



Banco Central de Nicaragua

INFORME ANUAL

2005



Gobierno de Nicaragua
Banco Central de Nicaragua



Portada

La portada muestra un arte digital con la gráfica en barras de las Reservas Internacionales Brutas (RIB) y la línea de Reservas Internacionales Netas (RIN) para el año 2005; en segundo plano, un detalle aumentado del logotipo del BCN en el billete de 50 córdobas, y en el fondo una fotografía del Peñón de Santa Lucía en el departamento de Boaco, Nicaragua. La contraportada es la gráfica de las RIB y RIN correspondientes al período 2001 a 2004 y la continuación del billete con la fotografía antes mencionados.

©

Gerencia de Estudios Económicos

Banco Central de Nicaragua

Sitio de Internet: www.bcn.gob.ni

Fax: 265 1246

Apartado Postal 2252, 2253

Managua, Nicaragua

Publicación y distribución: Banco Central de Nicaragua

Diseño: Heriberto Peña G.

Impreso: 3H Comercial S.A.



Banco Central de Nicaragua

PRESIDENCIA

Managua, 31 de marzo de 2006

Excelentísimo Señor
Enrique Bolaños Geyer
Presidente de la República
Su Despacho

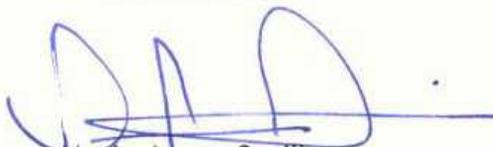
Estimado Señor Presidente:

Tengo el honor de presentar a usted, en cumplimiento de nuestra Ley Orgánica, el Informe Anual del Banco Central de Nicaragua correspondiente al año 2005.

El Informe contiene las actividades y logros del Banco Central en materia económica y cultural, así como los principales acontecimientos económicos del país durante dicho año. Entre éstos se destacan el acceso de Nicaragua a la iniciativa MDRI, lo cual representa un alivio aproximado de US\$827 millones de nuestra deuda externa, adicional al alivio previsto en la iniciativa HIPC; mantenimiento de la estabilidad macroeconómica y cumplimiento con el Programa Monetario y Financiero acordado con la comunidad cooperante y organismos financieros internacionales.

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

Atentamente,



Mario Arana Sevilla
Presidente

Consejo Directivo

Mario Arana

Presidente
Banco Central de Nicaragua

Mario Flores

Ministro
Ministerio de Hacienda y Crédito Público

Enrique Salvo

Miembro
Consejo Directivo

Evenor Valdivia

Miembro
Consejo Directivo

Silvio Conrado

Miembro
Consejo Directivo

Javier Morales

Miembro
Consejo Directivo

Equipo Gerencial Banco Central de Nicaragua

Mario Arana S.

Presidente

José de Jesús Rojas R.

Gerente General

Mario Alemán F.

Gerente Estudios Económicos

Carlos Sequeira L.

Gerente Internacional

Carlos Cerda G.

Gerente Financiero

Javier Gutiérrez A.

Gerente Contabilidad

Eduard Zeledón G.

Gerente Administración y Personal

Maximiliano Muñoz E.

Gerente Desarrollo Institucional

Juan José Rodríguez G.

Asesor Jurídico

Leonardo Gutiérrez G.

Auditor Interno

INFORME ANUAL 2005

1	Resumen ejecutivo
3	Perspectivas 2006
4	Riesgos de mediano plazo
5	El esfuerzo de organización institucional y el rol del BCN
15	Contexto Internacional
16	Estados Unidos
17	Latinoamérica
18	Europa
18	Japón
19	Emergentes
23	Aspectos macroeconómicos
23	Oferta y demanda agregada
26	Precios
32	Empleo
37	Salario
41	Desempeño de las actividades productivas
41	Actividades agrícolas
42	Actividades pecuarias
43	Actividades pesqueras y acuícolas
44	Actividades de minería
44	Actividades de la industria manufacturera
46	Actividades de comercio y servicios
47	Actividad de construcción
75	Programa de crecimiento económico y reducción de la pobreza (PRGF)
76	Entorno monetario
77	Programa monetario
79	Operaciones de mercado abierto (OMA)
80	Agregados monetarios
81	Panorama bancario
82	Fuentes y usos del sistema financiero
101	Finanzas públicas
101	Política fiscal
101	Medidas de política fiscal
102	Resultados fiscales
104	Servicio de deuda pública
105	Reformas estructurales
131	Sector externo
131	Política comercial
132	Balanza de pagos
134	Comercio exterior
134	Exportaciones de bienes
136	Importaciones de bienes

159	Evolución del sistema financiero
159	Activos del sistema financiero
163	Pasivos del sistema financiero
164	Deuda externa
164	Tasa de interés activa y pasiva implícita
164	Calce de moneda
165	Fuentes y usos
165	Patrimonio
165	Rentabilidad
167	Solvencia
167	Liquidez
171	Evolución del sector de seguros
171	Activos
172	Pasivos
172	Patrimonio
173	Fuentes de ingreso
173	Siniestralidad neta del sistema
174	Índice de siniestralidad
174	Rentabilidad
179	Operaciones e instrumentos financieros del BCN
179	Crédito
180	Emisión de títulos
182	Bonos del BCN
182	Letras del BCN
182	Certificados negociables de inversión
183	Títulos Especiales de Inversión (TEI)
185	Sistema interbancario nicaragüense de pagos electrónicos (SINPE): Cámara de compensación electrónica y transferencias telefónicas seguras
187	Operaciones con cajeros automáticos (ATM)
191	Reservas Internacionales
191	Reservas internacionales brutas (RIB)
192	Rendimiento de las inversiones
192	Operaciones con divisas extranjeras
193	Mesa de cambio del BCN
193	Operaciones de cambio de los bancos, financieras y casas de cambio con el público
194	Comportamiento de la brecha cambiaria:
194	Administración de los recursos del FOGADE
195	Administración de la deuda externa
195	Situación de la deuda externa
195	Nuevas contrataciones
196	Desembolsos
196	Negociaciones y condonaciones
198	Servicio de la deuda externa
198	Alivio en el servicio de la deuda externa

205	Operaciones contables del Banco Central de Nicaragua
205	Estado de situación
205	Resultados financieros
205	Estados financieros auditados
208	Estructura de las principales cuentas del estado de situación
208	Activos
211	Pasivos
215	Estructura del estado de resultados
215	Ingresos financieros
215	Ingresos financieros no recibidos
215	Ingresos financieros recibidos
216	Ingresos de operaciones
216	Otros ingresos
216	Otros ingresos no recibidos
216	Otros ingresos recibidos
216	Egresos financieros
216	Egresos no pagados
217	Egresos pagados
217	Egresos de operaciones
217	Otros egresos
217	Resumen de las principales políticas contables
223	Programa cultural 2005
223	Certamen nacional de pintura
224	Certamen nacional de historia
224	Certamen nacional de economía, finanzas y desarrollo
	Recuadros
48	Cuentas nacionales trimestrales de Nicaragua: un análisis integral de corto plazo
52	Precio del petróleo y su impacto en la inflación
54	Efecto de la escalada alcista del petróleo sobre el PIB
56	Encuestas y cuenta satélite de turismo: instrumentos de medición de la actividad turística
87	Estructura microeconómica y rigideces de precios: evidencia para el mercado de depósitos en Nicaragua
109	Gasto tributario (GT) o renuncia fiscal
138	Las remesas familiares y su impacto en la economía nicaragüense.
141	Impacto de un incremento del precio del petróleo sobre la balanza comercial
199	La Iniciativa de Alivio de Deuda Multilateral (MDRI)

Resumen ejecutivo

La economía nicaragüense en el año 2005 estuvo sometida a una serie de perturbaciones externas e internas, distribuida a lo largo de los cuatro trimestres y cuyos impactos convergieron hacia finales de año. A esto habría que agregar la inestabilidad social y política que afectó a importantes variables fiscales, ensombreció el esfuerzo de consolidación institucional y puso a prueba la resistencia de los mecanismos sobre los que se apoya el balance del poder político y el principio de autoridad.

En este contexto, la economía mostró un crecimiento del PIB de cuatro por ciento anual, comparable a los crecimientos de Costa Rica y Honduras y superior a los de El Salvador y Guatemala. Si bien el crecimiento de cuatro por ciento coincide con la tendencia de largo plazo de la economía nicaragüense, resulta menor al esfuerzo productivo que se requiere para no deteriorar las relaciones per cápita de la demanda agregada y satisfacer, a la vez, la demanda de nuevos puestos en la economía, sin deteriorar los niveles de productividad.

