos de este informe se utiliza los valores unitarios de las importaciones de mercancías del BCN para deflactar el valor de las importaciones de mercancías.

Gráfico 30: Factura petrolera y precio internacional del petróleo
(enero-octubre)



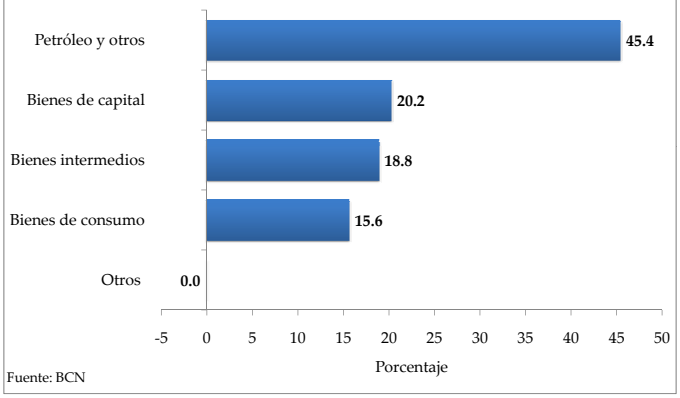
Fuente: BCN

Gráfico 31: Importaciones FOB a octubre de 2011
Tasa de crecimiento nominal



Fuente: BCN

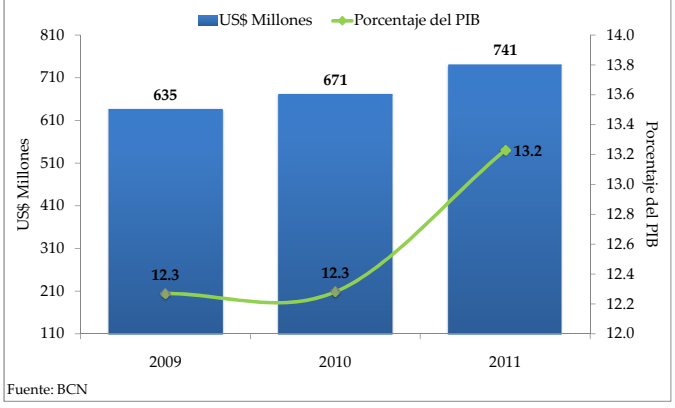
Gráfico 32: Contribución a la variación de las importaciones excluyendo zona franca a octubre de 2011



Fuente: BCN

18. Pasando a otros componentes del sector externo, las remesas crecieron más de 10 por ciento en términos nominales y 7.7 por ciento en términos reales en enero – octubre de 2011. 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.

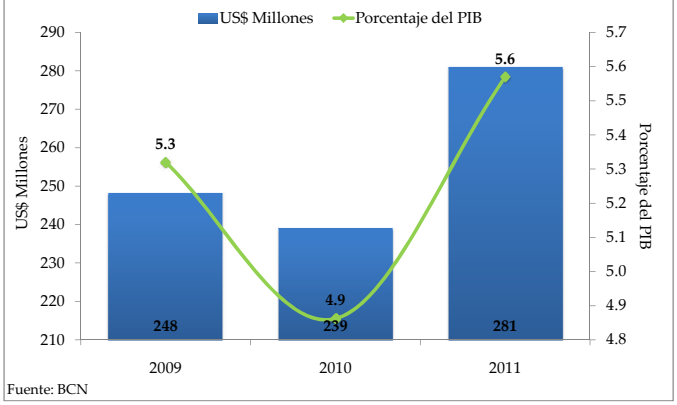
Gráfico 33: Remesas familiares
(enero-octubre)



Fuente: BCN

19. El turismo es otra fuente importante de generación de divisas. En enero – septiembre de 2011 los ingresos por turismo crecieron 17.6 por ciento en términos nominales, 14.1 por ciento en términos reales pero como porcentaje del PIB el aumento fue de poco más de medio punto porcentual.

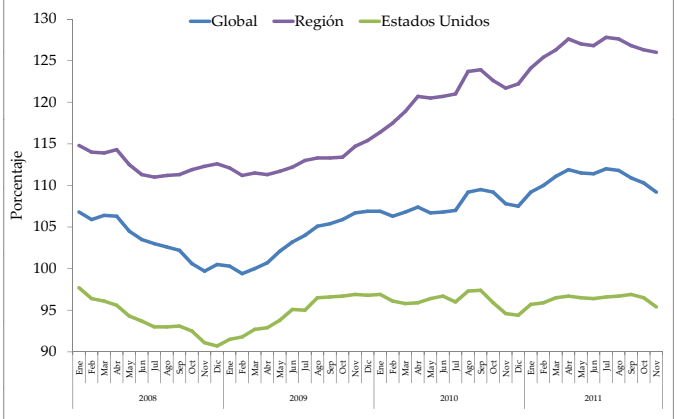
Gráfico 34: Ingresos del turismo
(enero-septiembre)



Fuente: BCN

20. Según cálculos de la Secretaria Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano (SECMCA), El Tipo de Cambio Efectivo Real (ITCER) global se deprecio en 3 por ciento y con la región 4.8 por ciento entre enero y noviembre de 2011 en relación al mismo periodo del año pasado. El ITCER con Estados Unidos no registró variación para el mismo periodo.

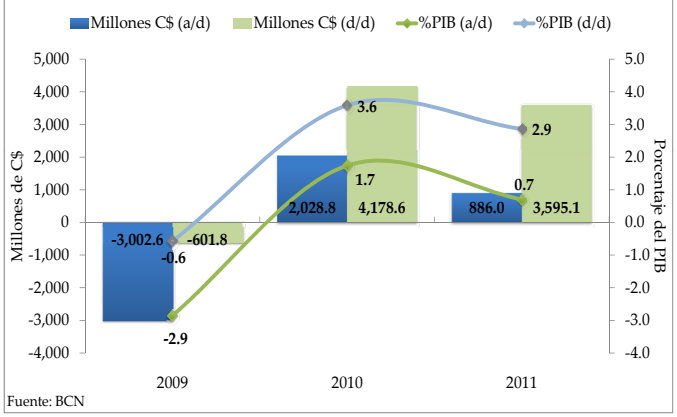
Gráfico 35: Indice de Tipo de Cambio Efectivo Real



Fuente: SECMCA

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

Enero-Octubre de cada año



Fuente: BCN

2.3 Sector Fiscal

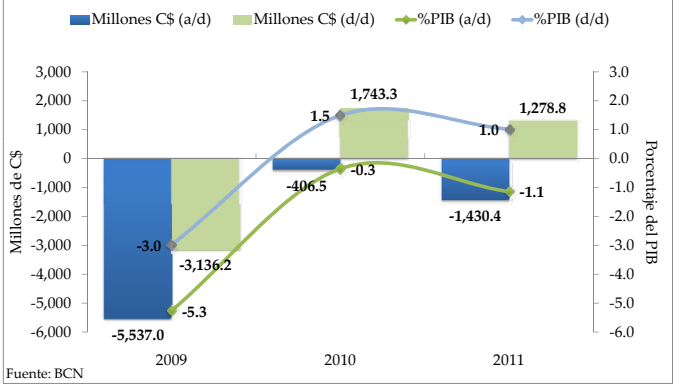
Sector Público Consolidado[10] (SPC)

21. Ante un fuerte aumento en el gasto (14.9 por ciento en términos reales), el déficit del SPC antes de donaciones aumentó del 0.3 por ciento del PIB entre enero y octubre de 2010, a 1.1 por ciento del PIB este año a pesar del también fuerte aumento de los ingresos. A nivel de sectores, el mayor déficit refleja mayores inversiones de las empresas públicas ligado a proyectos del sector eléctrico ya que el Gobierno Central reportó un déficit menor que en periodos anteriores.

22. Las donaciones que alcanzaron 2.2 por ciento del PIB, fueron mayores en 0.4 puntos porcentuales que las del mismo periodo de 2010. De esta manera el balance después de donaciones fue superavitario en 1 por ciento del PIB.

Gráfico 36: Balance del SPC antes y después de donaciones

Enero-Octubre de cada año

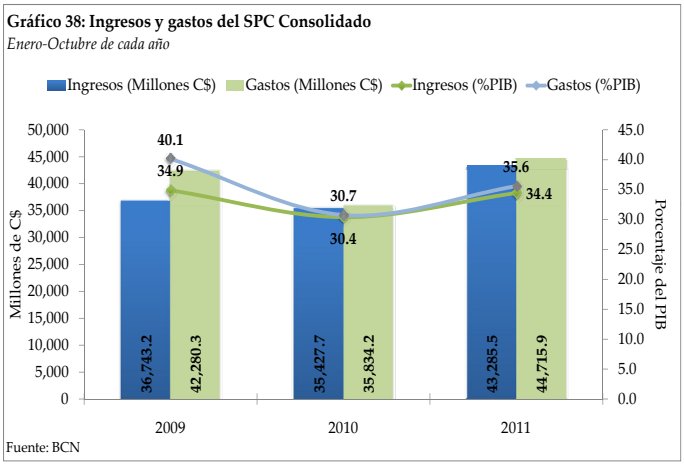


Fuente: BCN

23. Los ingresos del SPC aumentaron 22.2 por ciento en términos nominales y 12.9 por ciento en términos reales (ajustados por inflación). Los impuestos crecieron en 16.4 por ciento en términos reales y las contribuciones sociales en 7.7 por ciento, compensando la caída en los ingresos por servicios del 0.6 por ciento.

Gráfico 38: Ingresos y gastos del SPC Consolidado

Enero-Octubre de cada año



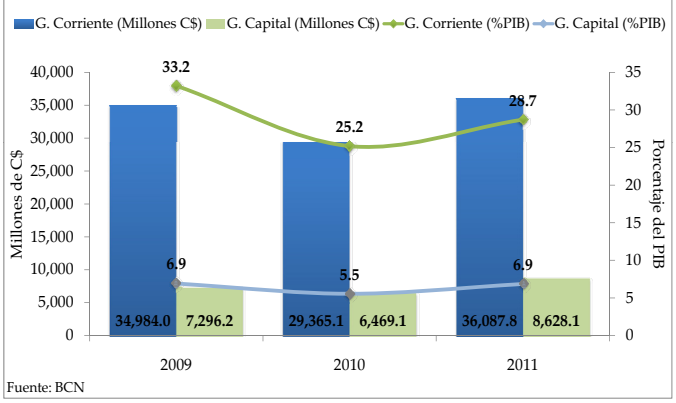
Fuente: BCN

24. El gasto del SPC creció en 24.8 en términos nominales y 14.9 en términos reales, explicado por un aumento en el gasto corriente de 13.6 por ciento y en el gasto de capital por 20.6 por ciento. Las remuneraciones crecieron 21.7 por ciento, la compra de bienes y servicios 20.9 por ciento y las transferencias corrientes 17.6 por ciento. La inversión pública (adquisición neta de activos no financieros) y transferencias de capital crecieron en 24 y 14.7 por ciento en términos reales respectivamente.

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

Gráfico 39: Gasto corriente y gasto de capital del SPC

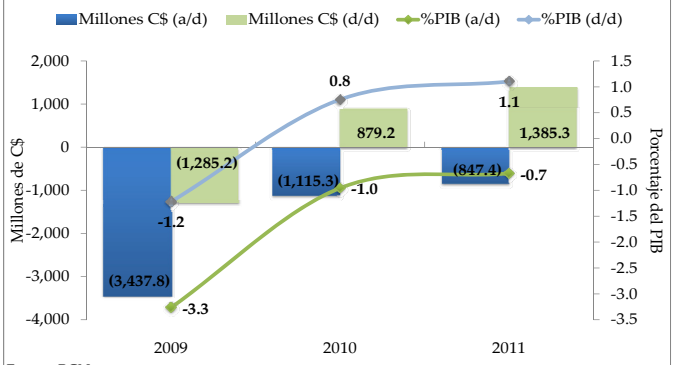
Enero-Octubre de cada año



Fuente: BCN

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

Enero-Octubre de cada año



Fuente: BCN.

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

Gobierno Central.

25. A pesar de un fuerte aumento del gasto, el déficit del Gobierno Central (GC) antes de donaciones al mes de octubre fue menor al del 2010 producto de mayores impuestos que los proyectados a comienzos de año. Como porcentaje del PIB, los impuestos fueron equivalentes al 21.4 por ciento y mayores en 2.8 puntos porcentuales a los registrados para el mismo periodo de 2010. El FMI, estima que el 40 por ciento del aumento de los ingresos fiscales, resultó de la reforma fiscal del 2009 y el resto del mayor crecimiento.

26. El balance primario del GC que excluye intereses y es un mejor indicador de la contribución de la política fiscal a la demanda agregada, paso de un superávit de 1/2 por ciento del PIB, a casi 1 por ciento por lo que la política fiscal fue algo contractiva.

Cuadro 2: Balance estructural e impulso fiscal.

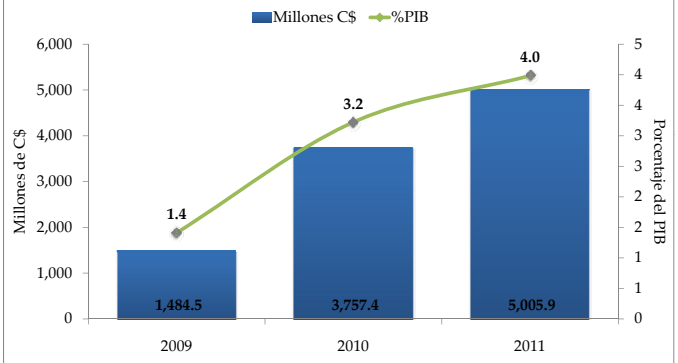
Enero-Octubre de cada año

	Balance		Indicador de Impulso Fiscal (IIF)
	Primario efectivo	Primario estructural	
	Porcentaje del PIB		
2009	-1.8	-1.3	-0.6
2010	0.5	0.7	-2.0
2011	0.9	0.7	0.0

Fuente: FUNIDES

Gráfico 41: Ahorro Corriente del Gobierno Central

Enero-Octubre de cada año

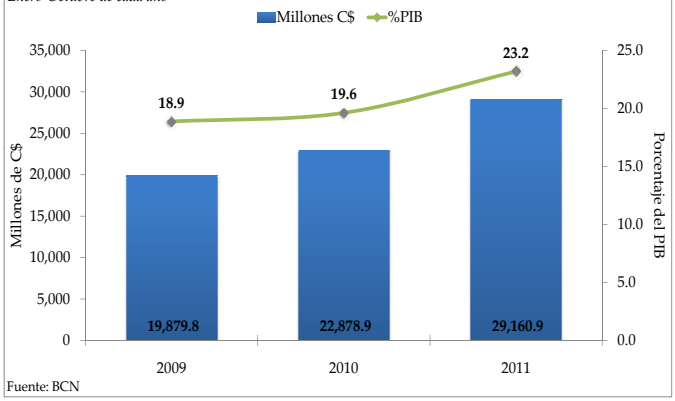


Fuente: BCN

27. A octubre, los ingresos fueron C$29,160.9 millones equivalente a 23.2 por ciento del PIB. Estos crecieron en 17.8 por ciento en términos reales mientras que los ingresos por impuestos (92 por ciento de los ingresos totales) crecieron en 16.7 por ciento.

Gráfico 42: Ingresos del Gobierno Central

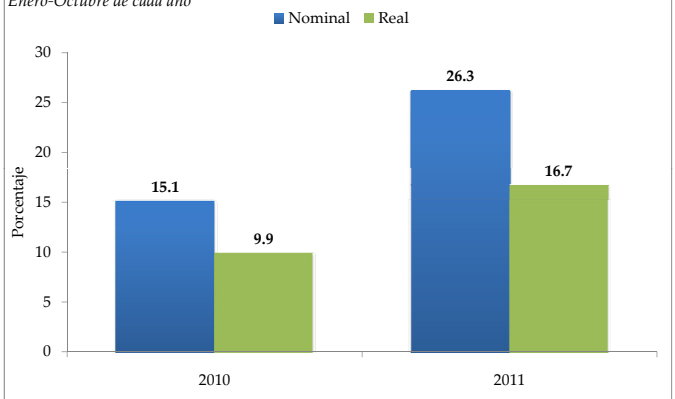
Enero-Octubre de cada año



Fuente: BCN

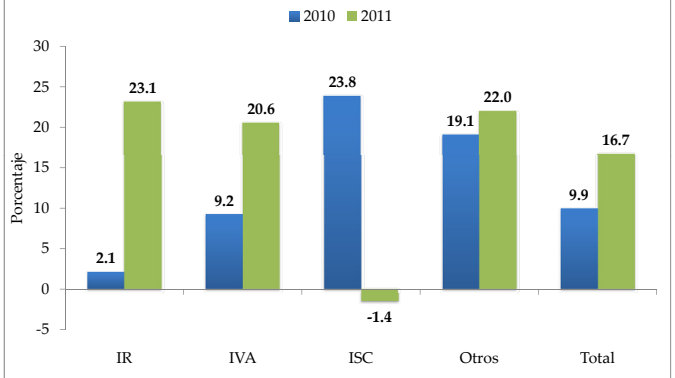
28. Por tipo de tributos, la categoría de otros impuestos (impuestos al comercio, transacciones internacionales e impuestos de timbres fiscales) creció en un 22 por ciento. El impuesto al valor agregado (IVA) que fue el que más contribuyó en la recaudación, creció en un 20.6 por ciento impulsado tanto por el aumento del IVA domestico (15.7 por ciento) e importado (23.8 por ciento). El impuesto sobre la renta (IR) fue el que mayor crecimiento registró con 23.1 por ciento mientras que el impuesto selectivo al consumo cayó en 1.4 por ciento producto de las bajas captaciones por productos derivados del petróleo (-11.2 por ciento).

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



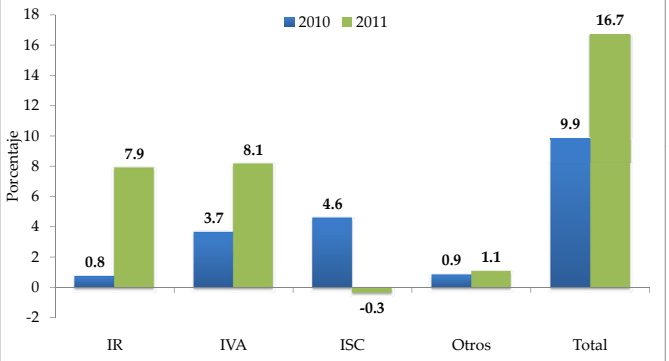
Fuente: BCN

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



Fuente: BCN

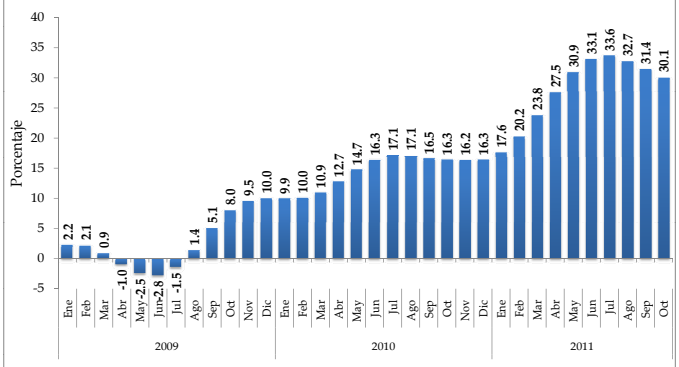
Gráfico 45: Contribución al crecimiento real según tipo de impuesto del Gobierno Central
Enero-Octubre de cada año



Fuente: BCN

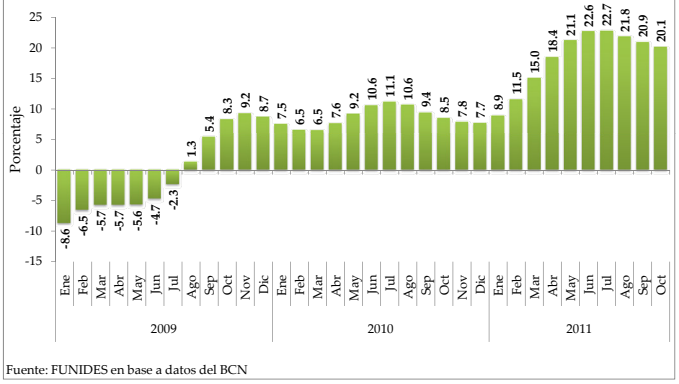
29. Ajustando por factores estacionales y de corto plazo, los impuestos registraron un crecimiento del 20.1 por ciento en términos reales a octubre, una cifra que va en línea con el crecimiento estimado de 21.3 por ciento para el año establecida en la séptima revisión del Servicio de Crédito Ampliado (SCA).