Atendiendo a la evolución por trimestres, el IMAE mostró crecimientos porcentuales de 5.0, 4.5, 4.4 y 4.9 por cada uno de los trimestres del año, los cuales, aunque muy razonables, reflejan una desaceleración al compararlo con los crecimientos trimestrales del IMAE en el 2004. El choque externo (precios del petróleo) que hizo decrecer los términos de intercambio en el primer trimestre (-11.8 por ciento) sentó la pauta del panorama para el resto del año. Dichos términos mejoraron en el segundo y tercer trimestre y volvieron a deteriorarse hacia finales del año. El impacto en los diferenciales de crecimiento del IMAE entre 2005 y 2004 refleja el choque de estos precios relativos con rezago de un trimestre.

La transmisión de estas perturbaciones a los precios internos observó el mismo ritmo del IMAE, con un impacto directo en el primer trimestre, uno mayor en el segundo trimestre, hasta atenuarse gradualmente en los dos últimos trimestres del año. A su vez, la productividad de la economía tendió a deteriorarse ligeramente, elemento observable en los indicadores de productividad promedio, de productividad por hora-hombre, o en las contribuciones marginales al crecimiento de los distintos sectores de la economía.

En este panorama de choques y transmisión de perturbaciones, es sumamente complicado para cualquier autoridad económica identificar claramente el tipo de perturbación; es decir, si se trata de un choque real o de tipo financiero, y si es permanente o transitorio. Esta consideración ha sido relevante para el diseño de la política cambiaria. Por lo general, y como es la costumbre en otros bancos centrales, el programa financiero (o de inflación, según sea el caso) se diseña previo al período de vigencia. Así, en el primer trimestre de 2005, la política cambiaria ya había sido diseñada optándose por mantener el deslizamiento cambiario en cinco por ciento anual, lo cual confiere un margen aceptable de flexibilidad en los precios y en el mercado monetario, para enfrentar una variedad de perturbaciones no anticipadas. El problema es que una vez tomada esta decisión, que es el ancla en el sistema de precios en el país, el sector privado la incorpora en sus políticas productivas y salariales. En consecuencia, la experiencia y los criterios normativos indican que la autoridad monetaria debe mantener el diseño inicial de la política cambiaria, salvo que la magnitud de las perturbaciones aconseje lo contrario.

En este sentido, al mantenerse el deslizamiento cambiario inicial y dada la distribución trimestral del impacto de las perturbaciones, el tipo de cambio nominal comenzó a rezagarse respecto al diferencial de inflación interno y externo, en los dos últimos trimestres del año.

Efectivamente, el indicador del tipo de cambio real multilateral mostró una depreciación real en los dos primeros trimestres del año y una apreciación real en el segundo semestre. Una posible respuesta hubiera sido acelerar el deslizamiento cambiario en el segundo semestre; sin embargo, esto solo hubiera logrado aumentar la presión inflacionaria, dada la magnitud de la indexación de los precios a las variaciones del tipo de cambio. Una respuesta más permanente sería profundizar la desgravación arancelaria, lo cual es una posibilidad con la entrada en vigencia del CAFTA.

Al igual que el rezago cambiario a la inflación, efectos similares se presentaron en la tasa de interés y en las peticiones salariales dentro del gobierno, lo cual condujo a una nueva reforma tributaria en aras de mantener un balance primario deficitario, acorde con el programa económico del país. Es así que a mediados de año, entró en vigencia una nueva reforma tributaria equivalente a 0.2 por ciento del PIB y se hizo una reestimación de ingresos tributarios respecto a la meta original en el programa financiero, de 0.6 por ciento del PIB, para totalizar el 0.8 por ciento del PIB, correspondiente a la ampliación presupuestaria realizada por el legislativo.

En este sentido, la tasa de interés real activa estuvo marcada por el diferencial entre el deslizamiento cambiario y la inflación doméstica esperada. Comenzó en 4.0 por ciento en promedio en el primer trimestre, bajó a 1.87 en el segundo trimestre, se recuperó a 6.65 en el tercer trimestre y finalizó en 11.44 en el cuarto trimestre. Fácilmente se observa la inestabilidad introducida por las perturbaciones externas, que se trasladó a una mayor incertidumbre económica.

El sector privado resintió tanto la inestabilidad en la tasa activa real (aunque la nominal se mantuvo estable), como la reforma tributaria y la mayor captación de impuestos, al igual que la apreciación del tipo de cambio real y el impacto inflacionario (la variación del índice de precios industriales fue de 12.8 por ciento habiendo sido el del consumidor de 9.58 por ciento; la diferencia entre estos índices fue un impacto directo a los costos de producción y a la rentabilidad de las empresas).

En general, la política monetaria fue flexible en el sentido de suavizar la tasa de interés de las colocaciones de títulos del BCN; en cambio, la política fiscal fue restrictiva en materia de impuestos y acomodaticia en materia de gastos.

Esta falta de consistencia en la política fiscal mantuvo en zozobra el apoyo del FMI al programa económico para el cual se habían iniciado negociaciones, e igualmente mantuvo pendiente la entrada de recursos externos para apoyo de balanza de pagos, los cuales se materializaron hasta finales de año. No obstante que el Banco Central se mantuvo sobre el sendero de políticas inicialmente programado, los choques externos e internos produjeron un alto en el programa original, aunque, al final del cuarto trimestre, los parámetros del programa en materia de reservas internacionales y de base monetaria, así como del déficit del sector público no financiero, después de donaciones, mostraron sobrecumplimientos y sentaron las bases para las perspectivas del 2006.

Nicaragua: Indicadores económicos 2005

	Trimestres			
	I	II	III	IV
	<i>(tasas de variación)</i>			
IMAE	5.0	4.5	4.4	4.9
Diferencial de crecimiento del IMAE 2005/04	-2.9	-4.2	-2.6	-0.7
Términos de intercambio	-11.8	0.8	3.6	-0.8
Inflación	2.82	3.37	1.32	1.07
Tipo de cambio real (multilateral ponderado)	4.5	0.4	-2.0	-4.0
	<i>(porcentaje)</i>			
Tasa de interés activa ^{1/} (real esperada)	4.0	1.9	6.7	11.4
	<i>(millones de córdobas)</i>			
Balance primario del gobierno	174	-813	27	-2044

^{1/}: Tasa activa + Depreciación - Inflación mensual anualizada
Fuente: Gerencia de Estudios Económicos BCN

En cuanto al sector externo, que es el sector de cierre en las economías pequeñas y abiertas con tipo de cambio fijo (aunque no constante) reflejó todas estas perturbaciones y sus velocidades de ajuste. Así, las perturbaciones mencionadas se reflejaron en un balance comercial más deficitario, que fue financiado con mayores flujos de remesas familiares, menor servicio de deuda pública externa, y mayor inversión privada externa.

Perspectivas 2006

El programa financiero y, en general, el programa de crecimiento y reducción de la pobreza para 2006 fueron ratificados por el Directorio del FMI, en enero de 2006. Las metas de este programa se presentan en la tabla.

Al igual que en 2005, la credibilidad de dicho programa depende de que exista consistencia entre la intención de la política económica, su implementación, y los resultados esperados. Para tal efecto, el programa financiero incorpora un nuevo efecto adverso en los términos del intercambio, y un balance del tipo de cambio real proveniente del deslizamiento cambiario (5%) y el diferencial esperado de inflaciones externa e interna. Por otra parte, también se incorpora un aumento de la masa salarial en el presupuesto de gobierno no mayor del 9 por ciento y un crecimiento del crédito bancario de 19 por ciento.

Programa de Crecimiento y Reducción de Pobreza (PRGF) 2006 (millones de córdobas)

Criterios de desempeño	2006
1. Financiamiento doméstico neto combinado al sector público (<i>máximo</i>)	(3,200)
2. Déficit combinado del sector público después de donaciones (<i>mínimo</i>)	(2,080)
3. Variación de activos domésticos netos del BCN (<i>máximo</i>)	(974)
4. Acumulación de reservas internacionales netas del BCN (<i>mínimo</i>)	85
Metas indicativas	
1. Ingresos tributarios del Gobierno Central (<i>mínimo</i>)	15,355
2. Balance primario del Gobierno Central después de donaciones (<i>mínimo</i>)	246

Con respecto a la política monetaria, se anticipa una acumulación de reservas internacionales en el BCN, cuyo saldo llegaría a 15.2 por ciento del PIB, con objeto de fortalecer la estabilidad interna y el régimen cambiario, y mejorar indicadores de vulnerabilidad como la cobertura a base monetaria (1.98 veces) y a importaciones (3.2 meses). En este contexto, las cuentas fiscales tienden a reflejar dicha meta de política en el sentido de reducir el déficit del balance primario del sector público y mantener constante el balance fiscal después de donaciones.

En este marco de políticas se espera un crecimiento del PIB entre 3.7 y 4.0 por ciento, similar al de 2005, y superior al crecimiento de la población. Esta proyección de crecimiento será revisada al final del ciclo agrícola en abril del 2006. Los impulsos de demanda provendrán del crecimiento de consumo (3.3 %) y de las exportaciones (12.4%). Las importaciones mantendrán el mismo crecimiento del 2005 y las inversiones mostrarán un ligero decrecimiento de 0.7 por ciento debido a la moderación de la inversión privada. Estas proyecciones podrían verse afectadas positivamente por el CAFTA y los beneficios derivados de la cuenta del milenio.

Desde el punto de vista sectorial, se espera que la agricultura tenga un repunte bastante satisfactorio de 2.8 por ciento en 2005 a 6.1 por ciento en 2006. La industria manufacturera crecerá 4.2 por ciento, la construcción 3.8 por ciento, el comercio 4.1 por ciento y el sistema financiero 5.3 por ciento. Dado que el ingreso neto por factores del exterior se hace más negativo, el crecimiento del ingreso disponible real

pasará de 5.3 por ciento en 2005 a 2.4 por ciento en 2006, de manera que el consumo privado decrece en cinco décimas (a 3.1%). A su vez, el ahorro privado en términos nominales se espera que llegue al 12 por ciento del PIB (10.9% en 2005).

Se espera que durante el año 2006 la deuda pública externa continúe disminuyendo significativamente, como resultado del avance en el proceso de formalización del alivio de deuda en el marco de la iniciativa HIPC y la implementación de la iniciativa MDRI. De hecho, se tiene previsto que bajo estas iniciativas el Banco Mundial y el FMI condonen en el año 2006 aproximadamente 1,182 millones de dólares, de los cuales 979 millones corresponden a alivio del Banco Mundial y 203 millones a alivio del FMI. Este alivio representa un 22 por ciento de la deuda externa registrada al 31 de diciembre de 2005 (5,347.5 millones de dólares). Además de este alivio del Banco Mundial y del FMI, Nicaragua deberá continuar gestionando con sus acreedores bilaterales y comerciales el alivio requerido en el marco de la iniciativa HIPC, considerando que a la fecha aún está pendiente de negociar y formalizar el alivio de deuda con 17 países y un número mayor de acreedores comerciales. En lo concerniente al servicio de la deuda externa, se espera que para 2006 represente alrededor del 7 por ciento de las exportaciones de bienes y servicios (comparado con el 6 por ciento observado en el año 2005), lo cual se considera acorde con la capacidad de pago del país.

Por el lado del nuevo financiamiento externo, la política de endeudamiento público para el 2006 establece un límite máximo de contratación de deuda externa de 270 millones, los cuales al igual que en años anteriores, deberán contratarse con un elemento de concesionalidad mínimo del 35 por ciento. Una gestión prudente del nuevo endeudamiento externo junto con el avance en la formalización del alivio de deuda previsto bajo las iniciativas HIPC y MDRI, permitirá continuar mejorando los indicadores de sostenibilidad de la deuda externa nicaragüense.

Riesgos de mediano plazo

De los retos que enfrenta el programa para 2006 y, en general, en el mediano plazo, podrían citarse dos fundamentales. El primero, está relacionado con la sostenibilidad del crecimiento económico y la transmisión de sus beneficios a toda la escala de ingresos; y el segundo, relacionado con el ambiente político. El segundo tema se abordará en la siguiente sección, sobre el primero se harán algunas reflexiones a continuación.

Las fuentes del crecimiento económico en Nicaragua, y en cualquier otro país, provienen tanto de la acumulación de los factores primarios, el trabajo y el capital, como del llamado crecimiento de la productividad de todos los factores (productividad factorial total), que es un concepto vinculado a la eficiencia en la organización de los factores productivos. Los casos exitosos de crecimiento económico sin sacrificar la distribución de la renta, en general, se explican por los aumentos en la productividad factorial total, más que por la simple acumulación de la inversión o por el crecimiento poblacional.

Esto es así, porque la productividad de todos los factores es una expresión de la rentabilidad social del acervo de capital físico y humano de un país; en cambio, la acumulación simple de factores productivos es una expresión de la rentabilidad privada atribuible a cada factor en la cadena productiva.

En los casos exitosos de crecimiento económico, la rentabilidad social crece más que la rentabilidad privada, lo cual ha sido la base para el crecimiento sostenido con equidad; es decir, sin sacrificar la distribución de la renta nacional. Como factores explicativos de la productividad de todos los factores se mencionan, entre otros, la calidad del sistema educativo y la capacidad para absorber la innovación

tecnológica. A su vez, para generar calidad educativa e innovación tecnológica se requiere previamente de una organización social e instituciones que establezcan las reglas del juego, para el logro del crecimiento sostenido y el establecimiento del imperio de la ley.

Por otra parte, en los casos de crecimiento fallido, la rentabilidad social ha sido menor que la rentabilidad privada; es decir, la productividad de todos los factores ha sido incluso negativa o sumamente baja, lo cual explica los crecimientos desequilibrados, el crecimiento desorbitado de los mercados informales, la inestabilidad social y, en última instancia, la polarización política.

Los estudios sobre Nicaragua han mostrado un crecimiento no sostenido, asociado a una productividad de todos los factores (rentabilidad social) muy baja e incluso negativa, tal como prevaleció en la década de los años ochenta. Dicha rentabilidad se ha venido recuperando muy lentamente aunque nunca ha estado al nivel de los casos exitosos, ni siquiera la observada en la década de los años sesenta o setenta. La urgencia de generar factores productivos socialmente rentables; es decir, con la capacidad de generar externalidades positivas, es lo que justifica los esfuerzos de reforma estructural en Nicaragua. Sin embargo, los esfuerzos de implementar dichas reformas han sido modestos, con avances lentos y no en la magnitud deseada.

Así, por ejemplo, las reglas de disciplina fiscal que se establecen para el gobierno deberían ser más claramente definidas, con reglas permanentes que cubran no solo al gobierno, sino también a aquellas instancias que se financian con recursos presupuestarios como las universidades, el poder judicial y el poder legislativo. Las metas anuales de cada instancia pública deberían ser consistentes con los objetivos fiscales de mediano plazo. El país necesita de un marco institucional que significa: presupuestos multi-anales, la incorporación de criterios claros que sirvan para evaluar el gasto público (estableciendo prioridades que sean respetadas), como por ejemplo la priorización urgente de la educación primaria, o de la salud preventiva respecto a la curativa, la potabilización del agua en las zonas rurales, la tributación de los bienes inmuebles a nivel de los municipios, entre otras. Este tipo de prioridades ayudaría a incrementar la rentabilidad social de la inversión (pública y privada), lo cual se trasladaría a una mayor productividad del factor capital, especialmente en la formación del capital público.

Igualmente, para la creación de empleos, el país requiere realizar reformas que flexibilicen el código del trabajo y eleven la productividad del factor trabajo mediante: la simplificación del sistema impositivo y la estabilidad en la creación de impuestos; así como el otorgamiento de incentivos orientados a la expansión de mercados, al aumento de exportaciones y a la absorción de innovaciones técnicas.

Sin embargo, estas y otras tareas pendientes solo son posible lograrlas en un ambiente político que sea igualmente sostenible en el tiempo. Este es el objetivo de la siguiente sección.

El esfuerzo de organización institucional y el rol del BCN

El problema que enfrenta la política económica, y en especial la política monetaria, proviene de la naturaleza política de sus decisiones. Si la economía estudia el uso óptimo de los recursos escasos, la economía política de las decisiones económicas se preocupa sobre cómo la política afecta las decisiones económicas. La política se define como el estudio del poder y la autoridad y sobre cómo ambos se pueden ejercer. Poder significa la habilidad de un individuo (o grupo) de lograr resultados que sean consistentes con sus objetivos. Autoridad existe cuando las personas explícita o implícitamente permiten que alguien más tome decisiones en su nombre, sobre algunas categorías de acciones.

Las relación entre poder y autoridad y decisiones económicas no cobrarían mucha relevancia en poblaciones homogéneas ideológicamente hablando. Cuando hay afinidad de objetivos en una población, -es decir, cuando el sistema de preferencias en una comunidad se manifiesta en un rango que puede definirse como homogéneo-, no hay mayor problema para implementar mecanismos que son eficientes

para la adopción de decisiones colectivas. En estas circunstancias, cobra realidad el supuesto del agente económico estándar del que habla la teoría económica, así como el supuesto del sistema de preferencias del elector ubicado en la mediana de la población electoral. Estos son los casos de Chile, Costa Rica, los países europeos y Estados Unidos, cuyos gobiernos de centro implementan políticas para el elector ubicado en la mediana, es decir en el centro del sistema de preferencias de la población electoral.