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



Fuente: FUNIDES en base a datos del BCN

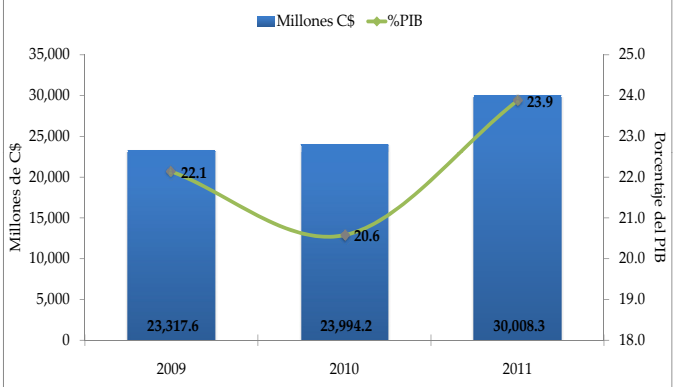
Gráfico 47: Tendencia de los impuestos del Gobierno Central
Tasa de crecimiento anual ajustada por inflación



Fuente: FUNIDES en base a datos del BCN

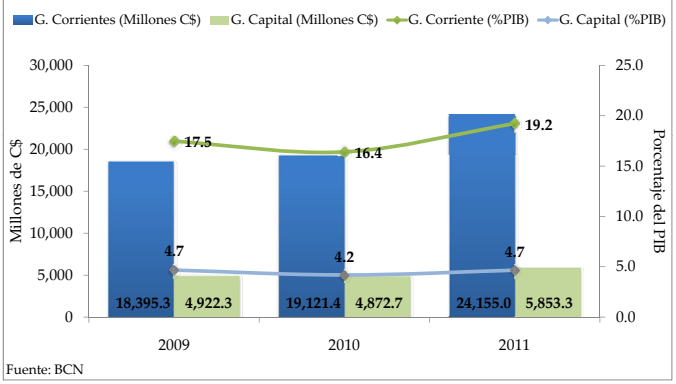
30. Los gastos por su parte crecieron 15.1 por ciento en términos reales producto de un aumento en el gasto corriente de 16.8 por ciento y de capital de 8.6 por ciento. El aumento en el gasto corriente se vió afectado por un fuerte crecimiento del 54.9 por ciento en términos reales en compras de bienes y servicios. Otros componentes del gasto corriente que también contribuyeron fueron las transferencias corrientes (17.5 por ciento), y en menor medida los intereses (10.1 por ciento) y remuneraciones a los empleados (13 por ciento). La inversión por su parte creció en 3 por ciento en términos reales y las transferencias de capital en 14.7 por ciento.

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



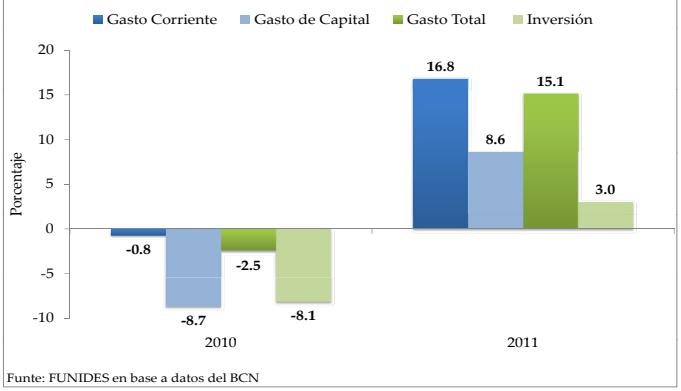
Fuente: BCN

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



Fuente: BCN

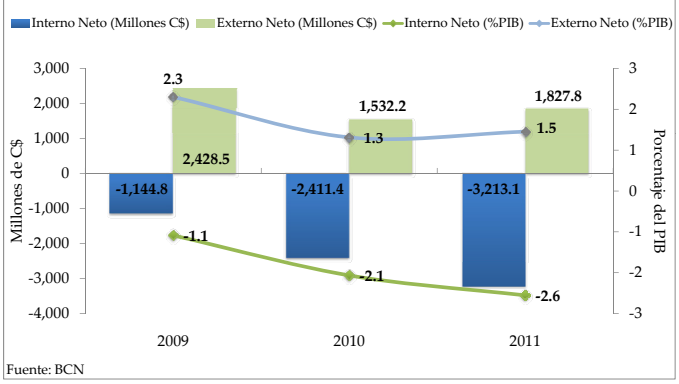
Gráfico 50: Crecimiento real del gasto del Gobierno Central
Enero-Octubre de cada año



Funte: FUNIDES en base a datos del BCN

31. El financiamiento total fue negativo en C$1,385.3 millones equivalente a 1.1 por ciento del PIB. El financiamiento externo neto fue de C$1,827.8 millones, producto de C$2,536.1 millones en desembolso y C$708.3 millones en amortizaciones. El financiamiento interno neto fue negativo en C$3,213.1 millones, producto de un financiamiento negativo del Banco Central y de los bancos comerciales por C$2,125.4 millones y C$254.9 millones respectivamente, y C$832.8 millones en concepto de redención de deuda interna.

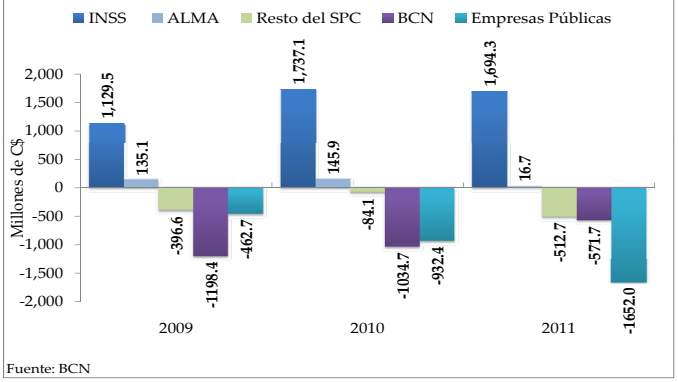
Gráfico 51: Financiamiento del Gobierno Central
Enero-Octubre de cada año



Fuente: BCN

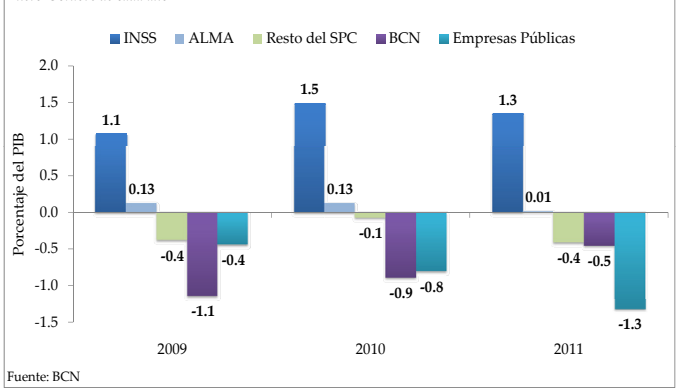
Resto del Sector Público Consolidado (SPC).

Gráfico 52: Balance del resto del SPC
Enero-Octubre de cada año



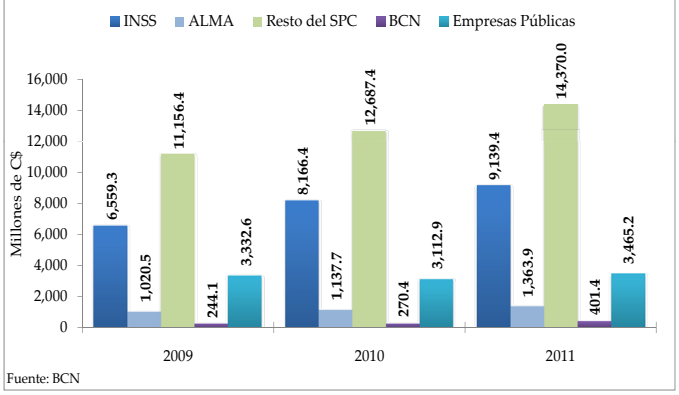
Fuente: BCN

Gráfico 53: Balance del Resto del SPC
Enero-Octubre de cada año



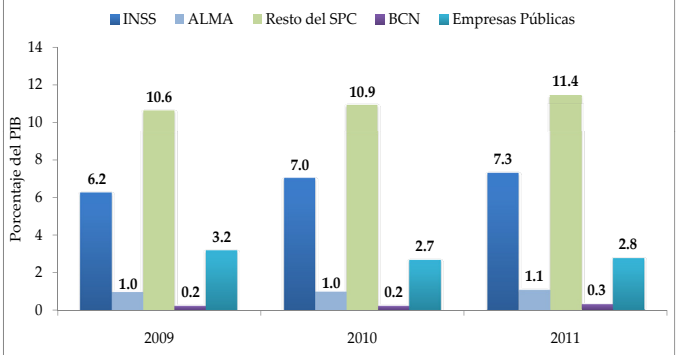
Fuente: BCN

Gráfico 54: Ingresos del Resto del SPC
Enero-Octubre de cada año



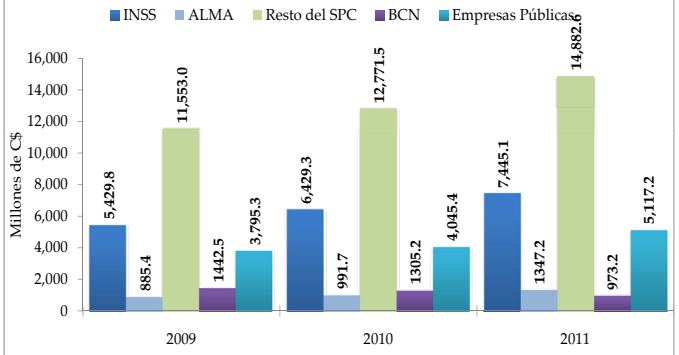
Fuente: BCN

Gráfico 55: Ingresos del Resto del SPC
Enero-Octubre de cada año



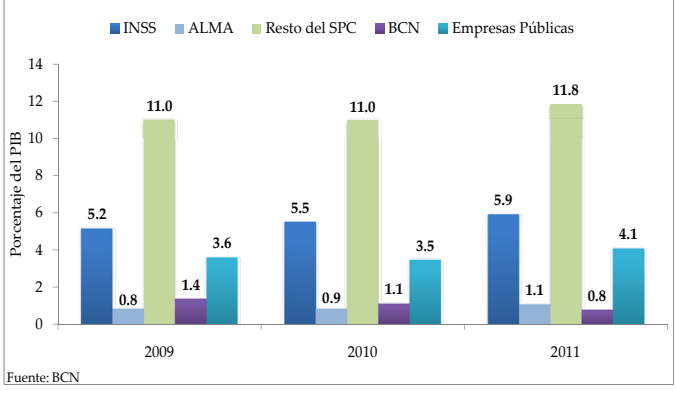
Fuente: BCN

Gráfico 56: Gastos del Resto del SPC
Enero-Octubre de cada año



Fuente: BCN

Gráfico 57: Gastos del Resto del SPC
Enero-Octubre de cada año



Fuente: BCN

Instituto Nicaragüense de Seguridad Social (INSS).

32. El balance del INSS se mantuvo superavitario en 1.3 por ciento del PIB. Los ingresos crecieron en 3.5 por ciento en términos reales debido principalmente al aumento en ingresos por contribuciones sociales (7.7 por ciento) gracias a la entrada de casi 47,000 nuevos cotizantes que compenso la caída por ingresos corrientes de inversión del 15.7 por ciento. Los gasto por su parte crecieron en 6.6 por ciento en términos reales explicado por la compra de bienes y servicios (5.8 por ciento) y remuneraciones (2.1 por ciento) mientras que el gasto en inversión disminuyó en 4.2 por ciento.

Alcaldía de Managua.

33. El balance de la Alcaldía de Managua se mantuvo en equilibrio a octubre. Los ingresos por impuestos también reflejaron mayor dinamismo creciendo en 10 por ciento en términos reales, impulsados principalmente por las actividades de comercio y servicio que favorecieron el aumento de ingresos por impuestos sobre ventas y matriculas y licencias comerciales. Los gastos aumentaron en 25.1 por ciento en términos reales debido principalmente al fuerte aumento en la inversión que creció en 59.1 por ciento. El gasto corriente por su parte creció 10.6 por ciento.

Empresas Públicas.

34. El balance de las empresas publicas se debilitó aún más registrando un déficit antes de donaciones equivalente a 1.3 por ciento del PIB y mayor en ½ punto porcentual al presentado a octubre de 2010. Sin embargo, este resultado está fuertemente influenciado por las empresas relacionadas al sector eléctrico del país cuyo gasto de capital registró un

fuerte incremento. Los ingresos crecieron en un 2.9 por ciento en términos reales ante una caída de 0.1 por ciento en los ingresos por servicios que fueron compensados con un aumento del 34.5 por ciento en transferencias.

35. El gasto total aumentó en un 16.5 por ciento en términos reales impulsados por el gasto en capital fijo con un crecimiento del 62.8 por ciento mientras que el gasto corriente decreció en 2.3 por ciento. En el gasto de capital sobresalen ENEL con una inversión por C$930.7 millones (C$118.2 millones entre enero y octubre de 2010) destinados principalmente para proyectos en la Central Hidroeléctrica Larreynaga y modernización de plantas Centroamérica y Santa Barbará. ENTRESA por su parte invirtió C$500.6 millones ligados a programas de apoyo al sector eléctrico del país.

Banco Central de Nicaragua.

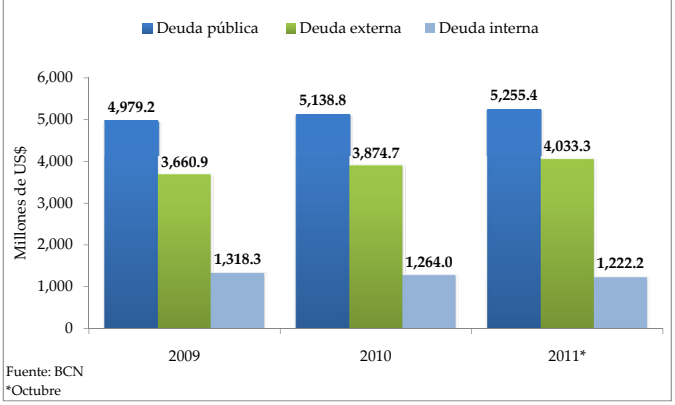
36. El resultado cuasi fiscal del Banco Central a octubre fue deficitario en C$571.7 millones equivalente a ½ punto porcentual del PIB. El flujo financiero fue deficitario en 0.2 por ciento del PIB equivalente a C$293.4 millones con ingresos financieros de C$343.4 millones y egresos por C$636.8 millones. El déficit operacional fue de C$278.4 millones equivalente a 0.2 por ciento del PIB.

Deuda Pública

37. El saldo de la deuda pública a octubre fue de US$ 5,255.4 millones equivalente a 78.1 por ciento del PIB. Del saldo a diciembre de 2010, esto representa un aumento de US$116.7 millones, producto de una caída en la deuda interna en US$41.9 millones y mayor endeudamiento externo por US$158.5 millones.

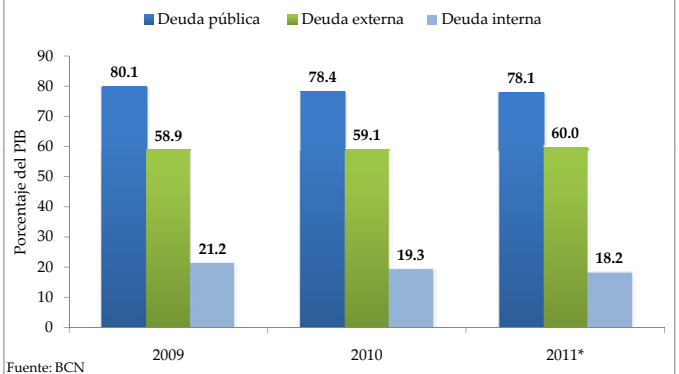
38. La variación en el endeudamiento interno obedece a una disminución de la deuda interna del Gobierno Central en US$9.5 millones producto de pago por BPIs en US$66.9 millones y US$3.8 millones en concepto de otra deuda interna (certificados, acciones, pagarés y contratos) y emisión de bonos por US$61.2 millones. El Banco Central registra una caída en su deuda interna por US$32.4 millones producto de una caída en los saldos por títulos bancarios en US$1.2 millones y una caída de US$31.2 millones en TEI (títulos especiales de inversión) y TEL (títulos especiales de liquidez). El aumento en deuda externa obedece a contrataciones de US$157.2 millones por parte del Gobierno Central, US$22.1del Banco Central y US$5.1 millones del resto del SPNF, mientras que el saldo de deuda externa del resto del Sector Publico Financiero disminuyó en US$25.9 millones.

Gráfico 58: Evolución del saldo de la deuda pública



Fuente: BCN
*Octubre

Gráfico 59: Evolución del saldo de la deuda pública



Fuente: BCN
*Octubre

Recuadro 1

Presupuesto General de República (PGR)

Reforma Presupuestarias

El PGR 2011 fue primeramente reformando en marzo. Dicha acción se basó en el mejor desempeño económico registrado en los primeros meses del año el cual mejoró los niveles de recaudación. Los ingresos se incrementaron a C$31,599.9 millones, mayor en C$1,658 millones a los incluidos en el presupuesto aprobado debido a los ampliaciones esperadas de C$1,498 millones en ingresos tributarios, C$120.1 millones en ingresos no tributarios y C$39.9 millones en concepto de rentas de la propiedad. El presupuesto de egresos por su parte fue ajustado en C$36,953.7 millones, mayor en C$1,168.9 millones al aprobado inicialmente. El gasto corriente se vería incrementando en C$849.3 millones y el gasto de capital por su parte, aumentaría en C$319 millones, ajustando el programa de inversión pública en C$255 millones.

El PGR 2011 fue nuevamente modificado en noviembre y motivado en parte, por la necesidad de hacerle frente a gastos imprevistos causados por las fuertes lluvias que dañaron infraestructura vial, social y viviendas. La capacidad de hacer dicha modificación también radicó en los niveles de sobre recaudación aun vigentes al la fecha, producto de una dinámica económica más favorable y de los cambios establecidos en la reforma a la ley de equidad fiscal de 2009. El presupuesto de ingresos aumentó a C$34,678.3 millones equivalente a 21.9 por ciento del PIB, mayor en 1.9 puntos porcentuales del producto en comparación al presupuesto modificado de abril. El mayor ajuste se dio en los impuestos sobre ingresos, los cuales aumentaron en 12 por ciento. El presupuesto por egresos por su parte aumentó en menor partida en 0.3 punto porcentual del PIB para alcanzar los C$37,645.1 millones. De esta manera el déficit fiscal esperado para el año se redujo a 1.9 por ciento del PIB y después de donaciones, sería superavitario en 0.2 por ciento del PIB.

Cuadro 1: Balance Fiscal del Gobierno Central en 2011

		2011					2011		
	2010	Presupuesto Inicial	PGR Reforma Abril (1)	PGR Reforma Noviembre (2)	Variación (2)/(1)	2010	Presupuesto Inicial	PGR Reforma Abril	PGR Reforma Noviembre
	millones de córdobas					*porcentaje del PIB*			
1.-Ingresos totales	**27,736.1**	**29,941.9**	**31,599.9**	**34,678.3**	**9.7**	**19.8**	**20.0**	**20.0**	**21.9**
1.1 Tributarios	25,530.0	27,690.4	29,188.4	31,449.3	7.7	18.2	18.5	18.5	19.8
Sobre los Ingresos	8,480.9	9,549.7	10,149.9	11,361.9	11.9	6.1	6.4	6.4	7.2
Sobre el consumo y transacciones internacionales	9,589.9	10,440.3	10,401.4	10,592.3	1.8	6.9	7.0	6.6	6.7
Sobre el comercio exterior[1]	7,459.2	7,700.4	8,637.1	9,495.1	9.9	5.3	5.1	5.5	6.0
1.2 No tributarios[2]	2,121.8	2,090.1	2,210.2	3,141.3	42.1	1.5	1.4	1.4	2.0
1.3 Renta de la propiedad	34.0	36.4	76.3	27.6	-63.9	0.0	0.0	0.0	0.0
1.4 Transferencias corrientes	50.3	125.0	125.0	60.1	-51.9	0.0	0.1	0.1	0.0
2.-Gastos totales	**31,762.6**	**35,784.8**	**36,953.7**	**37,645.1**	**1.9**	**22.7**	**23.9**	**23.4**	**23.7**
2.1 Gasto corriente	24,198.2	27,398.6	28,513.0	28,961.6	1.6	17.3	18.3	18.0	18.2
Sueldos y salarios	8,933.1	11,534.3	-	-	-	6.4	7.7	-	-
Bienes y servicios	4,857.6	6,085.3	-	-	-	3.5	4.1	-	-
Intereses y comisiones	1,998.4	2,450.0	-	-	-	1.4	1.6	-	-
Transferencias	8,409.1	7,328.9	-	-	-	6.0	4.9	-	-
2.2 Gasto de capital	7,564.4	8,386.2	8,440.7	8,683.6	2.9	5.4	5.6	5.3	5.5
Formación de capital	3,715.0	4,038.7	-	-	-	2.7	2.7	-	-
Transferencias	3,849.4	4,347.5	-	-	-	2.8	2.9	-	-
3.-Balance fiscal	**-4,026.5**	**-5,842.9**	**-5,353.8**	**-2,966.9**	**7.9**	**-2.9**	**-3.9**	**-3.4**	**-1.9**
4.-Financiamiento	**4,026.5**	**5,842.9**	**5,353.8**	**2,966.9**	**-44.6**	**2.9**	**3.9**	**3.4**	**1.9**
4.1 Donaciones externas	3,150.8	3,586.4	3,585.8	3,270.3	-8.8	2.3	2.4	2.3	2.1
4.2 Financiamiento externo neto	3,234.1	3,133.1	3,248.9	2,891.6	-11.0	2.3	2.1	2.1	1.8
4.3 Financiamiento interno neto	-2,358.4	-876.6	-1,480.9	-3,195.1	115.8	-1.7	-0.6	-0.9	-2.0
memorándum:									
Balance fiscal d/donaciones	**-875.7**	**-2,256.5**	**-1,768.0**	**303.5**		**-0.6**	**-1.5**	**-1.1**	**0.2**
Producto Interno Bruto	139,916.2	149,659.0	158,101.6	158,710.4					

1/: Comprende DAI, ATP, 35% de Soberanía e IVA de las Importaciones.
2/: Incluye tributo especial para FOMAV, rentas con destino especifico e intereses por TEI, entre otros.
Fuente: MHCP

Proyecto de PGR 2012 y Marco Fiscal de Mediano Plazo

El proyecto de PGR 2012 fue hecho en base a una estimación de crecimiento del PIB de 3.3 por ciento ante una esperada desaceleración de la economía mundial por los problemas que actualmente enfrenta la Zona Euro. El crecimiento sería mayor a partir de 2013 hasta alcanzar un 4.5 por ciento en 2015. La inflación promedio por su parte rondaría entre 8.8 y 7 por ciento para al mismo periodo con una tasa de devaluación nominal del 5 por ciento.

Cuadro 2: Supuestos macroeconómicos del PGR 2012

Conceptos	2010	2011	2012	2013	2014	2015
			Proyección			
Crecimiento del PIB real	4,5	4,0	3,3	3,7	4,2	4,5
Crecimiento del PIB nominal	10,7	13,4	10,3	10,4	11,1	11,4
Deflactor del PIB	6,0	9,1	6,8	6,4	6,6	6,6
Tasa de inflación promedio	5,46	8,25	8,77	7,30	7,11	7,00
Tasa de inflación acumulada	9,23	8,00	7,50	7,30	7,00	7,00
Devaluación nominal	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0
Tipo de cambio promedio	21,4	22,4	23,5	24,7	26,0	27,3
Tipo de cambio fin de año	21,9	23,0	24,1	25,3	26,6	27,9
Precio promedio del barril de petróleo	71,2	103,2	97,2	-	-	-
Población (miles de hab)	5.816	5.889	5.963	6.036	6.109	6.180

Fuente: BCN

Las metas de desempeño macroeconómico fueron fijadas en mantener una posición adecuada de las reservas internacional del país al igual que los activos domésticos netos del Banco Central, y consolidar la posición fiscal del Sector Público. Las metas sociales se relacionan al aumento del bono productivo alimentario que otorga el gobierno ya que se espera una reducción en la matrícula de educación primaria y educación de adultos.

Cuadro 3: Metas de desempeño del PEF

Conceptos	Unidad de Medida	Proyecciones					
		2010	2011	2012	2013	2014	2015
Sociales							
1. Matrícula de educación primaria	alumnos	923.745	953.745	921.435	921.435	924.098	925.509
2. Matrícula en Educación de Adultos	personas	219.555	207.000	110.000	110.000	110.000	110.000
3. Número de niños < de 1 año inmunizados con pentavalente	niños inmunizados	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d
4. Número de niños > de 1 año inmunizados con MMR	niños inmunizados	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d
5. Partos institucionales atendidos	No. de partos	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d
6. Familias que reciben bono productivo alimentario	No. de familias	12.260	24.436	24.000	44.000	44.000	44.000
Macroeconómicas							
10. Balance global del SPC, d/d 1/	% del PIB	**(1,4)**	**(1,1)**	**(2,0)**	**(1,8)**	**(1,3)**	**(0,9)**
11. Activos domésticos netos del Banco Central	flujo córdobas	**(181,7)**	**1.097,5**	**1.472,5**	**234,3**	**762,9**	**606,3**
12. Reservas internacionales netas ajustadas	flujo dólares	105,3	20,0	-10,0	36,7	22,5	34,1
13. Préstamos ext. no concesionales contratados o garantizados por el S.P.	millones de dólares						
14. Acumulación de nuevos atrasos externos	dólares	-	-	-	-	-	-

1/ Signo negativo significa déficit

Fuente: MHCP-BCN

De esta manera el presupuesto de ingresos para 2012 se fijó en C$37,611 millones equivalente a 21.5 por ciento del PIB, menor en 0.4 punto porcentual del PIB a la razón estimada en 2011.

La presión tributaria (impuestos/PIB) sería del 19.9 por ciento en 2012 y crecería paulatinamente hasta alcanzar el 20.3 por ciento en 2015. Este aumento estaría sustentado tanto por la recuperación esperada de la economía después de 2012 así como la entrada en vigencia de nuevas políticas de regulación fiscal como el compendio tributario único que tiene como objetivo, mejorar la eficiencia tributaria del país.

El presupuesto por egresos para 2012 se fijó en C$42,256.8 millones equivalente a 24.1 por ciento del PIB y mayor en 0.4 punto porcentual del PIB en comparación a al presupuesto 2011. El gasto corriente sería por C$32,472.1 millones (18.5 por ciento del PIB) y el gasto de capital C$9,784.6 millones (5.6 por ciento del PIB) donde la inversión pública seria de C$4,902.9 millones (2.8 por ciento del PIB). La perspectiva del gasto público para 2012-2015 incluida en el PGR 2012 establece una redistribución del gasto público hacia programas y proyectos orientados a la reducción de pobreza, pero cumpliendo en primera estancia con las asignaciones presupuestarias constitucionales y las obligaciones de pago de deuda pública.

Cuadro 4: Balance fiscal de mediano plazo

Concepto	Reforma Noviembre 2011	2012*/	Proyecciones			Variación (2)/(1)	Reforma Noviembre 2011	2012**/	Proyecciones		
			2013	2014	2015				2013	2014	2015
	(1)	(2)									
	millones de córdobas						*porcentaje del PIB*				
1.Ingresos totales	**34,678.3**	**37,611.1**	**41,854.2**	**46,737.4**	**52,296.4**	**8.5**	**21.9**	**21.5**	**21.7**	**21.8**	**21.9**
1.1. Tributarios	31,449.3	34,815.3	38,773.8	43,321.9	48,498.9	10.7	19.8	19.9	20.1	20.2	20.3
Sobre los ingresos	11,361.9	11,824.2	13,047.5	14,386.0	16,067.3	4.1	7.2	6.8	6.8	6.7	6.7
Sobre el consumo y trans. Int.	10,592.3	11,629.0	13,029.6	14,533.4	16,330.8	9.8	6.7	6.6	6.7	6.8	6.8
Sobre el comercio exterior 3/	9,495.1	11,362.2	12,696.7	14,402.5	16,100.8	19.7	6.0	6.5	6.6	6.7	6.7
1.2. No tributarios	3,141.3	2,704.4	2,996.8	3,329.5	3,709.0	-13.9	2.0	1.5	1.6	1.6	1.6
1.3.Renta de la Propiedad	27.6	31.3	33.6	36.0	38.5	13.6	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
1.4. Transferencias corrientes	60.1	60.0	50.0	50.0	50.0	-0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
2.Gastos totales	**37,645.1**	**42,256.8**	**46,232.0**	**51,535.6**	**57,320.0**	**12.3**	**23.7**	**24.1**	**23.9**	**24.0**	**24.0**
2.1. Gastos corrientes	28,961.6	32,472.1	35,153.3	39,032.2	43,020.2	12.1	18.2	18.5	18.2	18.2	18.0
Sueldos y salarios	-	11,279.5	12,533.7	14,042.8	15,869.4	-	-	6.4	6.5	6.5	6.6
Bienes y servicios	-	7,295.8	7,887.5	8,781.1	9,477.3	-	-	4.2	4.1	4.1	4.0
Intereses y comisiones	-	2,809.7	3,056.0	3,312.3	3,715.8	-	-	1.6	1.6	1.5	1.6
Transferencias	-	11,087.1	11,676.1	12,896.0	13,957.7	-	-	6.3	6.0	6.0	5.8
2.2. Gastos de capital	8,683.6	9,784.6	11,078.7	12,503.4	14,299.8	12.7	5.5	5.6	5.7	5.8	6.0
Formación de capital	-	4,902.9	5,601.7	6,242.0	7,284.5	-	0.0	2.8	2.9	2.9	3.0
Transferencias	-	4,881.7	5,477.0	6,261.4	7,015.3	-	-	2.8	2.8	2.9	2.9
3.Balance fiscal a/donaciones	**-2,966.9**	**-4,645.6**	**-4,377.8**	**-4,798.2**	**-5,023.6**	56.6	**-1.9**	**-2.7**	**-2.3**	**-2.2**	**-2.1**
4.Balance fiscal primario a/donaciones	**-**	**-1,836.0**	**-1,321.8**	**-1,485.9**	**-1,307.8**	-	**-**	**-1.0**	**-0.7**	**-0.7**	**-0.5**
5.Financiamiento	**2,966.9**	**4,645.6**	**4,377.8**	**4,798.2**	**5,023.6**	56.6	**1.9**	**2.7**	**2.3**	**2.2**	**2.1**
5.1. donaciones externas	3,270.3	3,876.8	3,987.2	4,544.4	5,008.6	18.5	2.1	2.2	2.1	2.1	2.1
5.2. financiamiento externo neto	2,891.6	3,269.3	3,945.1	4,018.6	4,327.0	13.1	1.8	1.9	2.0	1.9	1.8
5.2.1. desembolsos	-	4,598.5	5,357.3	5,820.1	6,462.8	-	-	2.6	2.8	2.7	2.7
5.2.2. amortizaciones	-	-1,329.1	-1,412.2	-1,801.5	-2,135.8	-	-	-0.8	-0.7	-0.8	-0.9
5.3. financiamiento interno neto	-3,195.1	-2,500.5	-3,554.5	-3,764.8	-4,312.0	-21.7	-2.0	-1.4	-1.8	-1.8	-1.8
5.3.1. del cual Banco Central	-	-365.6	-953.0	-1,210.9	-1,271.5	-	-	-0.2	-0.5	-0.6	-0.5
memorándum:											
Balance Fiscal d/d	303.5	-768.8	-390.6	-253.8	-15.0		0.2	-0.4	-0.2	-0.1	0.0
Producto Interno Bruto	158,710.4	175,112.4	193,283.4	214,695.2	239,133.9						

*/ Proyecto de Presupuesto General de la República

**/: Comprende DAI, ATP, 35% de Soberanía e IVA de las Importaciones.

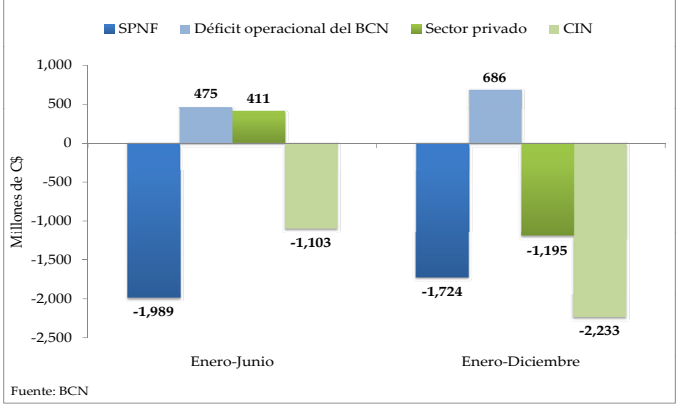
Fuente: MHCP

El balance fiscal antes de donaciones en 2012 sería deficitario en 2.7 por ciento del PIB y se financiaría con donaciones y recursos externos en 2.2 y 1.9 por ciento del PIB respectivamente. El financiamiento interno neto se mantendría negativo y sería equivalente a 1.4 por ciento del PIB.

2.4 Política Crediticia y Reservas Internacionales.

39. El Crédito Interno Neto (CIN) del Banco Central de Nicaragua (BCN) fue negativo durante el 2011. El crédito al SPNF y al sector privado se redujo considerablemente lo que más que compensó un aumento del déficit operacional del BCN.

Grafico 60: Crédito interno neto del BCN (flujos acumulados) en 2011

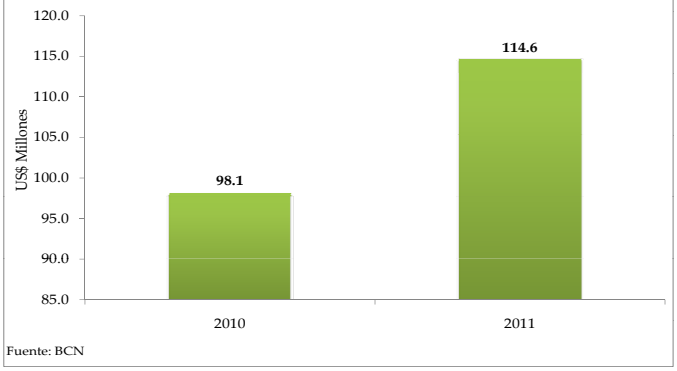


Fuente: BCN

40. A fines de diciembre de 2011 las Reservas Internacionales Netas Ajustadas[11] (RINAs) del BCN ascendían a US$ 1,103.4 millones. Este nivel es US$ 114.6 millones más que el de diciembre de 2010. 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.

Gráfico 61: Comportamiento de reservas internacionales netas (flujos)

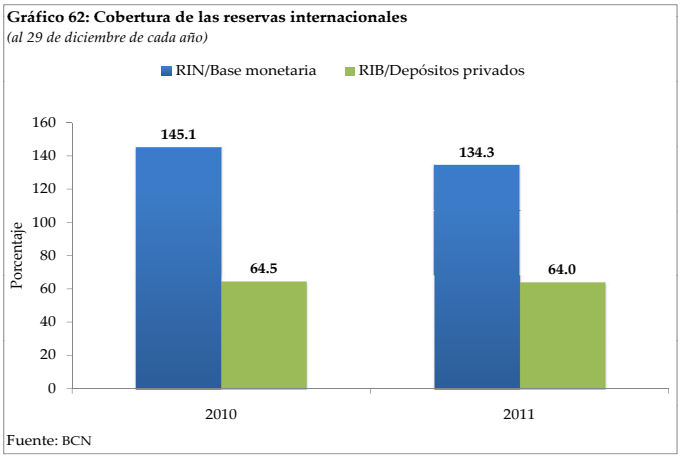
(al 29 de diciembre de cada año)



Fuente: BCN

Gráfico 62: Cobertura de las reservas internacionales

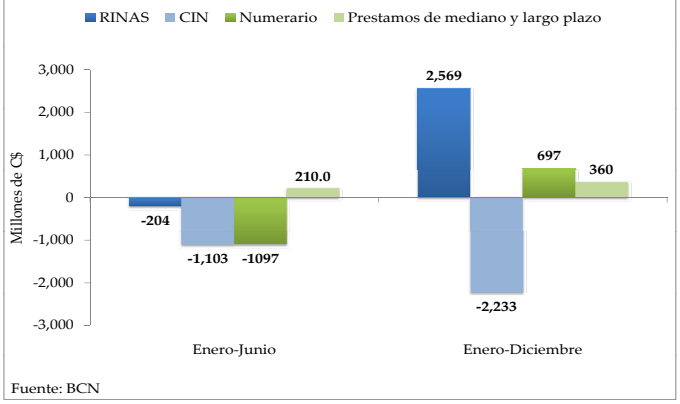
(al 29 de diciembre de cada año)



Fuente: BCN

41. 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 la reducción en el crédito interno neto y al aumento en la demanda de billetes y monedas que no fueron totalmente contrarrestados por el repago de los préstamos externos de mediano y largo plazo. Ajustado por factores estacionales el numerario creció a tasas históricamente altas (más de 18 por ciento en términos reales entre diciembre de 2011 y diciembre de 2010).

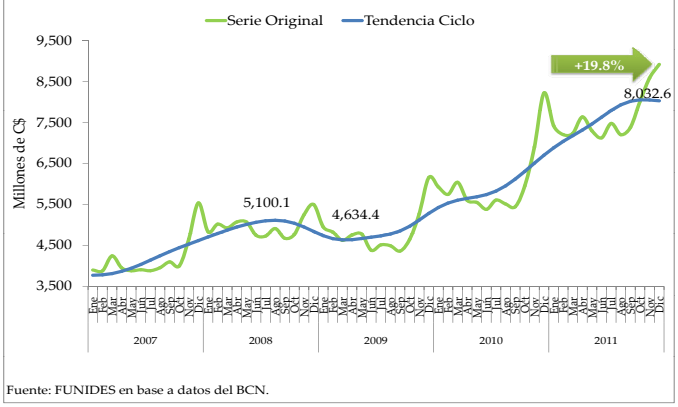
Gráfico 63: Operaciones del BCN (flujos acumulados) en 2011



Fuente: BCN

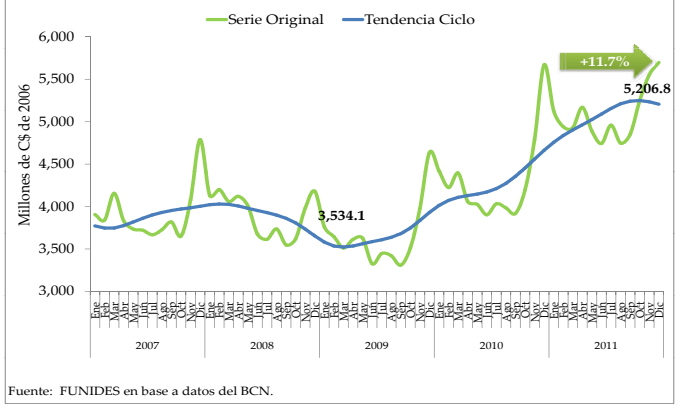
11 Al igual que el BCN excluimos de las Reservas Internacionales Netas del BCN los depósitos de encaje en moneda extranjera y FOGADE.

Gráfico 64: Evolución del numerario



Fuente: FUNIDES en base a datos del BCN.

Gráfico 65: Evolución del numerario real

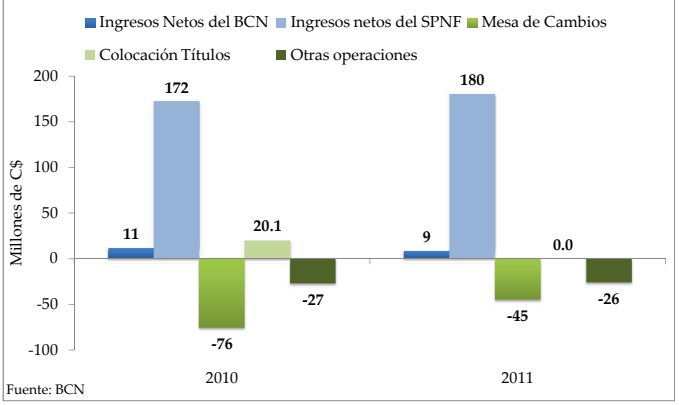


Fuente: FUNIDES en base a datos del BCN.

42. Bajo el prisma de las transacciones cambiarias, el aumento en las reservas se debe a que los ingresos netos del Sector Público que fueron mayores a las ventas netas de divisas a los bancos y otras operaciones.

Gráfico 66: Flujo de divisas

(al 29 de diciembre de cada año)

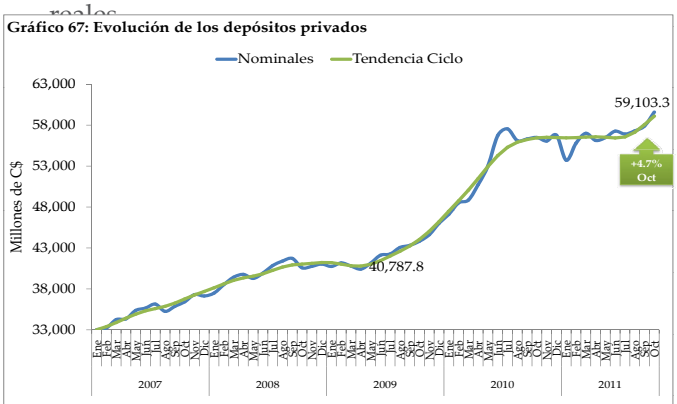


Fuente: BCN

2.5 Bancos Comerciales y Otras Sociedades de Depósitos.

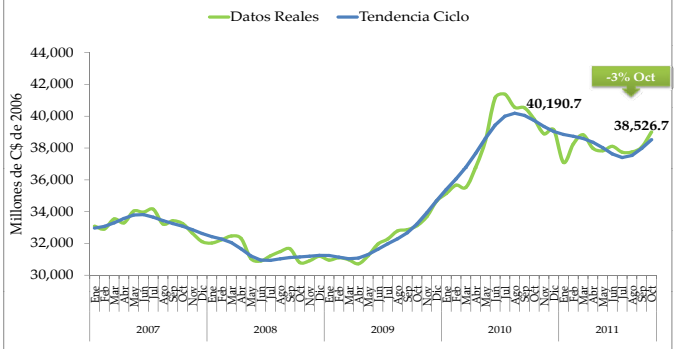
43. Los depósitos privados crecieron a octubre de 2011 a una tasa anual de 5.5 por ciento en términos nominales y decrecieron 2.2 por ciento en términos reales.