En cambio, estas relaciones entre política y economía cobran actualidad y relevancia en situaciones de divergencia de objetivos en una comunidad, es decir cuando el sistema de preferencias se encuentra sumamente dividido en la población. Un ejemplo sería cuando un tercio de la población prefiere el crecimiento económico sostenido, otro tercio se manifiesta por el empleo o la distribución del ingreso a grupos específicos, y el resto representa un voto contingente.

Así, las relaciones entre política y autoridad cobran notoriedad cuando el conflicto de intereses, es decir el conflicto entre objetivos, es muy obvio, y entre más se alejen estos objetivos respecto a la mediana de la población electoral, más polarizada se encuentra la sociedad. En estos casos, el elector promedio dentro de cada facción diverge de la mediana electoral, y según se inclinen los resultados de una decisión económica hacia uno u otro extremo de ese centro electoral, así será la reacción polarizada del resto de facciones en la sociedad. En este tipo de sociedad, dado que el voto es partidario, el candidato que representa decisiones más próximas a la mediana electoral aparece menos confiable en relación con el candidato promedio de cada facción.

En estas circunstancias, el problema del poder y la autoridad se puede resumir en el problema más general del diseño de mecanismos o instituciones que tengan la capacidad de adoptar y llevar a cabo decisiones colectivas. En términos más precisos, una vez que la decisión de política económica, óptima o no, se ha encontrado, el problema es cómo hacer para convertirla en una decisión colectiva a través de la negociación política. El problema de cómo internalizar un programa económico en una decisión colectiva para llevarlo a cabo, es fundamentalmente un problema de organización institucional, el cual se vuelve más relevante cuanto mayor es el conflicto de intereses.

Por lo general, los resultados de estos conflictos se reflejan en la adopción de impuestos distorsionadores, incluyendo el impuesto inflacionario, y de políticas expansivas del gasto público conduciendo ambas a resultados muy ineficientes. Recuérdese la época hiperinflacionaria de la década de los ochenta y las asonadas en la década de los noventa, en Nicaragua.

La experiencia y la reflexión han propuesto diversas soluciones, dependiendo de la fuente del conflicto. Si es un problema de credibilidad entre la autoridad económica y los agentes privados, que implica choques de oferta que afectan las expectativas del sector privado, una solución ha sido el diseño de contratos óptimos con su carga de premios y castigos para los funcionarios responsables de implementar políticas. Otras soluciones han sido la creación de mecanismos que incrementen la credibilidad a base de generar reputación en el nombramiento de funcionarios públicos, o mediante la interacción continua entre agentes privados y públicos que eliminen la barrera de la información incompleta o imperfecta, o bien, a través del pre-anuncio y del compromiso con las metas económicas.

En cambio, cuando el conflicto de intereses provoca un enfrentamiento entre los poderes del Estado, se tiende a dañar los mecanismos de equilibrio en el poder político, lo cual implica choques de demanda y requiere de una solución básicamente institucional, que afecta principalmente a las instituciones monetarias, es decir al banco central.

Este esfuerzo por trascender el conflicto de los intereses políticos ha conducido, en la última década, a la adopción de un gran número de reformas en los regímenes monetarios. Estas reformas se han centrado en conceder independencia o autonomía a los bancos centrales, otros han abandonado el diseño de metas intermedias, como las monetarias o las de tipo de cambio, sustituyéndolas por metas de inflación. Otras alternativas han sido establecer cláusulas de escape sobre todo en regímenes con tipo de cambio fijo o deslizante, o bien contratos óptimos con mecanismos definidos de transparencia y rendición de cuentas.

Sin embargo, el aspecto fundamental de estas propuestas es que implican la creación de estructuras institucionales, que son el resultado de estrategias no cooperativas bien definidas en la interacción entre agentes económicos y políticos. Aun en bancos centrales que son independientes, el nombramiento de su principal funcionario es el resultado inevitable de una negociación política. Como paso previo entonces, se requieren acciones que minimicen, la partidización de esos nombramientos en situaciones polarizadas, o bien de mecanismos que aislen las decisiones de política económica del entorno político. Entre estas acciones, se pueden mencionar reformas a la ley orgánica de los bancos centrales y a las estructuras de sus consejos directivos, que podría tomarse como un mandato constitucional.

El programa de reformas monetarias sigue una secuencia donde en primer lugar, y como precondition, se elaboran las reglas del juego. La primera secuencia consiste en reformar el nombramiento del principal funcionario del banco central y extender las reformas al consejo directivo. Posteriormente, vendrían las medidas de autonomía o independencia, ya sea independencia financiera, independencia en el manejo de los instrumentos monetarios o en el marco legal. Además, se debería establecer un mandato legal que establezca restricciones a las preferencias de los hacedores de política económica, que aseguren el cumplimiento de los objetivos generales del banco central (inflación baja y estable, estabilidad en los medios de pagos). Los pasos se puede resumir en las siguientes acciones:

1. Nombramientos escalonados de los miembros del consejo directivo, incluyendo al funcionario principal del banco central. La mayoría de estos nombramientos deberían hacerse a partir de la mitad del período electoral, aunque la del funcionario principal podría realizarse en el primer año del período electoral. Este mecanismo supone que el nombramiento lo propone el ejecutivo y lo ratifica o confirma el legislativo. De otra manera, si es uno de los poderes el que propone, nombra y ratifica, la partidización es inevitable. La secuencia de estos nombramientos aminora los incentivos a la "partidización".
2. El nombramiento del principal funcionario puede ser partidario, a condición de que el resto de miembros del consejo directivo recaiga sobre personas moderadas políticamente y reúnan cualidades con una aceptación mínima por el legislativo, o por la instancia que ratifique el nombramiento.
3. Las autoridades monetarias deberían ser elegidos por períodos que sean más largos o duraderos que el período electoral propiamente dicho. Es decir, si el ejecutivo es elegido por cinco años, las autoridades monetarias podrían ser elegidas por siete años o más, y hacerlo cada dos o tres años, de manera que implique la rotación de un miembro con esta frecuencia.
4. Elaboración de un mecanismo de control de calidad para que los miembros del consejo directivo sean responsables ante la sociedad por sus decisiones y, a la vez, la sociedad, a través de los poderes del Estado, tenga conocimiento sobre la calidad esperada de cada uno de esos nombramientos.

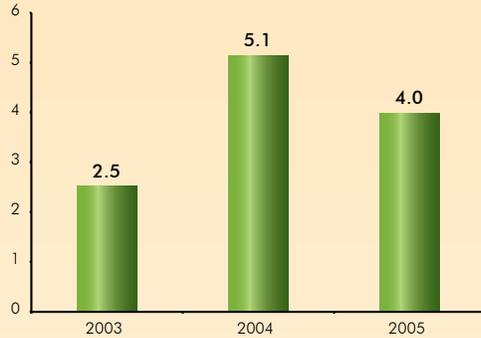
Estas acciones caracterizarían la independencia del banco central de las influencias políticas, y son un paso previo en la búsqueda de regímenes monetarios más adecuados.

Sector real

La economía mostró menor dinamismo respecto a 2004

Gráfico A - 1

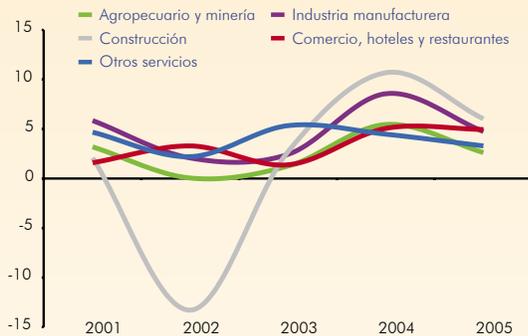
Producto interno bruto, precios constantes de 1994 (tasas de variación)



... se registró crecimiento generalizado, pero a un ritmo menor

Gráfico A - 2

Valor agregado por industrias, precios constantes de 1994 (tasas de variación)



... mayor impulso de la demanda interna

Gráfico A - 3

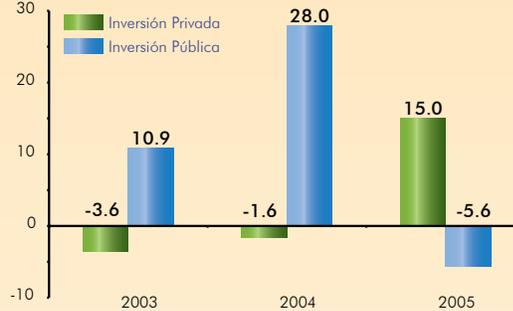
PIB, demanda interna y externa, precios constantes de 1994 (tasas de variación)



...la inversión privada repuntó y la inversión pública se redujo

Gráfico A - 4

Demanda interna por componentes (tasas de variación)



... aumentaron el ahorro interno y el externo

Gráfico A - 5

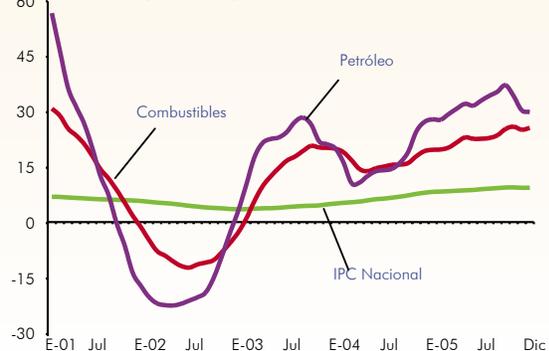
Ahorro nacional, externo e inversión (porcentaje del PIB)



... y la inflación se mantuvo en un dígito, a pesar del continuo incremento en los precios del petróleo

Gráfico A - 6

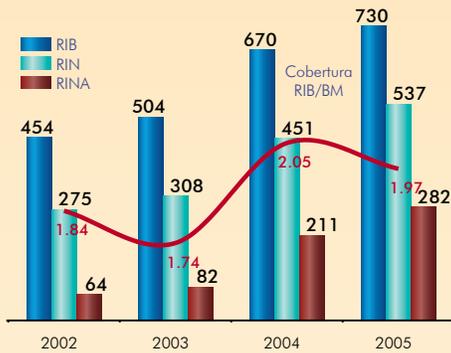
IPC Nacional, Petróleo y Combustibles (variación porcentual promedio anual)



Sector monetario

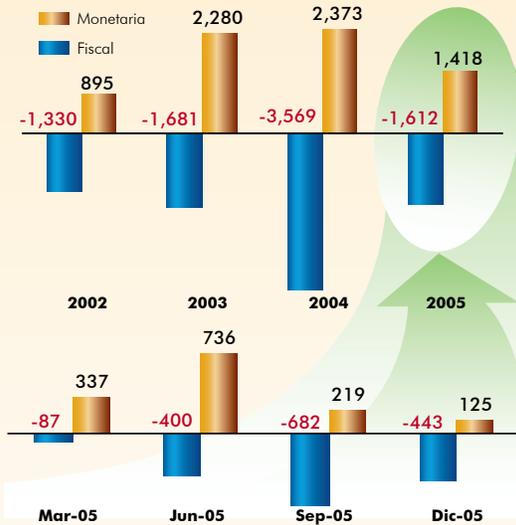
El BCN siguió fortaleciendo su posición de reservas internacionales ...

Gráfico B - 1
Reservas internacionales brutas, netas y netas ajustadas (millones de dólares)



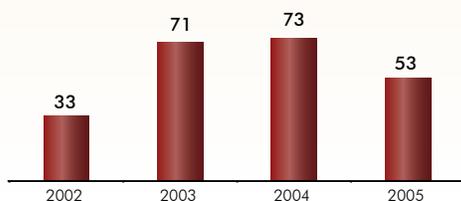
... lo cual se logró gracias al esfuerzo fiscal ...

Gráfico B - 2
Comportamiento de la política fiscal y monetaria (millones de córdobas, (-) contracción monetaria, (+) expansión monetaria)



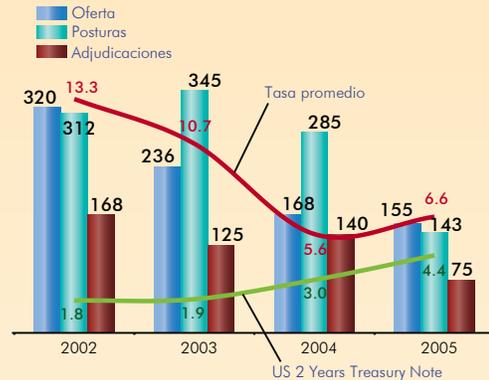
... dado que la política monetaria siguió orientada a reducir la vulnerabilidad financiera del BCN ...

Gráfico B - 3
Reducción de deuda interna (millones de dólares)



... a su vez, las operaciones de mercado abierto se orientaron a minimizar el impacto de la redención de deuda interna ...

Gráfico B - 4
Subastas de títulos del BCN (Valor facial en millones de dólares y porcentaje)



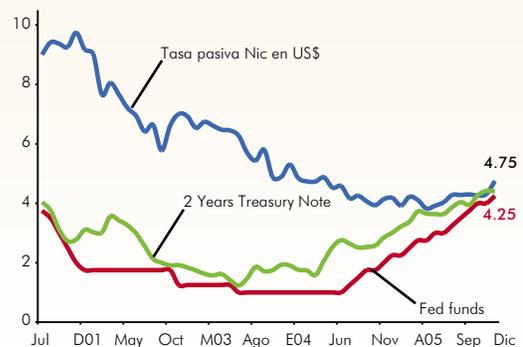
... lo anterior fue reforzado por la mayor demanda de base monetaria ...

Gráfico B - 5
Base monetaria (millones de córdobas y porcentaje)



... y finalmente, las tasas domésticas se ajustaron a la tendencia internacional ...

Gráfico B - 6
Tasas pasivas nacionales vs tasas EE.UU. (porcentaje)



Sector fiscal

...el sector público continuó con su política de reducción del déficit ...

Gráfico C - 1

SPNF: Deficit de efectivo antes de donaciones (porcentajes del PIB)



...los ingresos apoyaron este resultado...

Gráfico C - 2

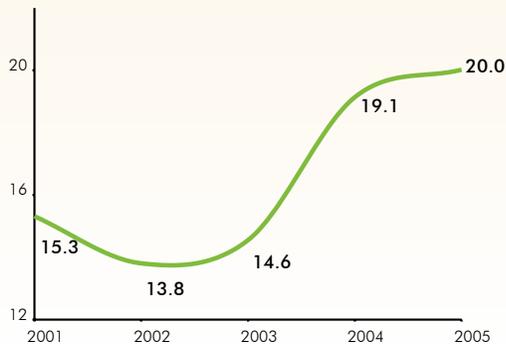
SPNF: Ingresos corrientes totales (porcentajes del PIB)



...a pesar de la expansión en el gasto corriente...

Gráfico C - 3

SPNF: Gastos corrientes (porcentajes del PIB)



...como consecuencia de incrementos en el gasto de bienes y servicios, transferencias a los municipios y salarios ...

Gráfico C - 5

SPNF: Evolución de los principales componentes (porcentajes del PIB)



...mientras el gasto de capital se redujo ...

Gráfico C - 5

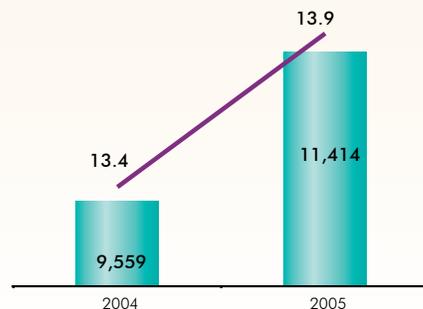
SPNF: Gasto de capital (porcentajes del PIB)



...no obstante, se continuó priorizando el gasto en pobreza ...

Gráfico C - 6

Gasto en pobreza (millones de córdobas y porcentaje del PIB)



Sector externo

... la economía nuevamente enfrentó un deterioro de los términos de intercambio, incidiendo en la apreciación del tipo de cambio real...



... en consecuencia el déficit comercial de bienes y servicios se amplió...



... no obstante, las exportaciones continuaron creciendo debido al desempeño económico de los principales socios comerciales y mejoramiento de los precios...



... asimismo, el déficit de cuenta corriente se incrementó, a pesar de mayores transferencias corrientes, principalmente de remesas familiares...



... los flujos de recursos externos al sector público y privado se incrementaron en el marco de la HIPC y criterios de rentabilidad respectivamente...



... Como resultado, las reservas internacionales se fortalecieron.