Gráfico 67: Evolución de los depósitos privados



Fuente: FUNIDES en base a datos del BCN.

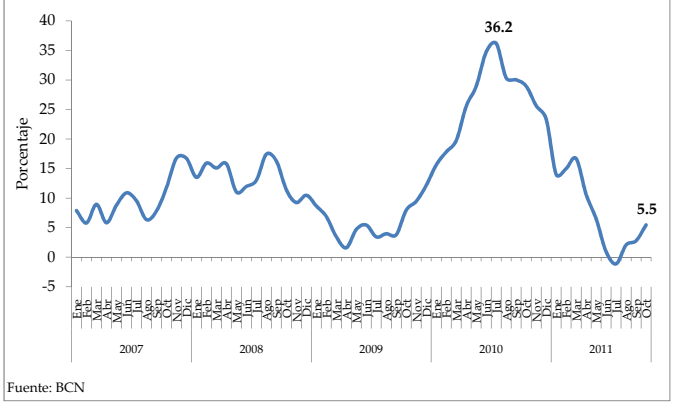
Gráfico 68: Evolución de los depósitos privados reales



Fuente: FUNIDES en base a datos del BCN.

Gráfico 69: Depósitos del sector privado

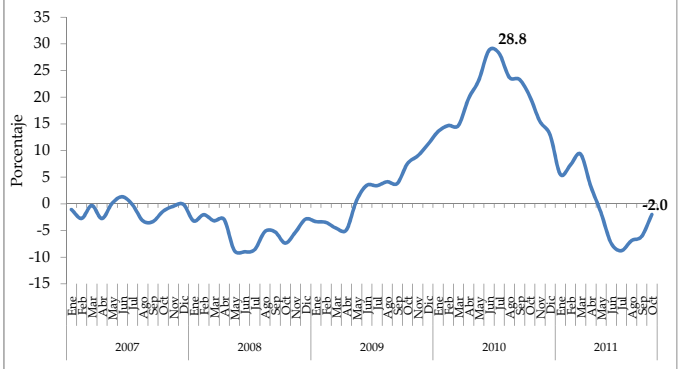
Tasa de crecimiento nominal anual



Fuente: BCN

Gráfico 70: Depósitos del sector privado

Tasa de crecimiento real anual

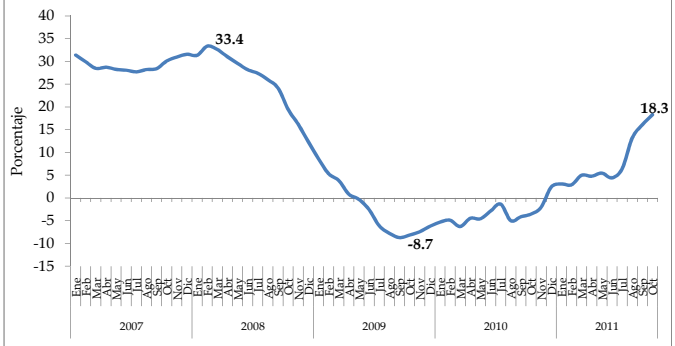


Fuente: BCN.

44. El crédito empezó a crecer en términos nominales desde diciembre de 2010 y en octubre de 2011 tuvo un crecimiento de 18.3 por ciento.

Gráfico 71: Crédito al sector privado

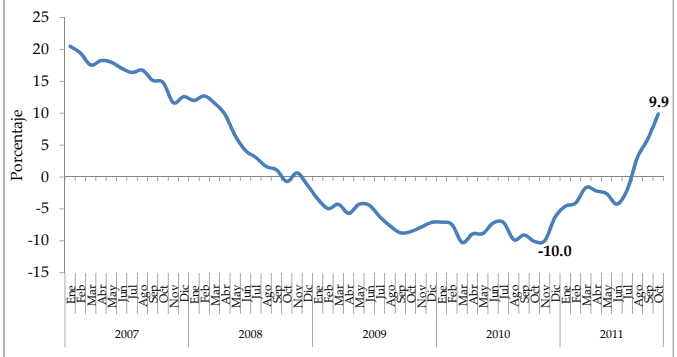
Tasa de crecimiento nominal anual



Fuente: BCN

Gráfico 72: Crédito al sector privado

Tasa de crecimiento real anual

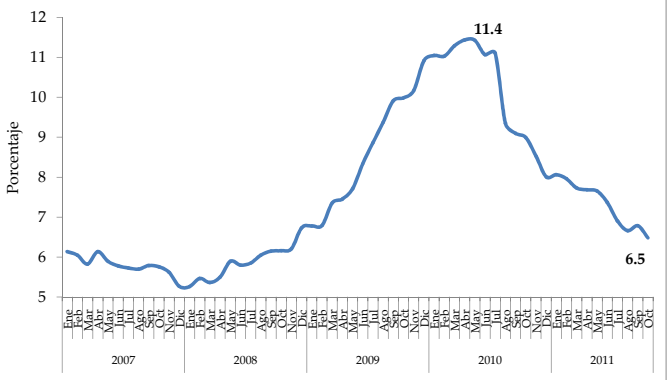


Fuente: BCN.

45. La cartera de créditos no vigentes como porcentaje de la cartera de crédito total, creció desde inicios de 2008 hasta mediados de 2010 pero desde entonces ha decrecido. En octubre de 2011 alcanzo 6.5 por ciento de la cartera total.

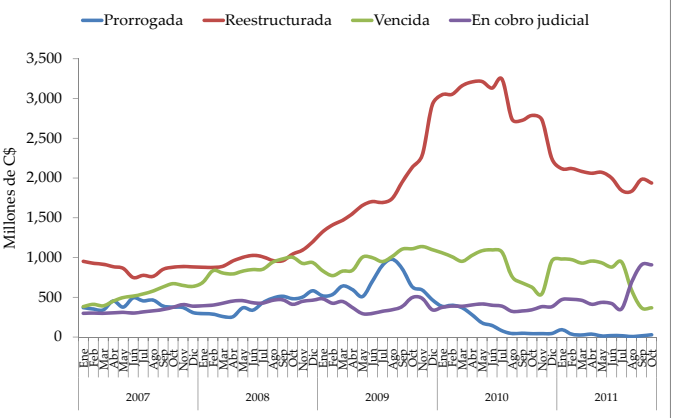
Gráfico 73: Cartera de créditos de no vigentes

Como porcentaje de la cartera total



Fuente: BCN

Gráfico 74: Composición de la cartera no vigente



Fuente: BCN

46. La razón capital – activos de los bancos que alcanzó 14.6 por ciento en junio de 2011 se mantiene por encima del 10 por ciento que es la norma prudencial internacional para esta relación.

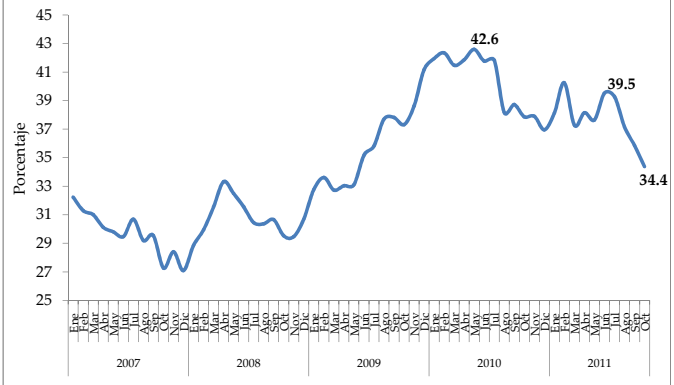
Gráfico 75: Razón capital activos



Fuente: BCN

47. La liquidez de los bancos[12] aunque sigue alta ha descendido desde junio de 2011 y en octubre alcanzó 34.4 por ciento de las obligaciones de los bancos.

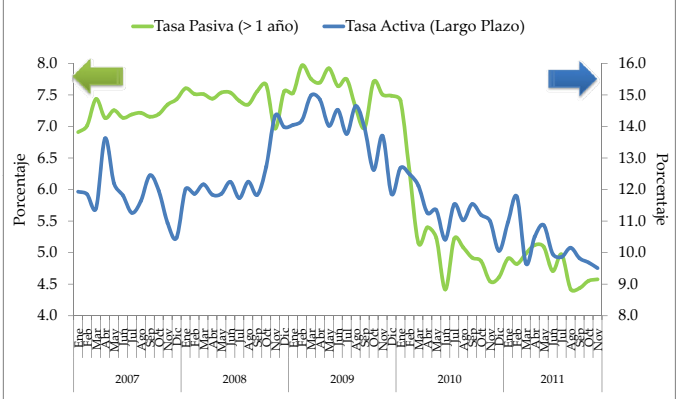
Gráfico 76: Liquidez de los bancos



Fuente: BCN

48. En noviembre de 2011 la tasa de interés pasiva era alrededor 4 ½ por ciento lo que es similar al promedio de 2010. La tasa activa ha tenido una tendencia a la baja desde agosto de 2009 y en noviembre de 2011 alcanzó cerca de 9.5 por ciento.

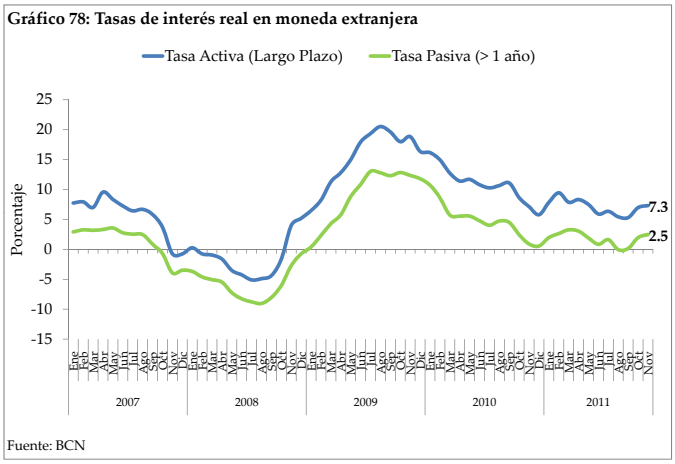
Gráfico 77: Tasas de interés nominal en moneda extranjera



Fuente: BCN

49. En términos reales (ajustada por el deslizamiento del córdoba y la inflación de Nicaragua), se observa que las tasas de interés se mantienen en niveles bajos.

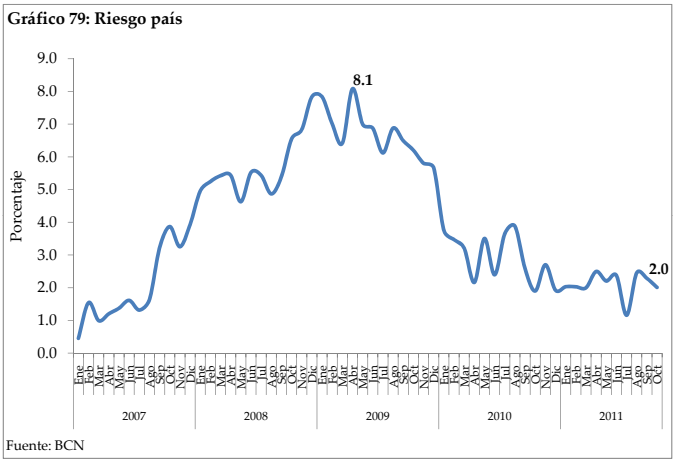
Gráfico 78: Tasas de interés real en moneda extranjera



Fuente: BCN

50. El riesgo país, medido en la forma tradicional, fue de 2.0 por ciento en octubre de 2011.

Gráfico 79: Riesgo país



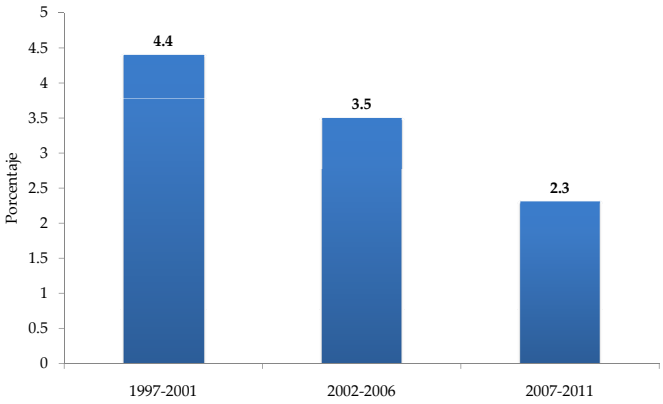
Fuente: BCN

12 Razón entre disponibilidades y obligaciones.

3.1 Crecimiento, Salario Real e Indicadores de Empleo Formal.

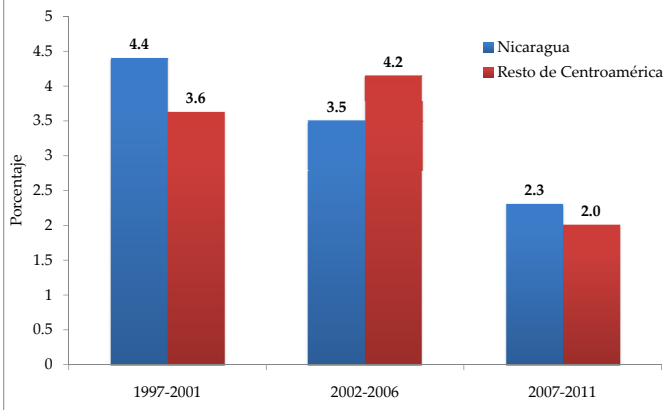
1. El Producto Interno Bruto creció a una tasa promedio anual del 2.3 por ciento, inferior a la de los dos periodos presidenciales anteriores. Esto refleja en parte, el impacto de la recesión internacional aunque también ha habido choques adversos en los otros periodos analizados. Por otra parte a pesar que crecimos muy poco, crecimos más que el promedio del resto de Centroamérica.

Gráfico 1: Crecimiento real de Nicaragua
(promedio compuesto)



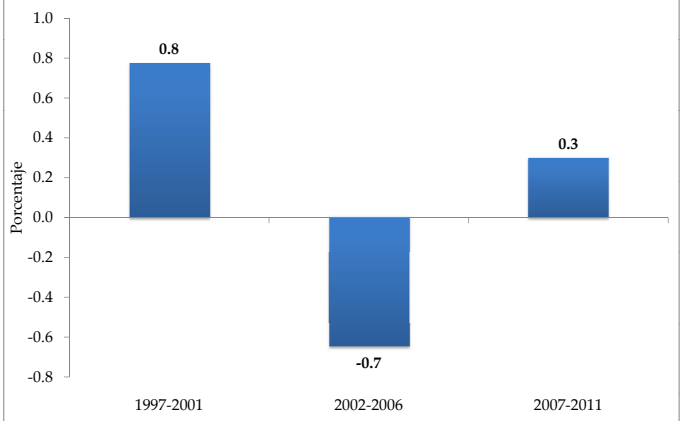
Fuente: FUNIDES en base a datos de CEPAL y BCN

Gráfico 2: Comparación del crecimiento real de Nicaragua con el resto de Centroamérica
(promedio compuesto)



Fuente: FUNIDES en base a datos de CEPAL y BCN

Gráfico 3: Diferencial de crecimiento real de Nicaragua con el resto de Centroamérica



Fuente: FUNIDES en base a datos de CEPAL y BCN

Cuadro 1: Choques durante los períodos de Gobierno

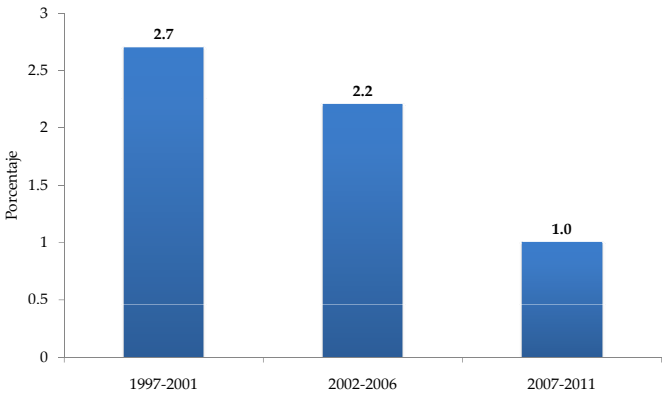
	Externos	Internos
1997-2001	▲Comienzo de las iniciativa de condonación de la deuda externa. ▲Incremento en la cooperación externa para la reconstrucción por el Huracán Mitch. ▼Caída en los precios de exportaciones.	▼Huracán Mitch. ▼Inicio quiebras bancarias.
2002-2006	▲Continuación de las iniciativa de condonación de la deuda externa. ▼Alza en los precios del petróleo. ▲Alza en los precios de exportaciones. ▲Inicio de CAFTA.	▼Crisis institucional. ▼Continuación de las quiebras bancarias. ▼Crisis energética. ▲Inicio del grupo de apoyo presupuestario.
2007-2011	▲Continuación de las iniciativa de condonación de la deuda externa. ▼Alza en los precios del petróleo. ▲Fuertes alzas en los precios de las exportaciones. ▲Inicio de cooperación Venezolana. ▼Crisis financiera internacional.	▼Disputas electorales. ▼Reducción del apoyo externo tradicional y cierre anticipado CRM.

Fuente: FUNIDES

Nota: ▲Choque positivo. ▼Choque adverso.

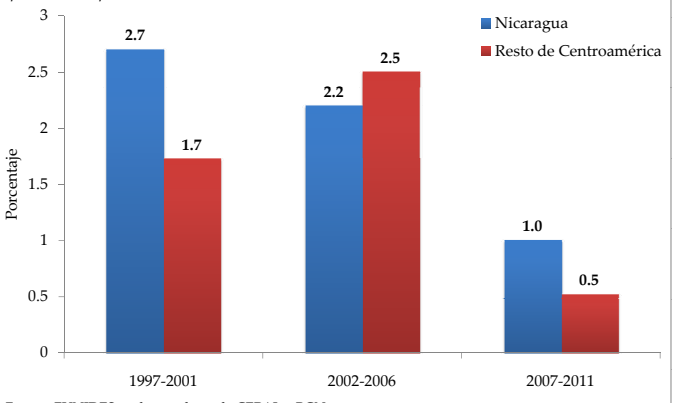
2. En el periodo 2007 – 2011, el PIB per cápita real tuvo el menor crecimiento de los últimos tres periodos presidenciales, pero a la vez, el crecimiento de Nicaragua en 2007 – 2011 fue mayor que el del resto de Centroamérica.

Gráfico 4: Crecimiento real del PIB per cápita de Nicaragua
(promedio compuesto)



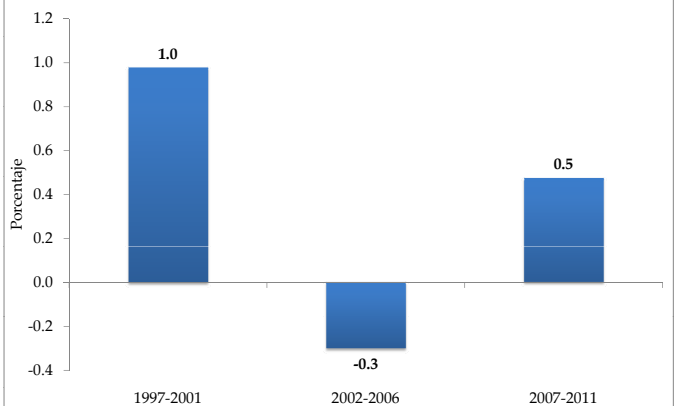
Fuente: FUNIDES en base a datos de CEPAL y BCN

Gráfico 5: Comparación del crecimiento real del PIB per cápita de Nicaragua con el resto de Centroamérica
(promedio compuesto)



Fuente: FUNIDES en base a datos de CEPAL y BCN

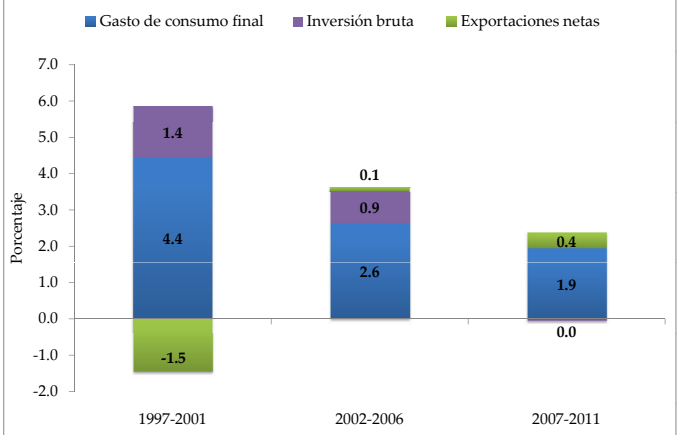
Gráfico 6: Diferencial de crecimiento del PIB per cápita de Nicaragua con el resto de Centroamérica



Fuente: FUNIDES en base a datos de CEPAL y BCN

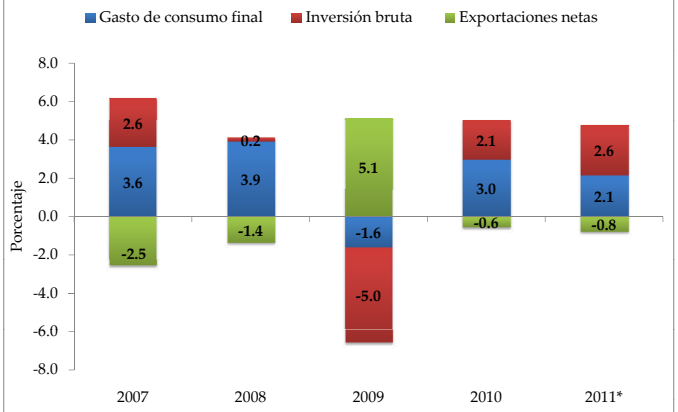
3. Bajo el punto de vista de la demanda, el crecimiento del periodo en su conjunto se debió al consumo y en menor grado, a las exportaciones netas (exportaciones – importaciones).