CAPÍTULO

I

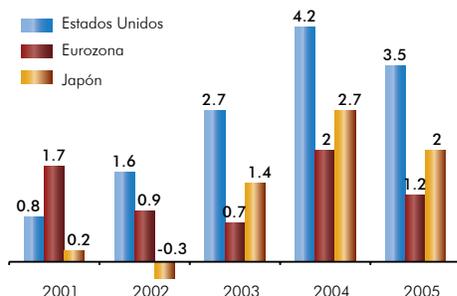
Entorno internacional

Economía mundial ●

Contexto Internacional

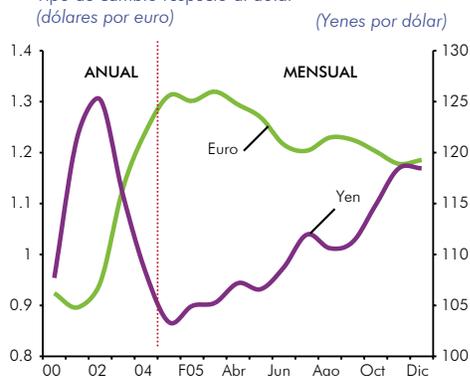
La economía mundial, en el 2005, mostró otro año más de expansión, aunque menor a la de 2004, al crecer 3.2 por ciento, impulsado por el dinamismo de Estados Unidos y China. Los choques exógenos de alzas petroleras, afectaciones climatológicas y los desequilibrios de la cuenta corriente en los países desarrollados afectó el desempeño de la economía mundial. En este entorno internacional, varias de las economías principales implementaron cambios de política monetaria, especialmente a través del aumento de la tasa de interés de referencia, a fin de estabilizar el desempeño de las mismas. La fuente del crecimiento económico global se apoyó en el dinamismo del consumo privado, el desempeño de las inversiones corporativas, pero sobre todo por los impulsos provenientes del intercambio comercial a nivel mundial.

Gráfico I-1
PIB Real de principales economías
(variación porcentual anual)



El crecimiento de los países miembros de la OECD fue de 2.7 por ciento, ligeramente por debajo del resultado de 2004, que superó el 3 por ciento. Un hecho positivo fue la estabilidad de precios, al registrarse una inflación promedio de 2.1 por ciento, a pesar de un entorno de mayores precios energéticos. Las bases del dinamismo de la actividad económica en los países miembros fueron el afianzamiento de la confianza corporativa, manufactura y mercado laboral. Sin embargo, sobresale la alta influencia del mercado inmobiliario en las economías avanzadas, cuyo precio real ha escalado a su mayor nivel en la historia, creando una burbuja de precios que podría afectar negativamente, al igual que sucedió con la burbuja de la industria de la información en los años 90.

Gráfico I-2
Tipo de cambio respecto al dólar
(dólares por euro)



El comercio mundial continuó ampliándose, pero a un ritmo menor que en el 2004, al registrar un crecimiento de 7.3 por ciento, motivado por el mejoramiento de los precios internacionales, principalmente de bienes primarios. Otro factor importante en la evolución del comercio mundial fue la liberalización de cuotas en textiles y vestuarios a inicio de año, dado en el marco de la finalización del acuerdo de protección de la OMC, lo que motivó la expansión de las exportaciones de países manufactureros de prendas de vestir, especialmente China e India. Por otra parte, se estima que el comercio de bienes y servicios incrementó 6.2 por ciento.

En el mercado de divisas, la ampliación del diferencial de las tasas de interés estadounidense respecto a los de Europa y Japón (denominados a corto y largo plazo), realizó el atractivo de los activos denominados en dólar, teniendo como consecuencia la apreciación del dólar en 13 y 18 por ciento respecto al euro

y yen. No obstante, el fortalecimiento del dólar se dio a pesar de la disminución de reservas denominadas en dólares de bancos centrales asiáticos y Rusia.

Estados Unidos

El crecimiento económico alcanzó 3.6 por ciento en el año, durante el cual las principales contribuciones a la expansión económica provinieron del comportamiento del consumo personal e inversión fija residencial y no-residencial, sumada a los gastos del gobierno. El intercambio comercial resultó en una fuerte ampliación del déficit comercial a más de 6 por ciento del PIB, ocasionado por la aceleración de las importaciones, especialmente en términos de productos petroleros (42.5% de incremento de precio) y bienes provenientes de China.

La fortaleza de la economía estadounidense se vio reflejada al superar los efectos del paso de dos huracanes que devastaron la costa sur-este del país, al registrarse las repercusiones negativas en los indicadores económicos de empleo y consumo solamente durante los meses del desastre (septiembre y octubre). Las consecuencias de la paralización de la zona sur-este del país tampoco afectaron al mercado laboral, cuya tasa de desempleo descendió a su nivel más bajo en cuatro años, 5.0 por ciento, a la par de un crecimiento sostenido del salario. Sin embargo, el repunte de la inflación socavó el poder adquisitivo, e hizo bajar la tasa de ahorro nacional en 0.5 por ciento, al mantenerse un ritmo constante de consumo.

La inflación de los bienes de consumo alcanzó 3.4 por ciento al finalizar el año, en donde más de la mitad se atribuye a los productos derivados de petróleo. En cambio, el indicador de inflación subyacente (2.2%) permaneció cercano a niveles históricos que la Reserva Federal mantiene como meta de inflación. Asimismo, la variación del índice de precios al productor fue de 8.4 por ciento, constituyendo la diferencia un rezago que afectó las ganancias corporativas.

Ante los resultados anteriores, la Reserva Federal prosiguió con su política monetaria acomodativa, expresando mayor preocupación por la inflación. La tasa de interés de referencia se ubicó al cierre del año en 4.25 por ciento, producto de siete incrementos consecutivos de 25 puntos base en cada reunión efectuada.

Los déficit gemelos de EE.UU. fueron exacerbados por el diferencial de tasas de interés internacional, en donde el incremento del déficit comercial estuvo financiado por los superávits financieros de los países asiáticos, los cuales aumentaron sus reservas internacionales en 254 mil millones de dólares el año pasado, principalmente en activos estadounidenses. Dado que bancos

Gráfico I-3
Índice de Precios al Consumidor datos anuales
(variación porcentual anual)

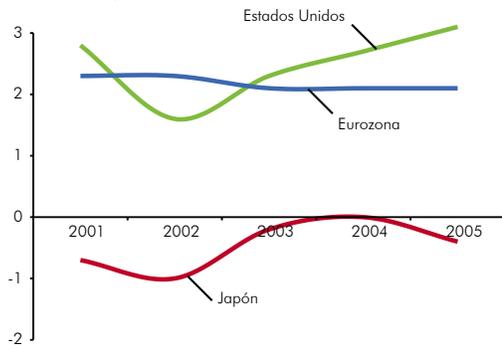
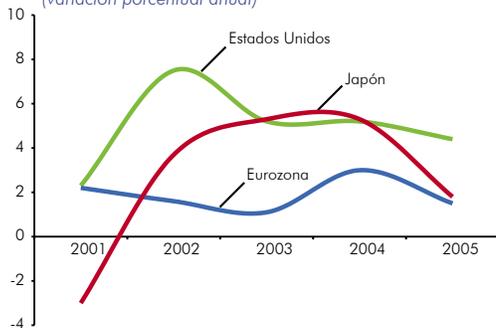


Gráfico I-4
Productividad: Economías Avanzadas
(variación porcentual anual)



centrales son los poseedores del 65 por ciento de los títulos de bonos estadounidenses, el déficit fiscal señala debilidades internas ante la vulnerabilidad de cambios significativos en la tenencia del dólar como activo de reserva.

Latinoamérica

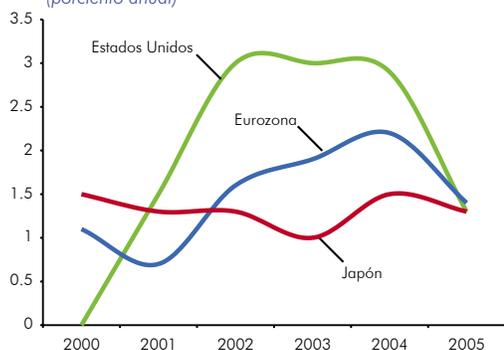
La región latinoamericana creció 4.3 por ciento en el año, soportado por el buen comportamiento de las exportaciones, como parte de la mejora en los términos de intercambio, principalmente de los países exportadores de petróleo y otros minerales. Sin embargo, la leve desaceleración de las dos principales economías de América Latina causaron una disminución en el nivel proyectado de crecimiento regional, ya que México y Brasil tuvieron ajustes internos que limitaron su expansión. En Brasil afectó la política monetaria contractiva, que intentó contener las presiones inflacionarias; mientras que en México repercutió la disminución de horas laborales que no fue compensado con mayor productividad. Al excluir a ambas economías, la región se expandió en 5.9 por ciento, fundamentado en las exportaciones de bienes primarios (café, petróleo y cobre ponderaron el 65 por ciento de las exportaciones totales).

Los países de Centroamérica lograron crecer 3.9 por ciento, a pesar de la alta vulnerabilidad de las economías a los choques externos. El alza de petróleo deterioró la posición externa de la región, pero fue amortiguado por el comportamiento ascendente de los flujos de remesas familiares del exterior. Las presiones inflacionarias obligaron a los países de la región a realizar acciones de política para atenuarlas.

En Guatemala, donde la inflación importada alcanzó un tercio del total (9.3%), la autoridad monetaria decidió aumentar la tasa en las operaciones de mercado abierto para contrarrestar el efecto inflacionario; sin embargo, la fuerte entrada de remesas y capital extranjero presionó a la expansión monetaria. Mientras tanto, Costa Rica implementó austeras medidas fiscales, pero producto del incremento en el precio de los servicios públicos y bienes agrícolas, la inflación resultó en 14.2 por ciento, la más alta de la región. El Salvador también implementó medidas de disciplina fiscal, pero impulsó simultáneamente un subsidio al sector transporte para contrarrestar el efecto inmediato del alza petrolera en el ingreso disponible, logrando cerrar el año con 5.9 por ciento de inflación. Por su parte, Honduras logró reducir su déficit fiscal, a pesar de estar en un año electoral, pero el incremento sustancial de remesas familiares (50%) motivó a la autoridad monetaria a esterilizarlas para prevenir una mayor inflación (7.7%).

Gráfico I-5

Economías Avanzadas: Spread entre largo y corto plazo (porcentaje anual)



Europa

El crecimiento de la euro zona de 1.3 por ciento reflejó una leve recuperación respecto al año anterior, debido a la expansión de la demanda interna en la última mitad del año, que incentivó el comercio regional (éste representa el 50 por ciento de las exportaciones), por el aumento sostenido de la inversión fija y el consumo privado. La fuerte expansión monetaria en los últimos meses del año sumado al alza de petróleo, elevó la inflación a 2.3 por ciento, ligeramente por encima de la meta institucional de 2 por ciento. Sin embargo, el Banco Central Europeo solamente realizó un incremento de 25 puntos base en la tasa de interés de referencia, por ausencia de mayor dinamismo económico interno. Por otra parte, el excesivo déficit fiscal por encima de 3 por ciento del PIB en cinco países miembros (Alemania, Grecia, Francia, Italia y Portugal) señala debilidades internas en el cumplimiento del Pacto de Crecimiento y Estabilidad, tendencia que inició el año anterior con dos países.

Entre las principales economías de Europa, destaca Alemania con una reducción en el superávit de cuenta corriente, como consecuencia del aumento de los precios de las importaciones, principalmente petróleo y derivados. Por otra parte, Alemania presentó un mayor crecimiento de los depósitos en el sistema financiero, debido a las recientes reformas estructurales al sistema de seguro social.

Japón

La economía de Japón mostró una recuperación económica gradual de 2.4 por ciento en el crecimiento, una disminución en la deflación y mejoría en los indicadores de percepción del clima de negocios. El crecimiento económico provino del repunte de la inversión y consumo y el desempeño del sector exportador motivado en parte por la depreciación del yen versus las principales monedas. Sin embargo, el crecimiento en el segundo semestre disminuyó respecto al anterior por el efecto negativo del alza petrolera y el encarecimiento de las importaciones. No obstante, la inflación sólo fue positiva en noviembre, por primera vez en dos años, ya que el incremento de los precios al productor todavía no ha sido traspasado a consumidores.

El Banco Central de Japón prosiguió su política monetaria expansiva, al mantener en cero por ciento su tasa de interés de referencia (política impuesta desde marzo 2001), pero señaló perspectivas de cambio a mediano plazo, sujeto al desarrollo económico.

Emergentes

La economía de China continuó liderando el desempeño de las economías emergentes, al igual que el año anterior, al crecer 9.9 por ciento cimentado en las crecientes exportaciones, que produjeron un superávit en la cuenta corriente de 6 por ciento respecto al PIB. El ingreso de capital en forma de inversiones extranjeras financió la aceleración de la economía, aunque el aumento de las tasas de interés en EE.UU limitó mayores entradas de capital. Otro factor que benefició fue la liberalización comercial del mercado de textiles por parte de la OMC. Por otra parte, las autoridades económicas de China decidieron la revalorización del yuan a mediados de año, en un contexto de presiones internacionales para detener la caída sostenida de las importaciones chinas, que afectó la distribución del comercio regional.

CAPÍTULO

II

Desempeño de la economía nicaragüense

Aspectos macroeconómicos ●

Desempeño de los sectores productivos ●

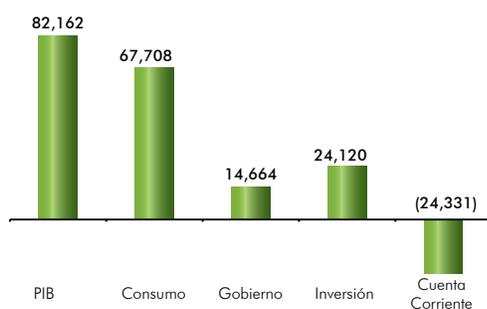
Aspectos macroeconómicos

Oferta y demanda agregada

El crecimiento económico de 4.0 por ciento respondió a los impulsos generados por la demanda externa y el dinamismo experimentado por la construcción privada. La economía nicaragüense enfrentó, al igual que en años anteriores, los efectos de un contexto internacional dominado por la tendencia alcista del precio del petróleo, que alcanzó su extremo superior a finales del tercer trimestre e inicios del cuarto. En tanto, el ambiente interno se caracterizó por la incidencia de eventos que denotaron la falta de consenso político, y fueron particularmente más prolongados y agudos que en años anteriores.

Gráfico II - 1

PIB y sus componentes de gasto
(millones de córdobas)



Fuente: BCN

Tabla II-1

Oferta y demanda global
(millones de córdobas de 1994)

Conceptos	2003	2004 p/	2005 e/	Variación %	
				04/03	05/04
Oferta global	41,831.3	44,374.8	46,454.8	6.1	4.7
Producto interno bruto	28,795.5	30,276.5	31,482.5	5.1	4.0
Importaciones de bienes y servicios	13,035.7	14,098.2	14,972.3	8.2	6.2
Demanda global	41,831.3	44,374.8	46,454.8	6.1	4.7
Demanda final interna	34,167.6	35,477.7	37,087.7	3.8	4.5
Gasto en consumo final	27,698.0	28,733.2	29,664.6	3.7	3.2
Gasto en consumo colectivo	2,468.6	2,588.4	2,600.6	4.9	0.5
Gasto en consumo individual	25,229.4	26,144.9	27,064.0	3.6	3.5
Formación bruta de capital	6,469.6	6,744.4	7,423.1	4.2	10.1
Formación bruta de capital fijo pública	1,273.8	1,629.9	1,539.0	28.0	(5.6)
Formación bruta de capital fijo privada	4,928.4	5,086.6	5,633.6	3.2	10.8
Variación de existencias	267.3	28.0	250.5	-	-
Exportaciones de bienes y servicios	7,663.7	8,897.1	9,367.1	16.1	5.3

p/: Preliminar

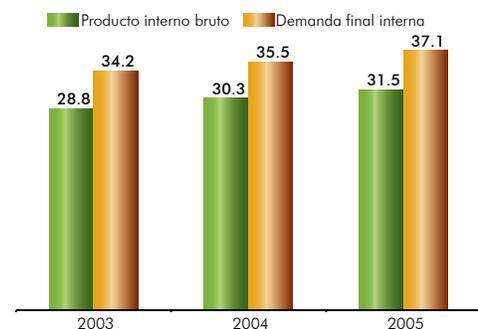
e/: Estimado

Fuente: Gerencia de Estudios Económicos - BCN

La inflación acumulada fue de 9.6 por ciento (similar a la de 2004), resultado que se derivó del ajuste en los precios de los bienes y servicios producidos internamente e importados, lo cual a su vez se derivó de los incrementos de los precios del petróleo, en los últimos tres años. La inflación acumulada del año fue ligeramente superior en Managua (9.65%) que en el resto del país (9.5%), lo cual podría estar asociado al incremento del servicio de transporte de bienes primarios.

Gráfico II-2

PIB y demanda interna
(miles de millones de córdobas de 1994)



Fuente: BCN

La persistencia al alza del precio del petróleo crudo estuvo determinada por presiones de demanda, generadas por la expansión de economías emergentes como China e India, reforzadas por contracciones en la oferta causados por fenómenos naturales en los Estados Unidos, y por expectativas de un invierno más severo en el hemisferio norte durante 2005. Se observó cierta volatilidad en el precio del petróleo, principalmente con las disminuciones en el mes de noviembre, lo cual agregó incertidumbre en los mercados internacionales.