Gráfico 7: Contribuciones al crecimiento del PIB real



Fuente: FUNIDES

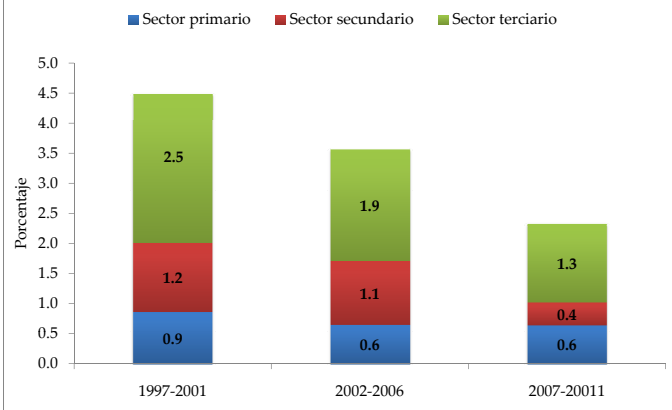
Gráfico 8: Contribuciones al crecimiento del PIB real



Fuente: FUNIDES
*PEF

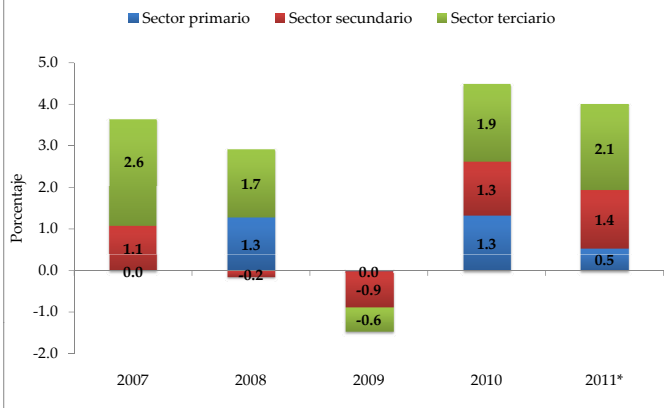
4. Desde el punto de vista de la oferta, los sectores que más aportaron al crecimiento en el periodo 2007 – 2011 fueron, por orden de importancia, el terciario (compuesto principalmente de servicios), el primario (compuesto de la agricultura, pecuario, silvicultura, caza y pesca) y el secundario (compuesto principalmente la industria y la construcción). Esto representa un cambio en la estructura ya que en los dos periodos anteriores el sector secundario aportó más que el primario.

Gráfico 9: Contribuciones al crecimiento del PIB real



Fuente: FUNIDES
*PEF

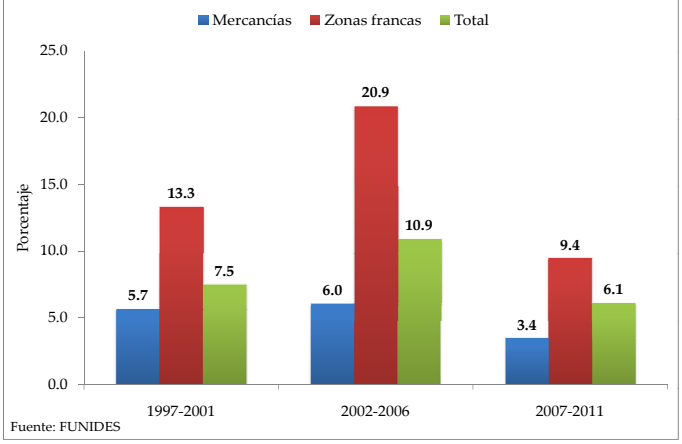
Gráfico 10: Contribuciones al crecimiento del PIB real



Fuente: FUNIDES
*PEF

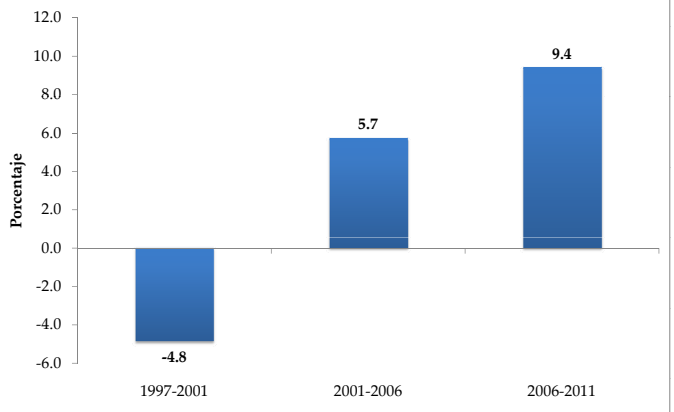
5. Las exportaciones crecieron 6.1 por ciento en términos reales (volumen) en 2007 – 2011. Este crecimiento fue inferior al de los dos periodos anteriores. Sin embargo, los precios de las exportaciones registraron la mayor alza.

Gráfico 11: Tasa de crecimiento real de las exportaciones



Fuente: FUNIDES

Gráfico 12: Tasa de crecimiento del índice de precios de las exportaciones de mercancías

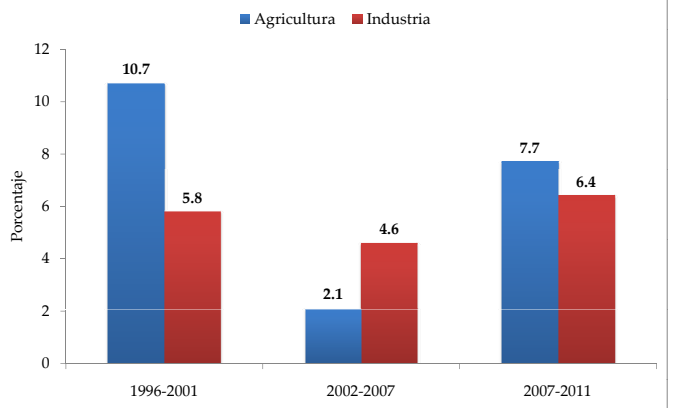


Fuente: BCN

6. El salario mínimo real en la industria durante 2007 – 2011 creció más que en los dos periodos anteriores y en la agricultura creció más que en el periodo anterior.

Gráfico 13: Salario mínimo real

Tasa de crecimiento promedio compuesto

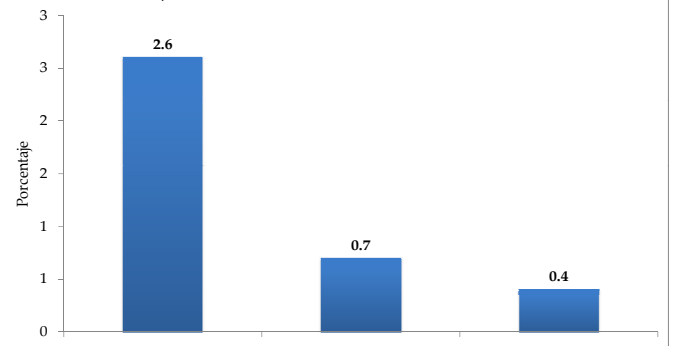


Fuente: FUNIDES

7. El salario promedio en el sector formal creció a una tasa promedio anual de 0.4 por ciento, menor que en los dos periodos presidenciales anteriores. En parte, esto refleja el impacto de las alzas en los precios del petróleo y los alimentos que se dieron en el periodo.

Gráfico 14: Salario promedio real de los asegurados activos del INSS

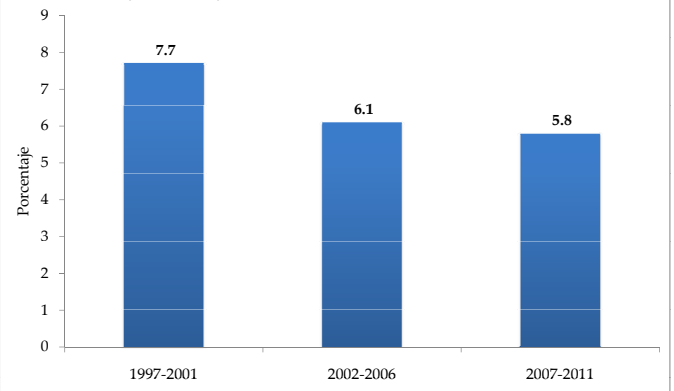
Tasa de Crecimiento Compuesto Promedio



Fuente: BCN

8. Consistente con el menor crecimiento de la economía, los trabajadores afiliados al INSS crecieron menos que en los periodos presidenciales anteriores.

Gráfico 15: Asegurados activos del INSS
Tasa de crecimiento promedio compuesto



Fuente: BCN
*PEF

3.2 Dependencia Externa y Comportamiento Macroeconómico.

9. No se avanzó en reducir la dependencia del país del apoyo externo. Por el contrario, nuestra vulnerabilidad a choques externos aumentó debido a:

- La reducción del apoyo externo bilateral y multilateral que es más diverso y la mayor dependencia de un solo cooperante (Venezuela).
- Este cambio en la composición del apoyo externo no solo afecta la vulnerabilidad del país sino que pudiese impactar el crecimiento y la capacidad de repago de la deuda ya que sólo una pequeña parte del apoyo Venezolana se ha usado para aumentar la capacidad productiva del país.
- Un deterioro en el esfuerzo de ahorro interno.

Cuadro 2: Esfuerzo de ahorro doméstico

	2002	2003	2004	2005	2006	2002-2006	2007	2008	2009	2010	2007-2010
						(porcentaje del PIB)					
Inversión	26.1	25.9	28.0	30.1	30.8	28.2	33.4	32.9	24.6	27.5	29.6
Balance cuenta corriente BP antes de transferencias	-32.6	-32.4	-32.3	-33.7	-35.2	-33.3	-40.6	-42.5	-31.3	-32.6	-36.8
Balance cuenta corriente BP	-19.5	-17.2	-15.4	-16.1	-16.0	-16.8	-21.6	-24.6	-13.3	-14.7	-18.6
Apoyo externo	27.6	27.5	26.7	28.7	29.7	28.1	33.8	32.7	24.3	24.9	28.9
Transferencias	13.2	15.2	16.9	17.6	19.2	16.4	19.0	17.9	18.0	17.9	18.2
Préstamos y donaciones	14.4	12.3	9.8	11.1	10.5	11.6	14.9	14.8	6.3	7.0	10.7
Inversión extranjera directa	5.1	4.9	5.6	4.9	5.5	5.2	6.7	9.8	7.0	7.8	7.8
Esfuerzo de ahorro interno	-6.6	-6.6	-4.3	-3.6	-4.5	-5.1	-7.2	-9.7	-6.7	-5.1	-7.2

Fuente: BCN y proyecciones de la séptima revisión del "Extended Credit Facility" entre el Gobierno de Nicaragua y el FMI

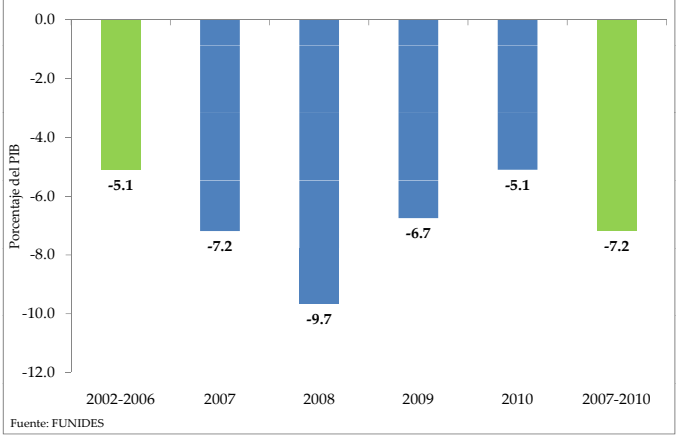
Cuadro 3: Recursos del exterior: Detalle por fuentes y destinatario

	2006	2007	2008	2009	2010	IS 2011
			(porcentaje del PIB)			
Total	**36.7**	**36.0**	**42.7**	**37.6**	**39.4**	**33.6**
Remesas	**13.3**	**13.1**	**12.8**	**12.4**	**12.6**	**12.3**
Inversión Extranjera	**5.5**	**6.7**	**9.8**	**7.0**	**7.8**	**8.0**
ALBA	**0.0**	**1.5**	**5.2**	**4.8**	**7.6**	**8.5**
Bilaterales	**6.9**	**6.6**	**7.6**	**5.6**	**4.6**	**4.0**
Gobierno	5.5	5.9	5.6	4.5	3.3	2.3
Sector Privado	1.4	0.7	2.0	1.1	1.3	1.7
Multilaterales	**10.9**	**8.0**	**7.3**	**7.9**	**6.9**	**4.0**
Gobierno	7.0	5.6	3.7	5.6	4.8	3.4
Sector Privado	3.9	2.4	3.6	2.3	2.1	0.6
Entradas /salidas de capital[1]	0.9	8.4	5.8	0.0	-0.1	-3.2

[1]Incluye préstamos netos de fuentes privadas y salidas de capital

Fuente: Informes de cooperación externa BCN

Gráfico 16: Esfuerzo de ahorro interno

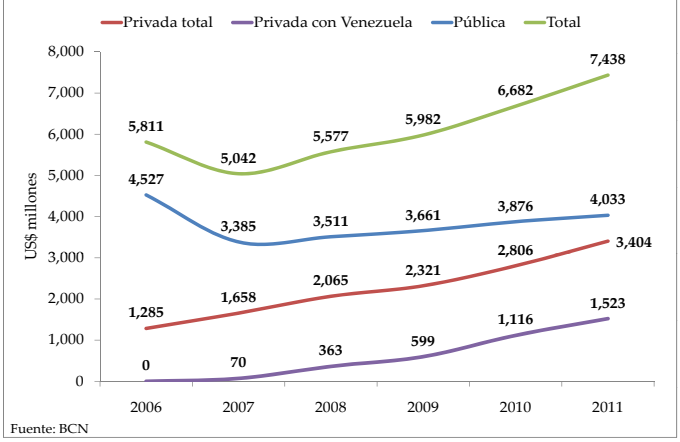


Fuente: FUNIDES

10. La deuda externa total, bajó 24 puntos porcentuales del PIB del 2006 al 2008, debido a la condonación de parte de la deuda externa del Sector Público. Sin embargo, desde esa fecha, la deuda externa ha crecido en más de 20 puntos porcentuales del PIB debido al fuerte aumento en la deuda privada con Venezuela, por lo que ha regresado al nivel del 2006.

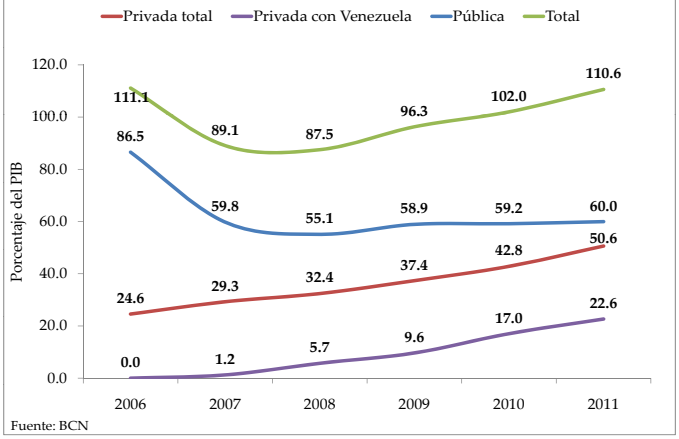
11. Por su parte, la deuda pública total bajó durante el periodo en casi 35 puntos porcentuales del PIB debido a la condonación de parte de la deuda externa, y al hecho de que por su concesionalidad, la tasa de interés real fue menor que la tasa de crecimiento de la economía. La política fiscal no contribuyó a la reducción de la deuda pública.

Gráfico 17: Deuda externa



Fuente: BCN

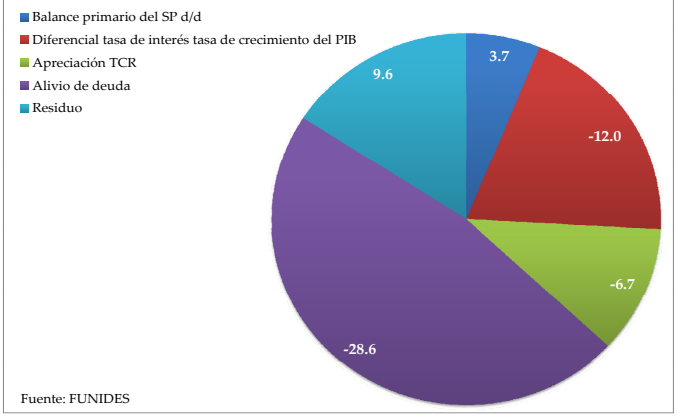
Gráfico 18: Deuda externa



Fuente: BCN

Gráfico 19: Variación en la deuda pública total 2007 - 2011

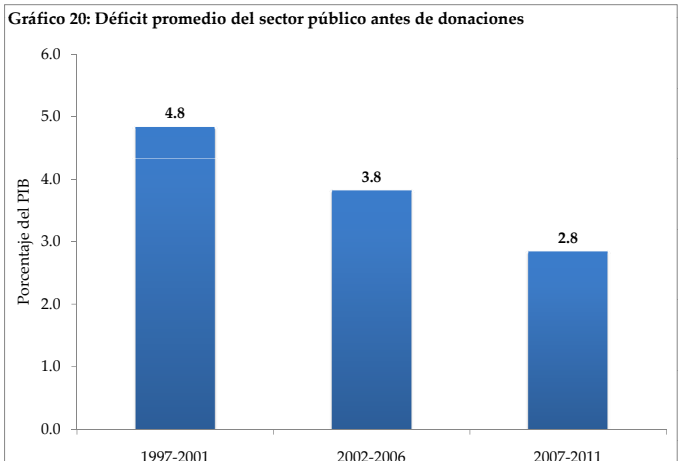
Porcentaje del PIB



Fuente: FUNIDES

12. El déficit primario promedio del Sector Público fue menor en 1-2 puntos porcentuales del PIB que el de periodos anteriores. Sin embargo, si se añadieran los gasto de carácter fiscal que han sido financiados con la cooperación Venezolana, el déficit hubiese sido similar.

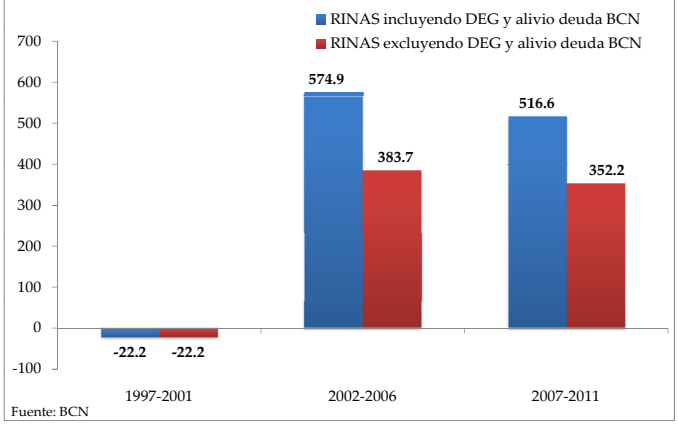
Gráfico 20: Déficit promedio del sector público antes de donaciones



Fuente: BCN

13. Las reservas internacionales aumentaron un poco menos que en el periodo presidencial anterior pero, se mantienen a niveles adecuados.

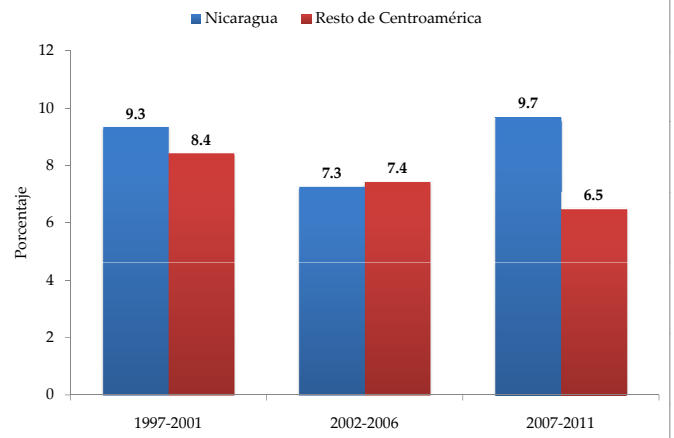
Gráfico 21: Aumento en reservas internacionales
US$ millones



Fuente: BCN

14. La inflación promedio fue mayor que la de los dos periodos presidenciales anteriores y que la del resto de Centroamérica.

Gráfico 22: Inflación promedio



Fuente: FMI

3.3 Indicadores de Competitividad y Gobernabilidad.

15. Una economía más competitiva crece más rápido y sostenidamente en el mediano y largo plazo.

16. Según el último informe de competitividad del Foro Económico Mundial, durante 2006-2011 el país en términos generales perdió competitividad, pasando del percentil 22 al 19. Sin embargo, bajo los pilares básicos de competitividad, los cuales son los de mayor importancia relativa dada nuestra etapa de desarrollo, la posición se mantiene relativamente estable en el percentil 22.

17. Aunque se ha dado un deterioro en los niveles de institucionalidad del país y en menor medida, pérdidas en la estabilidad macroeconómica y salud y educación primaria, esto ha sido compensado en gran parte por mejoras en la infraestructura del país.

Cuadro 4: Indicadores de Competitividad
Porcentaje de países menos competitivos que Nicaragua

	2006-07	2011-12
Ranking Mundial	**22.1**	**19.0**
Pilares Básicos de Competitividad	22.1	21.8
Instituciones	16.4	8.5
Infraestructura	17.2	18.3
Estabilidad Macroeconómica	27.0	25.4
Salud y Educación Primaria	32.0	30.3

Fuente: Foro Económico Mundial

18. Los indicadores de gobernabilidad del Banco Mundial también señalan una fuerte pérdida en nuestra institucionalidad particularmente en la estabilidad política y transparencia y rendición de cuentas, y en la efectividad del Gobierno.

Cuadro 5: Indicadores de Gobernabilidad
Porcentaje de países con menor percepción de gobernabilidad que Nicaragua

	2000	2006	2010
Transparencia y Rendición de Cuenta	43.3	40.4	33.2
Estabilidad Política	40.9	38.9	26.4
Efectividad del Gobierno	30.2	22.9	15.8
Calidad en la Regulación	45.6	38.2	40.2
Estado de Derecho	20.1	25.4	24.2
Control de la Corrupción	10.7	26.8	23.4

Fuente: Kaufmann D., A. Kraay, and M. Mastruzzi (2010), The Worldwide Governance Indicators: Methodology and Analytical Issues

19. *El deterioro en la institucionalidad y gobernabilidad del país, es preocupante ya que estos son elementos claves para el crecimiento de mediano plazo y el bienestar de la población. Por otra parte la mejora en la oferta del servicio eléctrico y en la infraestructura aumenta nuestro potencial de crecimiento.*

20. Adicionalmente a los indicadores de competitividad del Foro Económico Mundial estan los indicadores del Doing Business del Banco Mundial, los cuales miden la regulación empresarial del país. Según estos, se llevaron a cabo ciertas reformas positivas como una política destinada a expeditar el registro de una escritura pública en el registro de la propiedad. Dicha política requiere de un pago adicional equivalente al 20% del valor de registro (calculado como el 1% del valor catastral de la propiedad) para agilizar la inscripción permitiendo que el número de días promedio para registrar una propiedad en Nicaragua pasara de 124 a 49 en 2006 a 2012 respectivamente.

21. En aspectos tributarios también se llevó a cabo entre 2010-2011 una reforma positiva orientada al reducir el número de horas destinadas a pagos de tributos por parte de una empresa al igual que el número de veces al año. Esto se facilitó con la implementación de pagos electrónicos de impuestos a través de transferencias bancarias.

22. Por el contrario, la Reforma Tributaria aprobada a finales de 2009 estableció un aumento en el pago de impuestos de las empresas al elevar las tasas de contribución a la seguridad social e introdujo un impuesto de retención del 10% sobre los intereses brutos devengados por los depósitos bancarios. Estas medidas elevaron la tasa de impuestos como porcentaje de las ganancias de un 63 a 67 por ciento siendo la más alta de Centroamérica.

23. En términos de comercio transfronterizo el número de días para importar y exportar al igual que los documentos requeridos también disminuyeron, gracias a la creación de una ventanilla única para exportaciones, la implementación de un sistema electrónico para los trámites aduaneros y la inversión en nuevos equipos en el puerto de Corinto.

24. Por último se mejoró el tiempo para hacer cumplir un contrato, que pasó de 540 días a 409 en caso que existiera una disputa legal, ya que se elevó el umbral monetario aplicable a los reclamos comerciales que pueden ser llevados a la corte civil local de Managua, dejando las demandas de menor valor en los tribunales locales, donde los procedimientos son más simples.

Cuadro 6: Cambios en los Indicadores del Doing Business

	2006	2012
Registro de propiedades		
Procedimientos (número)	8	8
Tiempo (días)	124	49
Costo (% del valor de la propiedad)	7	4
Pago de impuestos		
Pagos (número por año)	64	42
Tiempo (horas por año)	240	207
Impuesto a las ganancias (%)	..	25
Impuestos laborales y contribuciones (%)	..	20
Otros impuestos (%)	..	22
Tasa de impuestos total (% de ganancia)	64	67
Comercio transfronterizo		
Documentos para exportar (número)	6	5
Tiempo para exportar (días)	38	24
Costo de exportación (US$ por contenedor)	1,020	1,140
Documentos para importar (número)	7	5
Tiempo para importar (días)	37	23
Costo de importación (US$ por contenedor)	1,020	1,220
Cumplimiento de contratos		
Tiempo (días)	540	409
Costo (% de cantidad demandada)	27	27
Procedimientos (número)	37	37

Fuente: Banco Mundial

3.4 Indicadores Sociales

Varios indicadores sociales muestran avances.

Pobreza e Igualdad

25. El Gobierno publicó en noviembre de 2011 un informe sobre el progresó del Plan Nacional de Desarrollo Humano. En este se reporta una caída en los índices de pobreza general del 48.3 por ciento en 2005 a 42.5 por ciento en 2009, de acuerdo a los resultados de las encuestas de medición de nivel de vida basadas en la metodología de consumo. La caída es menor en la región urbana del país con una disminución en 4 puntos porcentuales mientras que para el área rural la baja fue de 7 puntos porcentuales. Todas las zonas del país, salvo Managua, muestran una caída en el índice de pobreza general aunque el cambio en la zona urbana del Atlántico es mínima.

26. La pobreza extrema también disminuyó aunque en menor grado que la pobreza general, pasando de 17.2 por ciento en 2005 a 14.6 por ciento en 2009. La pobreza extrema en la zona urbana pasó de 6.7 por ciento en 2005 a 5.6 por ciento en 2009 a pesar de un pequeño aumento en la región del pacífico. En la zona rural la caída fue mayor pasando del 30.6 por ciento a 26.6 por ciento para el mismo periodo pero también con un pequeño aumento en el pacífico. Esta reducción es importante ya que factores como la dispersión población, falta de acceso a infraestructura productiva y pocas oportunidades económicas hacen que la reducción de la pobreza extrema en las zonas rurales sea más difícil.

27. La caída de la pobreza general puede ser explicada por la mejora en los precios y volúmenes de productos agrícolas, un incremento en los flujos de remesas lo que aumenta los ingresos familiares y mayor números de miembros de un hogar trabajando lo que también reduce la tasa de dependencia. El menor avance en los índices de pobreza extrema indica la necesidad de promover mayor igualdad de oportunidades económicas para este grupo social a través de mejor acceso a servicios públicos básicos y focalización de programas sociales.

Cuadro 7: Incidencia de la Pobreza por Área y Región de Residencia

Porcentaje

	Pobreza General		Pobreza Extrema		Cambio 2009-05	
	2005	2009	2005	2009	PG	PE
Nacional	**48.3**	**42.5**	**17.2**	**14.6**	**-5.8**	**-2.6**
Urbano	**30.9**	**26.8**	**6.7**	**5.6**	**-4.1**	**-1.1**
Pacífico	37.7	28.7	6.4	6.8	-9.0	0.4
Centro	39.3	29.8	12.8	7.0	-9.5	-5.8
Atlántico	37.8	36.3	9.8	8.6	-1.5	-1.2
Rural	**70.3**	**63.3**	**30.6**	**26.6**	**-7.0**	**-3.9**
Pacífico	61.5	54.8	20.8	21.8	-6.7	1.0
Centro	76.8	68.8	37.1	29.3	-8.0	-7.8
Atlántico	76.6	68.8	34.2	30.7	-7.8	-3.5
Managua	**21.2**	**22.5**	**3.6**	**3.7**	**1.3**	**0.1**

Fuente: EMNV 2005 y 2009

28. La brecha de pobreza general que mide la distancia promedio entre el consumo actual de los pobres y el que necesitarían para salir de la pobreza, disminuyó del 17.2 por ciento en 2005 a 14.1 por ciento en 2009. Sin embargo, la brecha de pobreza extrema registro una disminución significativamente menor, lo que fundamenta aun más, la necesidad de reorientar los programas sociales para tener mayor incidencia en este grupo.

30. A pesar de estos avances obtenidos la pobreza permanece a niveles inaceptables por lo que es vital acelerar el crecimiento económico para reducirla significativamente y mejorar el bienestar general de los nicaragüenses.

Cuadro 8: Incidencia de la Pobreza por Área y Región de Residencia

Porcentaje

	Pobreza General		Pobreza Extrema		Cambio 2009-05	
	2005	2009	2005	2009	PG	PE
Nacional	**48.3**	**42.5**	**17.2**	**14.6**	**-5.8**	**-2.6**
Urbano	**30.9**	**26.8**	**6.7**	**5.6**	**-4.1**	**-1.1**
Pacífico	37.7	28.7	6.4	6.8	-9.0	0.4
Centro	39.3	29.8	12.8	7.0	-9.5	-5.8
Atlántico	37.8	36.3	9.8	8.6	-1.5	-1.2
Rural	**70.3**	**63.3**	**30.6**	**26.6**	**-7.0**	**-3.9**
Pacífico	61.5	54.8	20.8	21.8	-6.7	1.0
Centro	76.8	68.8	37.1	29.3	-8.0	-7.8
Atlántico	76.6	68.8	34.2	30.7	-7.8	-3.5
Managua	**21.2**	**22.5**	**3.6**	**3.7**	**1.3**	**0.1**

Fuente: EMNV 2005 y 2009

Gasto Público Social

29. Los índices de desigualdad también han disminuidos tanto en términos de ingreso como consumo.

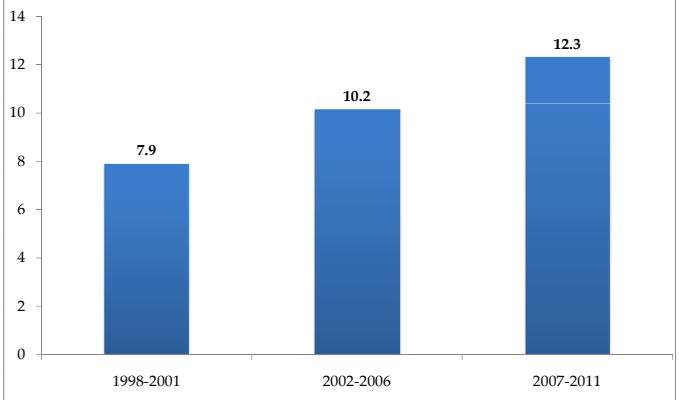
31. El gasto público social ha aumentando hasta promediar un 12 por ciento del PIB anual durante 2007-2011 el cual es mayor al promedio de los dos periodos presidenciales. El gasto público por habitante promedio también se ha incrementando hasta alcanzar US$102 dólares constantes.

Cuadro 9: Coeficiente de Gini para Ingreso y Consumo por Región de Residencia

	2005	2009	Cambio 2009-05
		Ingresos	
Nacional	0.51	0.46	-0.05
Urbano	0.49	0.43	-0.06
Rural	0.46	0.42	-0.04
		Consumo	
Nacional	0.41	0.37	-0.04
Urbano	0.38	0.35	-0.03
Rural	0.34	0.31	-0.03

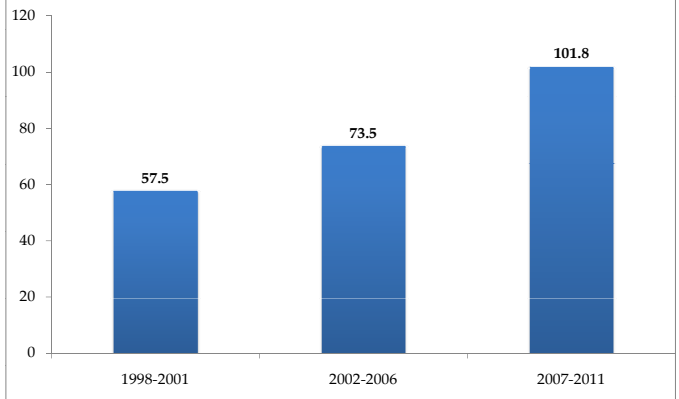
Fuente: EMNV 2005 y 2009

Gráfico 23: Gasto público social
Porcentaje del PIB



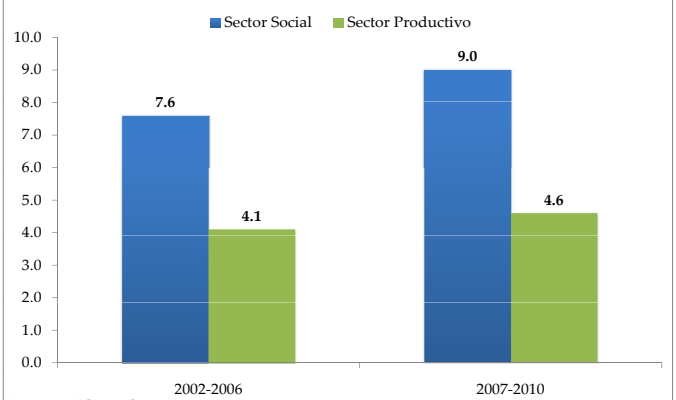
Fuente: MHCP & BCN

Gráfico 24: Gasto público social por habitante
Dólares constantes de 1998



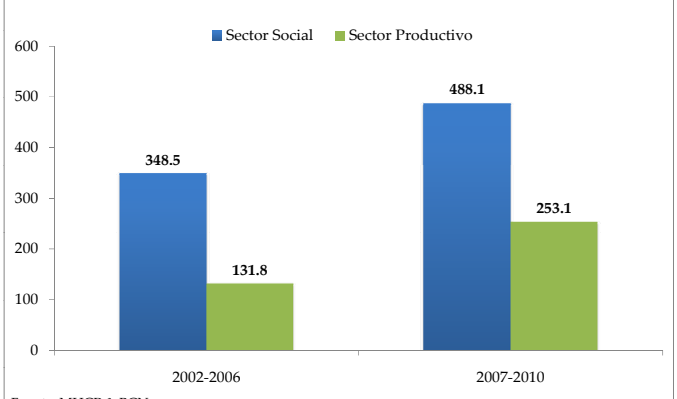
Fuente: MHCP & BCN

Gráfico 25: Presupuesto promedio anual para la Reducción de Pobreza
Porcentaje del PIB



Fuente: MHCP & BCN

Gráfico 26: Presupuesto promedio anual para la Reducción de Pobreza
Millones de US$ constantes de 2004



Fuente: MHCP & BCN

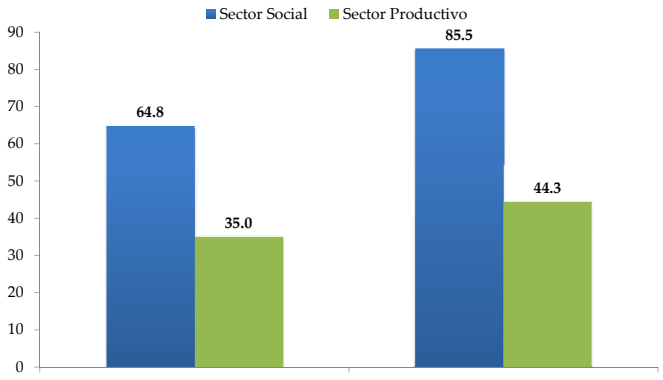
32. El gasto publico orientado a la reducción de pobreza se ha incrementando hasta registrar en promedio 13.5 por ciento del PIB entre 2007-2010. Las áreas priorizadas se mantienen en el sector social bajo educación y salud.

Cuadro 10: Presupuesto para la Reducción de Pobreza [1/]

	Acumulado 02-06	Promedio Anual 02-06	2007	2008	2009	2010 [2/]	Acumulado 07-10	Promedio Anual 07-10	Promedio Anual 02-06	Promedio Anual 07-10
	Millones de US$								Porcentaje del PIB	
Sector Social	1,742.7	348.5	485.4	540.1	593.4	592.9	2,211.7	552.8	7.6	9.0
Salud	715.6	143.1	218.0	248.5	232.5	238.3	937.2	234.3	*3.1*	*3.8*
Educación	669.2	133.8	187.2	214.3	240.0	240.7	882.1	220.4	*2.9*	*3.6*
Transferencias Directas [3/]	171.3	34.3	57.4	54.6	40.2	61.4	213.6	53.4	*0.7*	*0.9*
Agua y Saneamiento	147.2	29.4	19.8	15.9	75.0	47.1	157.8	39.4	*0.7*	*0.6*
Otros [4/]	39.4	7.9	3.0	6.8	5.7	5.4	21.0	5.3	*0.2*	*0.1*
Sector Productivo	941.4	188.3	260.9	296.4	276.5	313.0	1146.9	288.0	4.1	4.6
Infraestructura (Carreteras y Caminos) [5/]	325.4	65.1	81.9	83.6	102.4	145.5	413.4	103.3	*1.5*	*1.7*
Desarrollo Productivo [6/]	237.3	47.5	62.4	67.6	36.3	31.9	198.2	49.6	*1.0*	*0.8*
Energía	96.2	19.2	21.0	20.2	56.9	38.3	136.5	35.4	*0.4*	*0.5*
Otros [7/]	282.5	56.5	95.6	125.0	80.9	97.3	398.8	99.7	*1.2*	*1.6*
Total	2,684.1	536.8	746.3	836.5	869.9	905.9	3,358.6	840.8	11.7	13.6

1/: Corresponde al gasto ejecutado por el gobierno central y entes autónomos, calculado utilizando el nuevo enfoque para combatir la pobreza.
2/: Preliminar.
3/: Incluye transferencias directas a los programas de pobreza, producción de alimentos y protección social.
4/: Incluye programa de construcción de viviendas y otros programas sociales.
5/: Incluye programas para la construcción de carreteras y caminos y carreteras rurales, y la inversión en puertos y muelles de lagos y ríos.
6/: Incluye los programas de desarrollo rural productivo, pequeña y mediana empresa, minería, y regularización de la propiedad.
7/: Incluye la construcción de infraestructura municipal y proyectos de protección ambiental.
Fuente: Dirección de Planificación - SEPRES

Gráfico 27: Presupuesto promedio anual para la Reducción de Pobreza por habitante
US$ constantes de 2004



Fuente: MHCP & BCN

1. FUNIDES estima que la economía creció 4.8 por ciento en el 2011, un poco más que lo que estimó el Gobierno en su último Programa Económico y Financiero (PEF) de octubre de 2011. Para el 2012-2014, FUNIDES proyecta en su escenario base, un crecimiento anual del orden del 3.5 por ciento, similar al del Gobierno para el 2012-2013 pero inferior al que proyecta el Gobierno para el 2014. Sin embargo, estas proyecciones están sujetas a un alto grado de riesgo hacia la baja, tanto por factores externos como internos por lo que el crecimiento podría ser menor al proyectado. Por otra parte, reformas que mejoren la institucionalidad del país y una solución duradera a los problemas que aquejan a varias economías avanzadas resultarían en un mayor crecimiento.

Las proyecciones suponen que:

2. Que las economías avanzadas continuarían recuperándose de la recesión que se inició a finales del 2008 pero a un ritmo menor que en el 2011. En particular el crecimiento de los Estados Unidos (que tiene un fuerte impacto en nuestras exportaciones) bajaría de 1.7 por ciento en 2011 a 1.3 por ciento en 2012, pero subiría a alrededor del 2 por ciento en el 2013 – 14.

3. Los precios de nuestras exportaciones que crecieron 16.1 por ciento en 2011, disminuirían 2.7 por ciento en el 2012, se mantendrían constante en el 2013 y aumentarían 0.5 por ciento en el 2013.

4. Los términos de intercambio (que también impactan nuestras exportaciones) que se deterioraron en el 2011 debido a la alza en el precio del petróleo se mantendrían básicamente constante en el 2012-14.

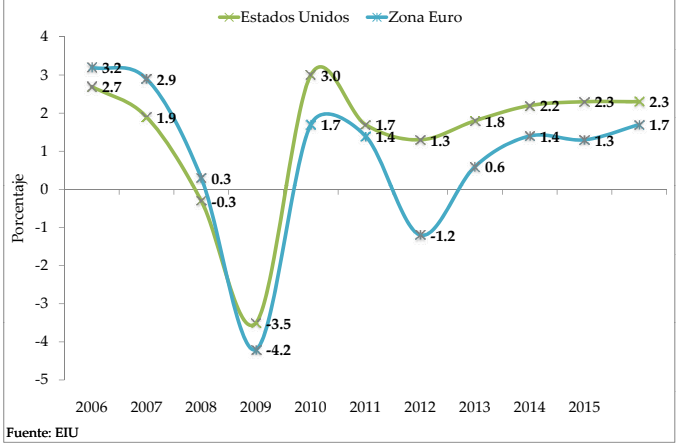
5. La masa salarial (que es el principal determinante del consumo) crecería 2 por ciento en términos reales (ajustada por la inflación) en el 2012 – 14.

6. Las remesas (que también afectan el consumo) crecerían entre 2 ½ y 5 por ciento en le 21012-14 luego de crecer alrededor del 7 por ciento en 2011

7. La inversión privada aumentaría en términos reales 10, 7 y 5 por ciento en 2012, 2013 y 2014 respectivamente luego de crecer 15 – 20 por ciento en el 2011.

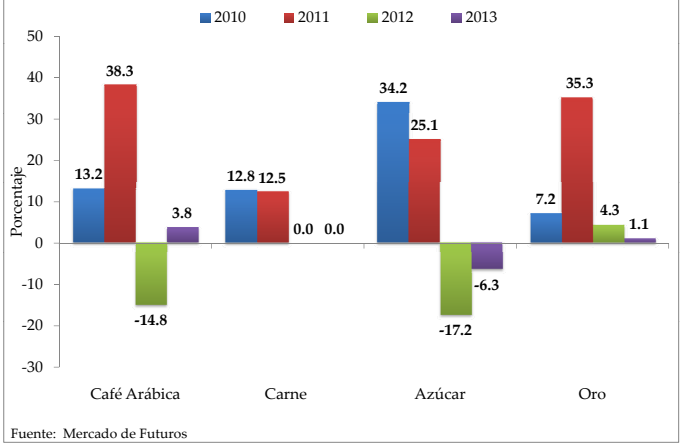
8. El gasto primario del Gobierno Central crecería en términos reales 3.7 por ciento en 2012 y 2013 y 4.8 por ciento en 2014 conforme a lo proyectado en su

Gráfico 1: Crecimiento del PIB real por regiones



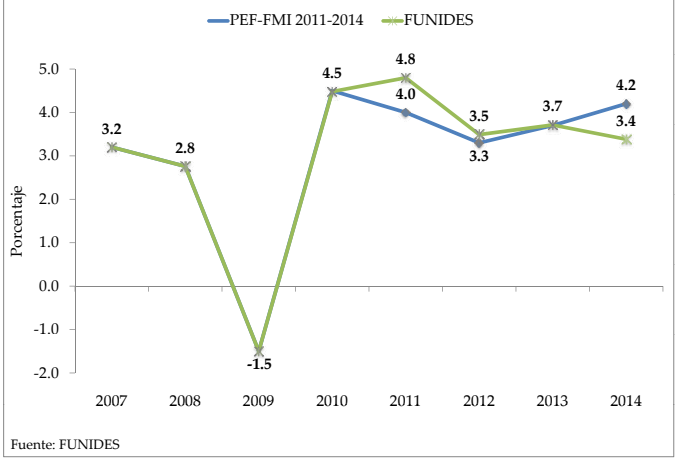
Fuente: EIU

Gráfico 2: Tasa de crecimiento de los precios de los principales bienes de exportación



Fuente: Mercado de Futuros

Gráfico 3: Tasa de crecimiento real del PIB de Nicaragua



Fuente: FUNIDES

Cuadro 1: Proyecciones

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Proyecciones								
				(tasa de crecimiento real)				
PIB	3.2	2.8	-1.5	4.5	4.8	3.5	3.7	3.4
Demanda global	6.2	4.4	-3.7	6.6	6.6	4.9	5.3	4.9
Demanda interna	5.6	3.5	-5.6	4.4	4.6	3.5	3.1	2.9
Consumo privado	4.1	3.7	-1.6	3.3	2.4	1.8	1.8	1.9
Inversión privada	11.9	1.4	-25.7	15.9	15.0	10.0	7.0	5.0
Gasto público	4.2	5.7	2.0	-3.4	3.3	3.7	3.7	4.8
Exportaciones	9.0	7.5	2.5	14.8	12.2	8.5	10.7	9.4
Importaciones	12.4	7.6	-7.8	11.8	9.9	7.3	7.9	7.3
Supuestos								
				(tasa de crecimiento)				
PIB US	1.9	0.0	-2.6	2.8	1.7	1.3	1.8	2.2
Términos de intercambio		-3.8	6.4	3.0	-4.1	0.3	0.5	0.1
Masa salarial real	11.6	3.2	8.0	2.5	2.5	2.0	2.0	2.0
Remesas real	0.1	-2.9	-5.0	2.0	7.2	2.4	3.4	4.9
Remesas nominal	6.0	10.6	-6.1	7.1	10.7	4.4	4.9	5.9
Precio del petroleo	9.5	37.6	-38.0	27.7	20.2	-0.8	-2.8	-3.0
Inversión privada real	-1.9	1.4	-25.7	15.9	15.0	10.0	7.0	5.0
Gasto primario público	0.0	0.0	4.8	-2.4	3.3	3.7	3.7	4.8
IPC(interanual)	16.9	13.8	0.9	9.2	7.5	5.7	7.2	5.1
IPC (promedio)	11.1	19.8	3.8	5.5	8.4	7.0	6.5	6.0
IPC EEUU (promedio)	2.9	3.8	-0.3	1.6	3.2	2.1	2.3	2.1
Índice de precios de las exportaciones de mercancías	5.7	12.3	-3.6	15.1	16.1	-2.7	0.2	-0.5
Índice de precios de las importaciones de mercancías	16.0	26.9	-35.4	6.6	23.4	-1.7	0.1	-15.7
Memoranda								
				(C$ millones)				
Demanda global	177338.2	217334.5	207472.8	239330.1	282146.4	315567.1	354175.3	394537.0
Demanda interna	141862.4	173653.1	163018.5	181488.5	205792.3	228729.2	251829.9	275920.2
PIB	105915.3	125807.0	128694.1	141899.8	150807.7	168215.1	185850.9	203378.8
				(US$ millones)				
Demanda global	9612.6	11219.6	10200.5	11206.5	12582.2	13402.4	14325.9	15198.5
Demanda interna	7689.6	8964.6	8014.9	8498.1	9177.2	9714.4	10186.2	10629.1
PIB	5598.8	6247.8	6149.1	6551.5	6688.1	7142.3	7566.2	7932.1

Fuente: FUNIDES

9. *Sin embargo, estas proyecciones están sujetas a un alto grado de riesgo hacia la baja, tanto por factores externos como internos.*

A nivel externo:

10. La crisis de endeudamiento de algunos países de la Zona Euro continua latente y sin una solución clara. No se puede descartar una disolución parcial de la unión monetaria.

11. Aunque los datos más recientes son alentadores todavía persisten alguna dudas sobre la recuperación de la economía estadounidense. Además, el impase político y la contienda electoral en Estados Unidos pudiese impedir la implementación de medidas necesarias para reducir en el mediano plazo el déficit fiscal de ese país y reactivar la economía.

12. Ambos factores, están afectando la reactivación de la economía mundial y creando una gran volatilidad en los mercados financieros y bursátiles.

13. Por su parte, permanecen las preocupaciones sobre la dependencia y sostenibilidad del apoyo Venezolano.

14. También las tensiones geopolíticas de algunos países del Oriente Medio podrían resultar en nuevos aumentos en el precio del petróleo.

A nivel interno:

15. La falta de transparencia del proceso y resultado electoral reciente, afecta la inversión y podría llevar a una reducción importante en el apoyo externo.

16. La incertidumbre sobre los impactos de una posible reforma fiscal y de pensiones, también podría afectar la inversión y el consumo.

17. *En su conjunto, esta amalgama de factores adversos externo e internos podría resultar en tasas de crecimiento del 2012 y particularmente del 2013-2014, por debajo de las contempladas en el escenario base de FUNIDES.*

18. *Es muy importante por lo tanto buscar como fortalecer la capacidad de nuestra economía para crecer y afrontar choques externos e internos:*

19. Mejorando nuestra institucionalidad y gobernabilidad.

20. Diversificando nuestra base de cooperantes y nuestras exportaciones.

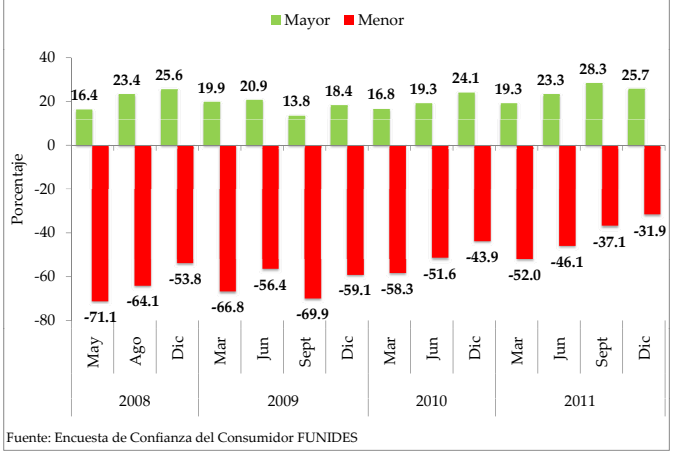
21. Aumentando la productividad de la economía.

22. Asegurándose 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.

5.1 Encuesta de Confianza del Cconsumidor.

1. La cuarta encuesta de confianza del consumidor de FUNIDES del 2011 realizada en diciembre confirma que un porcentaje importante de los hogares continúan enfrentando serias dificultades económicas aunque la situación se ha venido atenuando a lo largo de 2011. El porcentaje de los hogares que indicó tener una mayor capacidad de compra fue de 25.7 por ciento en diciembre del 2011 inferior al 28.5 por ciento reportado en septiembre de 2011 pero el porcentaje de los hogares que indicó tener una menor capacidad de compra bajó de 37.1 por ciento al 31.9 por ciento. En términos netos hubo una mejora tanto con relación a diciembre del 2010 como a septiembre del 2011.

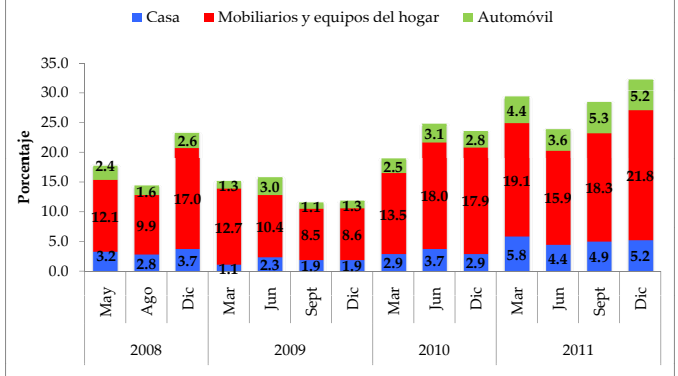
Gráfico 1: Capacidad de compra con respecto al año pasado



Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES

2. Sólo una minoría de los hogares (32.2 por ciento) indicaron que los ingresos (salarios más remesas) les permitían hacer compras como casas, mobiliario y equipos del hogar, y automóviles. Este porcentaje es más alto que el reportado en diciembre de 2010 (23.6 por ciento).

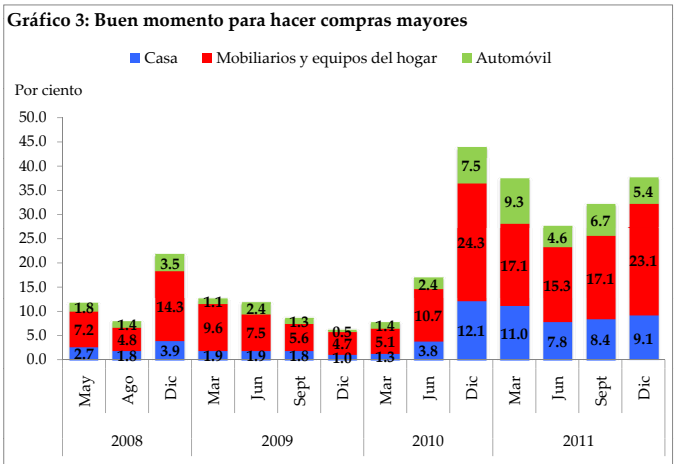
Gráfico 2: Ingresos (salarios más remesas) permiten hacer compras mayores



Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES

3. El 9.1 por ciento de los encuestados señaló que este era un buen momento para comprar casa, el 23.1 por ciento mobiliarios y equipos del hogar, y el 5.4 por ciento automóviles.

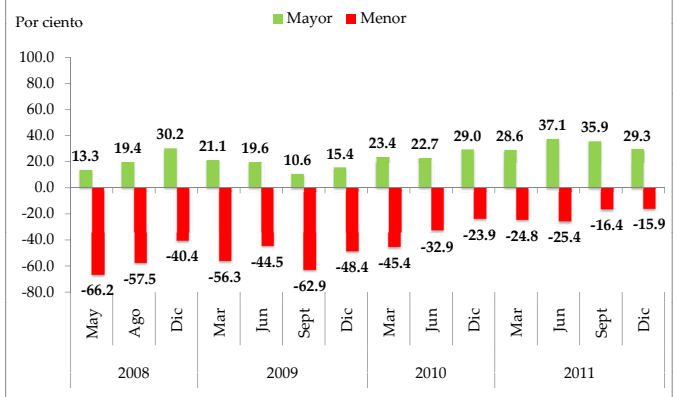
Gráfico 3: Buen momento para hacer compras mayores



Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES

4. Las expectativas de capacidad de compra de los hogares, aunque bajas, mejoraron respecto a diciembre del 2010 pero se deterioraron respecto a septiembre del 2011. El 29.3 por ciento de los hogares opinó que su capacidad de compra en los próximos 12 meses será mayor a la actual y el 15.9 por ciento consideró que disminuirá.

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

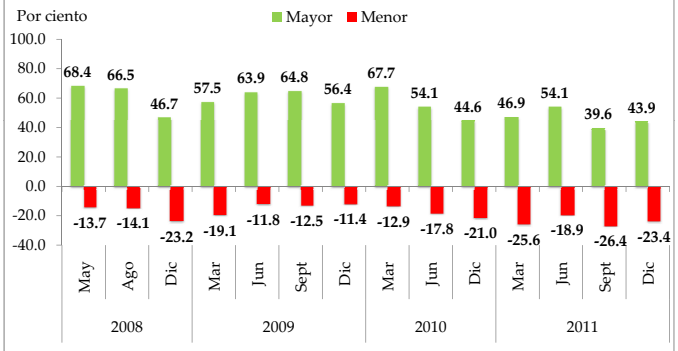


Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES

5. En cuanto a la inflación, el porcentaje de hogares que espera que la inflación del 2011 sea menor que la del 2010 (23.4 por ciento) es inferior que el porcentaje de hogares que espera mayor inflación (43.9 por ciento). Por otro lado, los porcentajes de los hogares que

esperan que la inflación sea mayor y los que esperan que sea menor son muy similares a los de diciembre de 2010.

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

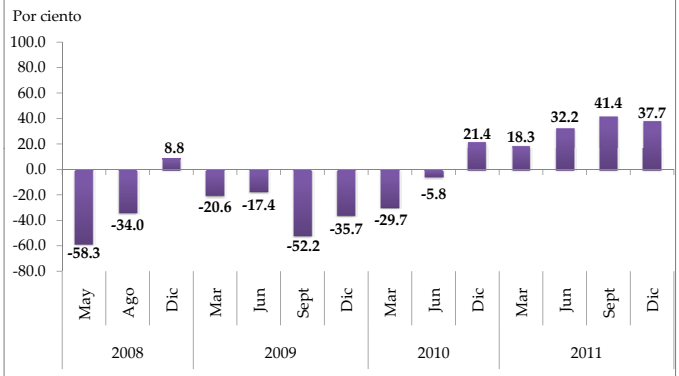


Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES

6. El 49.5 por ciento de los hogares considera que la situación de empleo será mejor en los próximos meses, el 30 por ciento piensa que se mantendrá igual y el 11.8 por ciento que empeorará.

7. En términos netos[13] las expectativas de empleo mejoraron en relación a diciembre de 2010 pero se deterioraron con relación a septiembre.

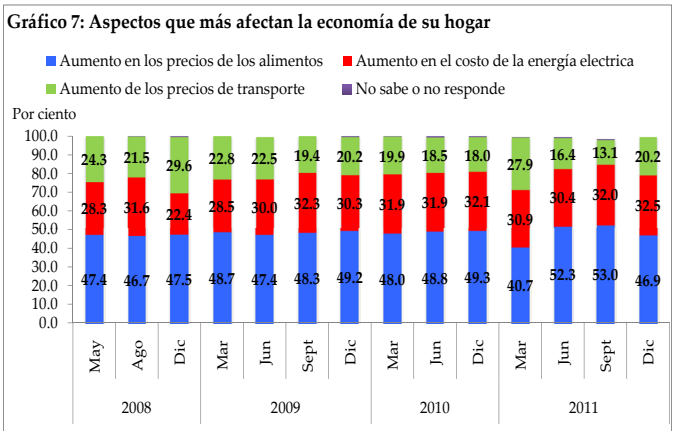
Gráfico 6: Expectativa neta de la situación y perspectivas económicas del país en su conjunto y la situación del empleo



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 46.9 por ciento de la población. Le siguen el aumento en el costo de la energía eléctrica con el 32.5 por ciento y el aumento en los costos del transporte con 20.2 por ciento. Con respecto a diciembre del 2010 la importancia relativa del aumento en el precio de los alimentos ha disminuido en relación a los costos del transporte y al aumento en la tarifa eléctrica.

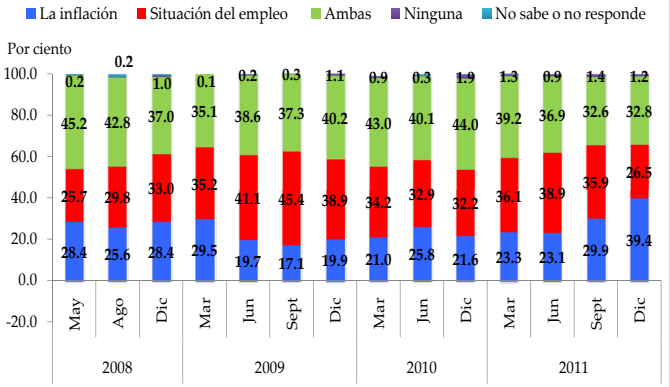
Gráfico 7: Aspectos que más afectan la economía de su hogar



Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES

9. Los temas de mayor preocupación para el hogar son por orden de importancia, la inflación (39.4 por ciento), la situación del empleo y la inflación conjuntamente (26.5 por ciento) y solamente la situación del empleo 32.8 por ciento.

Gráfico 8: Aspectos de mayor preocupación para el hogar

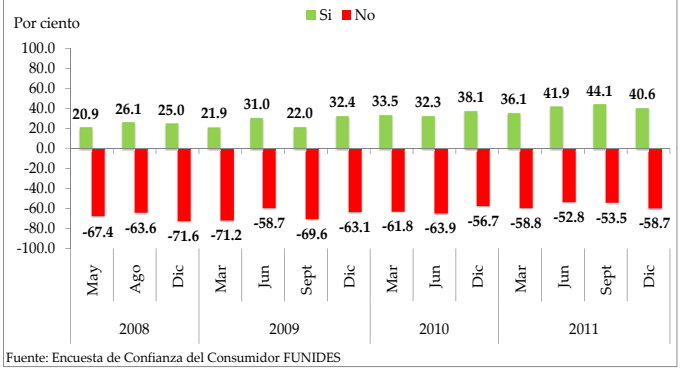


Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES

10. El 58.7 por ciento de los hogares, señaló que los incrementos en los ingresos no han sido suficientes para compensar el alza de precios, y el 40.6 por ciento señaló que si han sido suficientes. El 87 por ciento de los hogares reportó que no han tenido aumento en sus ingresos o que dicho aumentos no han sido suficientes para compensar el alza en los precios por lo que para enfrentar esta situación han tenido que reducir el consumo general. El 4.2 por ciento ha recurrido a préstamos de bancos o amigos, 2 por ciento ha recibido remesas adicionales y 4.1 ha realizado trabajos extra.

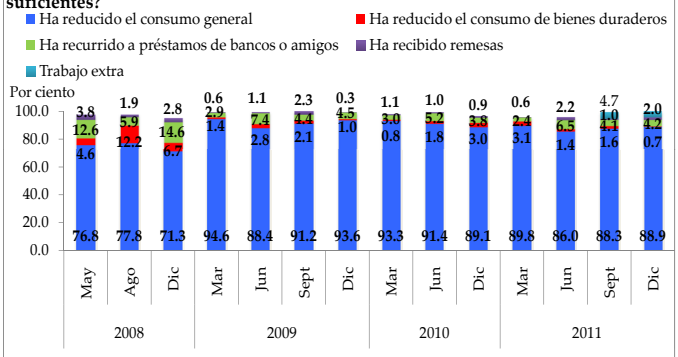
13 Porcentaje de los hogares que consideran que las perspectivas de empleo se mejoraron menos porcentaje de hogares que consideran que las perspectivas de empleo empeoraron.

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



Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES

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



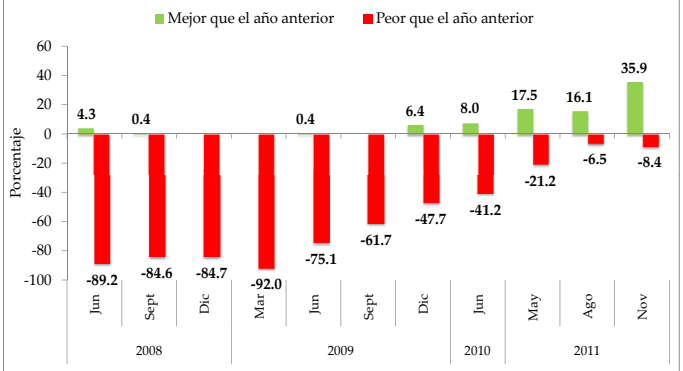
Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES

5.2 Encuesta de Confianza del Empresario.

11. En noviembre FUNIDES realizó su tercera encuesta de 2011 de confianza e intención de las empresas. Los resultados de esta encuesta, continúan mostrando pesimismo en cuanto al clima de negocios (inflación, corrupción, entorno político, costo de la energía, etc.), así como desconfianza en el sistema judicial. Sin embargo, ha dejado de existir pesimismo en cuanto a la situación económica. La mayoría (relativa) de las empresas reportan un aumento en sus ventas pero no ampliarían su inversión.

12. De las empresas encuestadas (61), el 35.9 por ciento percibe que la situación de la economía del país, es, en su conjunto, mejor que la del año pasado y 8.4 por ciento percibe que es peor.

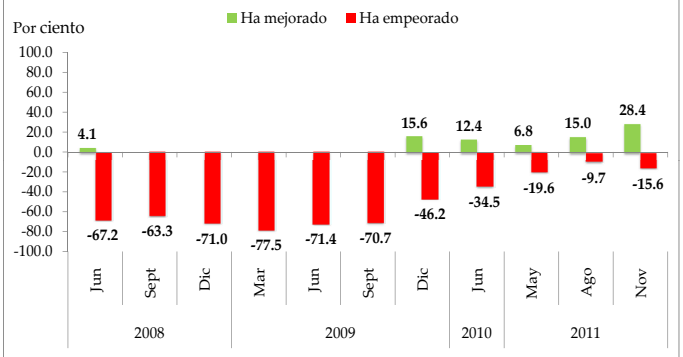
Gráfico 11: Situación económica actual



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES.

13. Consistente con el resultado anterior, el 28.4 por ciento de las empresas percibe que la situación actual para la empresa privada ha mejorado y 15.6 que ha empeorado.

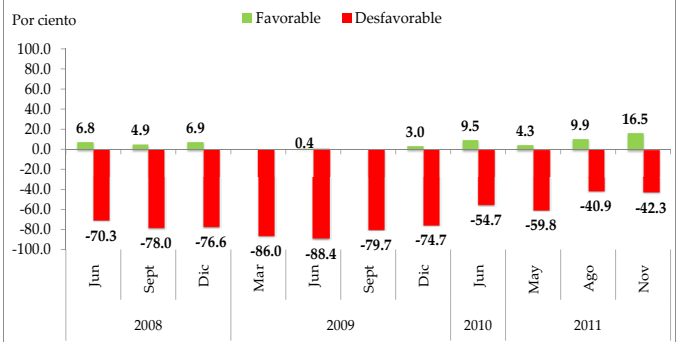
Gráfico 12: Situación actual para la empresa privada



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES

14. Sin embargo, 42.3 por ciento continúa opinando que el clima de inversión es desfavorable, el porcentaje de empresas que lo considera favorable es 16.5.

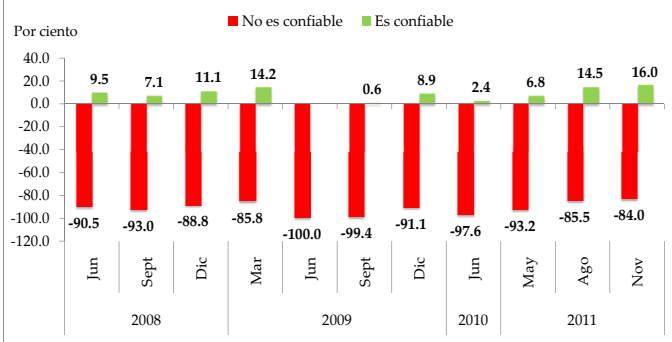
Gráfico 13: Clima de inversión



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES

15. Más del 84 por ciento de los empresarios continúa considerando que el sistema judicial no es confiable.

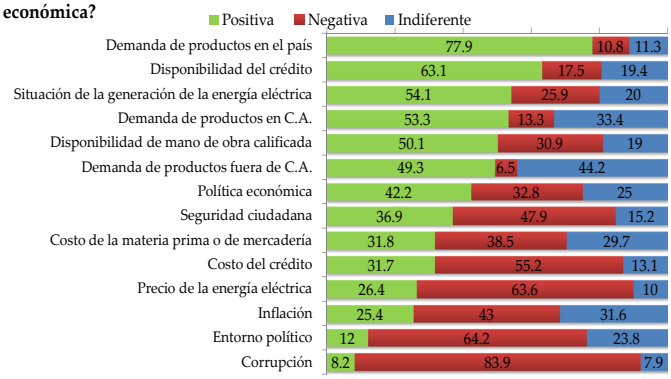
Gráfico 14: Grado de confianza del sistema judicial para la empresa privada



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES

16. 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 (77.9 por ciento), la disponibilidad de crédito (63.1 por ciento), la situación de la generación de energía eléctrica (54.1 por ciento), y la demanda de los productos o servicios en Centroamérica (53.3 por ciento). Dentro de los factores que está incidiendo de forma negativa se encuentran, la corrupción (83.9 por ciento), el entorno político (62.4 por ciento), el precio de la energía eléctrica (63.6 por ciento), el costo del crédito (55.2 por ciento), y la seguridad ciudadana (47.9 por ciento).

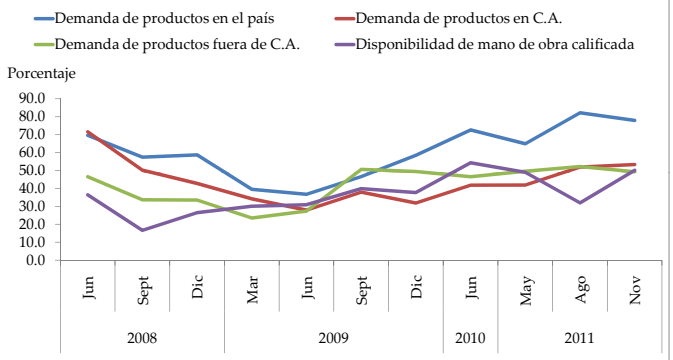
Gráfico 15: ¿Cuáles factores están incidiendo en la actividad económica?



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES

17. Considerando la evolución de los factores de mayor incidencia positiva en la actividad económica se nota una tendencia ascendente desde junio de 2009 hasta noviembre de 2011 para la demanda en el país, con una ligera caída en mayo de 2011. Por otro lado, se observa desde mayo de 2011 un ligero repunte en la demanda en Centroamérica. La oferta de mano de obra calificada ha tenido un repunte en noviembre de 2011. La demanda de productos fuera de Centroamérica parece estar estancada desde junio de 2010.

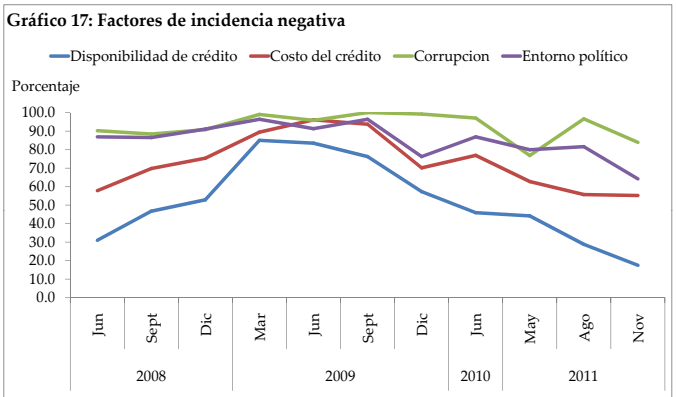
Gráfico 16: Factores de incidencia positiva



Fuente: FUNIDES Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES

18. 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. El costo y la disponibilidad de crédito continúan experimentado una marcada mejora desde septiembre de 2009 hasta noviembre de 2011.

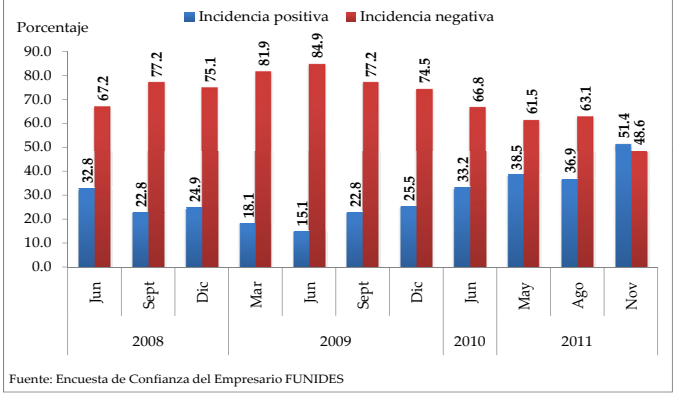
Gráfico 17: Factores de incidencia negativa



Fuente: FUNIDES Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES

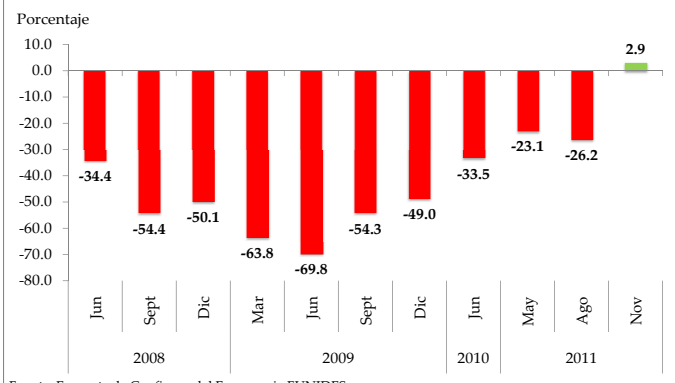
19. Cabe señalar que por primera vez desde que FUNIDES realiza esta encuesta la proporción correspondiente a los factores positivos es superior a la proporción correspondiente a los factores negativos.

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



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES

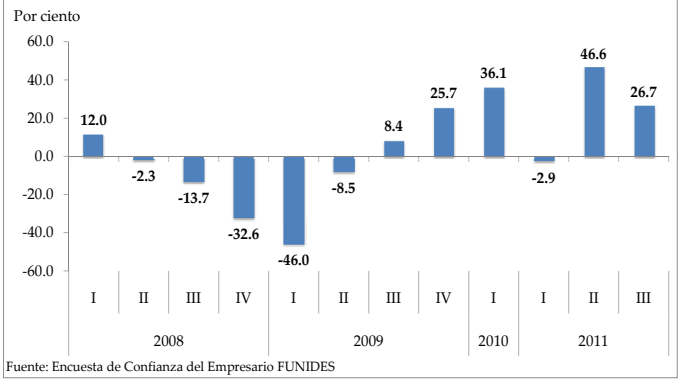
Gráfico 19: Balance neto de factores positivos y negativos que están incidiendo en la actividad económica



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES

20. En cuanto a la situación propia de sus empresas, el 56.3 por ciento indicó que sus ventas habían mejorado con relación al trimestre anterior, mientras que el 29.6 por ciento reportó una reducción.

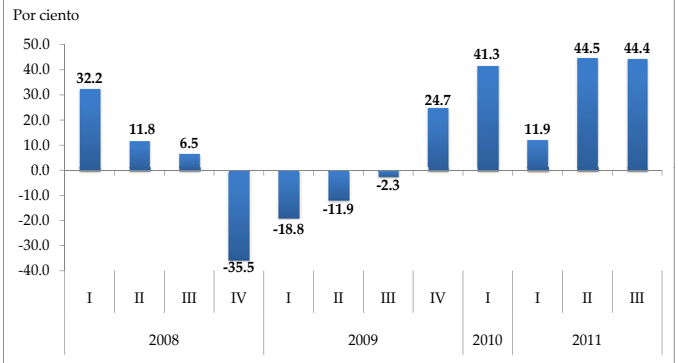
Gráfico 20: Ventas netas respecto al trimestre anterior



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES

21. El 61.6 por ciento de las empresas reportó mayores ventas en el tercer trimestre del 2011 con respecto al mismo trimestre del año anterior y 17.2 por ciento reportó menores ventas. Las ventas netas (porcentaje de empresas con mayores ventas menos porcentaje de empresas con menores ventas) fueron de 44.4 por ciento.

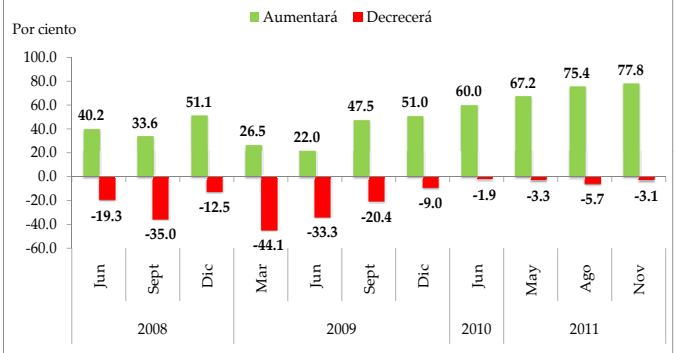
Gráfico 21: Ventas netas respecto al año anterior



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES

22. En cuanto a las perspectivas de la demanda de sus productos, el 77.8 por ciento de las empresas esperan que aumente en los próximos 6 meses y el 3.1 por ciento que decrezca.

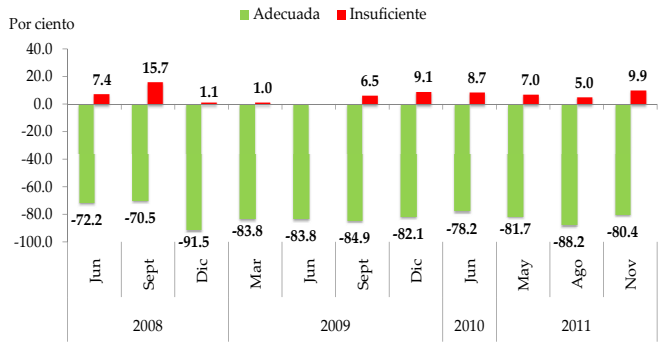
Gráfico 22: Demanda de sus productos en los próximos 6 meses con respecto a la situación actual



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES

23. Para la mayoría de las empresas, 80.4 por ciento, su capacidad instalada de maquinaria y equipos es adecuada, y 9.9 indica que es insuficiente.

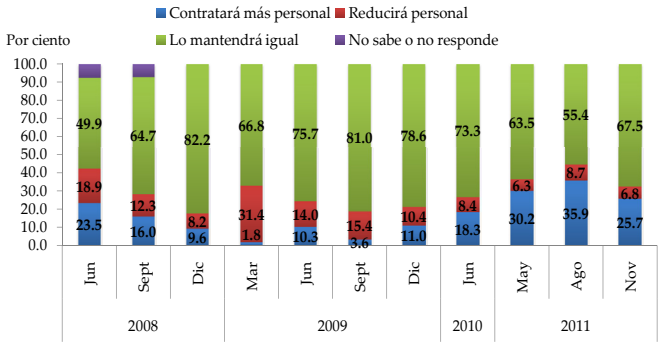
Gráfico 23: Capacidad instalada de su empresa en relación a la actividad que actualmente desarrolla



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES

24. En cuanto a empleo, el 67.5 por ciento de las empresas indica que mantendrá el mismo nivel de empleo en los próximos 6 meses, 6.8 por ciento indica que reducirá personal y 25.7 por ciento indica que aumentará el empleo. Esto confirma la mejora en la situación del empleo que se viene observando desde diciembre de 2009. Lo más significativo es que la diferencia entre el porcentaje de empresas que indican que contrataran más personal y el porcentaje de empresas que indican que reducirán personal se mantiene positiva.

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



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES

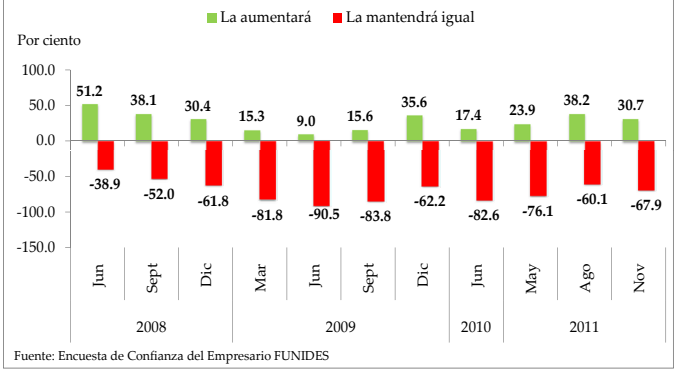
Gráfico 25: Considera hacer cámbios en la cantidad de trabajadores ocupados en los próximos 6 meses



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES

25. Sobre la inversión, un 30.7 por ciento de las empresas indica que continuará invirtiendo, 67.9 por ciento indica que no invertirá.

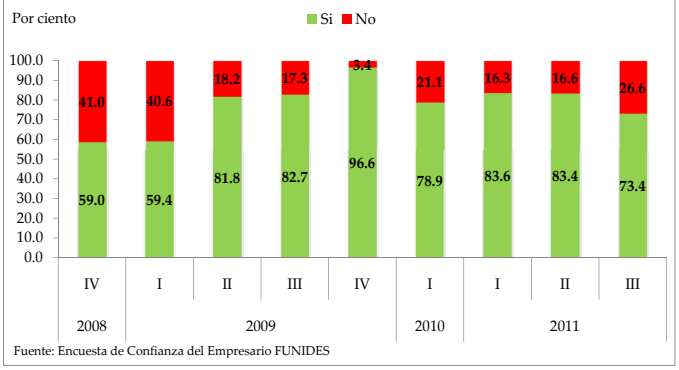
Gráfico 26: Considera ampliar la capacidad de su empresa para aumentar o diversificar la producción en los próximos 6 meses



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES

26. Desde marzo de 2009 se ha preguntado a las empresas sí tienen pasivos (líneas de crédito) con empresas o instituciones financieras en el exterior. Esto con el objetivo de evaluar el impacto de la crisis financiera mundial en la disponibilidad de crédito externo. En el cuarto trimestre de 2008, la respuesta a la pregunta anterior fue positiva para casi el 60 por ciento de las empresas desde entonces esta situación ha cambiado positivamente con 73.4 por ciento de las empresas accediendo al crédito externo. Del porcentaje de empresas con crédito proveniente del exterior, 21 por ciento reportó un incremento en el crédito externo en el tercer trimestre de 2011 en relación al mismo trimestre de 2010, 47.3 no reportó cambios en su nivel de crédito externo y 31.5 reportó menores niveles de crédito externo.

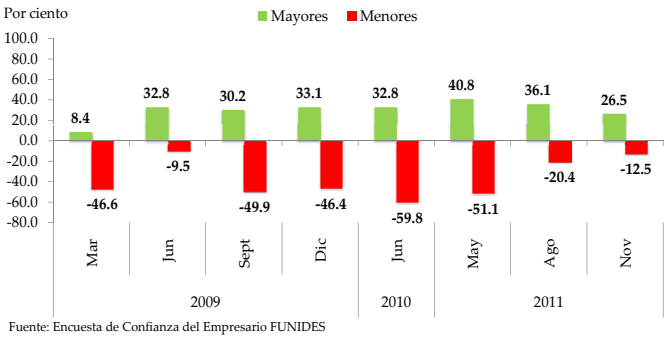
Gráfico 27: ¿Tuvo pasivos con instituciones financieras o empresas del exterior en el primer trimestre de 2011?



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES

27. Finalmente, un 26.5 por ciento de las empresas estima que sus pasivos con el exterior aumentarán en los próximos 6 meses, 12.5 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

Primer trimestre 2012 Nicaragua

Enero 2012

Fundación Nicaragüense para el Desarrollo Económico y Social

www.funides.com

info@funides.com

www.blog.funides.com

www.facebook.com/funidesnicaragua

www.twitter.com/funides

www.youtube.com/funides

USAID
DEL PUEBLO DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMERICA

FUNIDES
FUNDACION NICARAGUENSE PARA EL DESARROLLO ECONOMICO Y SOCIAL