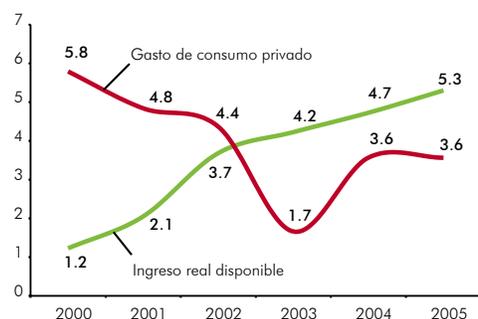
Aún en este contexto de perturbaciones externas, hubo acontecimientos que aunque se dieron a finales de año, generaron expectativas muy positivas para el clima de inversión y crecimiento económico. Dichos acontecimientos fueron la aprobación del CAFTA-DR, y de un conjunto de leyes por parte de la Asamblea Nacional, que eran requeridas para mantener la cooperación del FMI y la comunidad internacional. Finalmente, se obtuvo la inclusión de Nicaragua en la iniciativa de alivio de deuda multilateral, que brinda al país un alivio de deuda adicional al alcanzado bajo la HIPC.

La respuesta de las actividades económicas individuales fue bastante homogénea, predominando el crecimiento moderado, con excepción de la contracción observada en la minería. Las actividades productivas de comercio, granos básicos, zona franca, construcción y las pecuarias fueron las actividades económicas con mayor aporte marginal al crecimiento del PIB.

La demanda agregada creció 4.7 por ciento, el cual resultó menor que el crecimiento del año anterior, explicado por los impulsos de los componentes de formación de capital fijo y las exportaciones. La demanda interna representó 1.3 veces el nivel del PIB, exceso que fue financiado por la comunidad internacional, mayores remesas y un repunte de las exportaciones. De esta suerte, la apreciación real del córdoba fue, en promedio, de 0.7 por ciento.

Gráfico II - 3

Ingreso real disponible y consumo privado,
precios constantes 1994
(tasas de crecimiento)



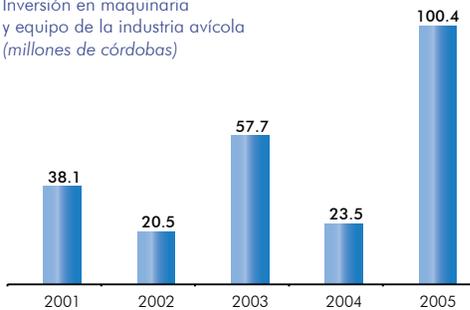
Fuente: BCN

El crecimiento del consumo agregado se ubicó en 3.2 por ciento (menor en 0.5 puntos porcentuales al año anterior), sustentado en el incremento de los salarios reales de 5.3 por ciento, lo cual reflejó una mejora de los perceptores de ingresos fijos frente al problema de la inflación y amortiguó el efecto del ligero aumento de las tasas de interés en el sistema financiero.

Otros factores que sustentaron el gasto están relacionados con el mayor endeudamiento de los hogares, a través de créditos personales y tarjetas de crédito, el crecimiento de las remesas familiares y del ingreso nacional, así como un aumento (un valor

Gráfico II-4

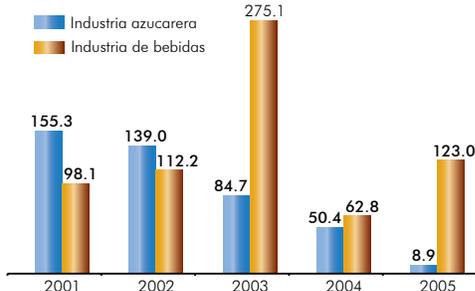
Inversión en maquinaria y equipo de la industria avícola (millones de córdobas)



Fuente: BCN

Gráfico II-5

Inversión en maquinaria y equipo de las industrias azucarera y de bebidas (millones de córdobas)



Fuente: BCN

Gráfico II-6

Inversión en maquinaria y equipo de la actividad de comunicaciones (millones de córdobas)



Fuente: BCN

menos negativo) en el ingreso neto de factores por menores pagos de intereses relacionados con la deuda condonada bajo la HIPC, factores que contrarrestaron en mayor proporción el efecto negativo ocasionado por el deterioro de los términos de intercambio.

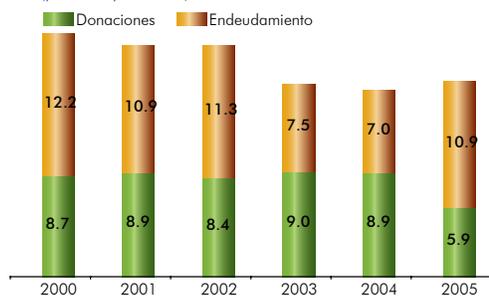
El compromiso del gobierno con la estabilidad macroeconómica se reflejó en el fortalecimiento de las finanzas públicas, lo que se tradujo en mayores recaudaciones fiscales (ampliación de la base tributaria y reformas y adiciones a la ley de Equidad Fiscal) que, a su vez, promovió el ahorro público por segundo año consecutivo. En el concepto de ahorro público citado anteriormente, el gasto corriente incluyó los programas de desarrollo, el cual se clasifica en este informe como gasto de capital, en la ejecución presupuestaria del gobierno de la sección de finanzas públicas. El ahorro público contribuyó a una mejora en el ahorro nacional en relación con el PIB y menores presiones para el endeudamiento con el exterior.

La formación bruta de capital siguió la tendencia expansiva, con la particularidad de que este año fue impulsada por los agentes privados (crecimiento real de 15.0%), que imprimieron el dinamismo a los componentes de la inversión fija. Por su parte, el sector público, que fue el más dinámico en 2004, registró una contracción en el agregado de 5.6 por ciento.

Por su dinamismo, la construcción privada generó el mayor impulso (15.6%), y se concentró en la realización de un conjunto de edificaciones con fines industriales, de comercio y el desarrollo de proyectos residenciales. A su vez, la inversión pública, aunque menor a la de 2004, tendió a complementar los impulsos de la inversión privada.

En lo que se refiere a equipamiento productivo, los de telecomunicaciones mostraron el mayor dinamismo, debido al auge de la telefonía celular y la instalación de nuevas redes de telefonía fija e internet. Sin embargo, fueron las importaciones de equipos de transporte las que determinaron el crecimiento de este componente, junto con la expansión en maquinaria industrial, y máquinas y equipos para la agricultura, destacándose la inversión realizada por la industria de bebidas y avícola, respectivamente. El aumento en la inversión tuvo como contrapartida una mayor inversión extranjera directa y un aumento de pasivos del sistema financiero con el exterior.

La pérdida relativa en los términos de intercambio fue de 1.9 por ciento debido al incremento en los precios de las importaciones. No obstante, las mejoras en los precios de bienes primarios de exportación fueron determinantes en el impulso de las ventas de ganado en pie, carne, azúcar, camarón

Gráfico II - 7Composición del ahorro externo
(porcentaje del PIB)

Fuente: BCN

y zona franca. La recuperación de la economía estadounidense, la ampliación del comercio con los países centroamericanos y el aprovechamiento del mercado europeo, en especial España y la Federación Rusa, fueron relevantes para la expansión de las exportaciones.

Precios

La inflación alcanzó 9.6 por ciento, superior a la programada a inicios de año. El impacto de los precios del petróleo se destacó como una fuente importante de las presiones inflacionarias, ejerciendo efectos directos sobre los combustibles (27.1%), energía eléctrica (13%) y transporte (13.4%), insumos importantes en el sistema de producción que provocaron presiones inflacionarias adicionales en otros bienes y servicios. Además, la presencia de estacionalidad en la producción agrícola, y las distorsiones en mercados de importantes productos de consumo, vinculados al sector externo, colaboraron con el comportamiento de los precios observado en 2005.

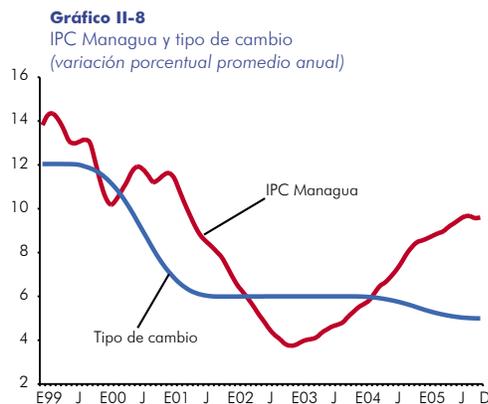
La creciente demanda mundial de petróleo y sus derivados, y los problemas de refinería, provocaron que los precios de los combustibles alcanzaran máximos históricos en el tercer trimestre del año. Por otro lado, el dinamismo de las economías de China y otros países emergentes, y la expansión de la economía japonesa influyeron en la demanda externa de varios bienes primarios, lo cual ejerció presión sobre los precios de dichos productos en la economía nacional. Cabe señalar que, este mecanismo de transmisión, provocó el mismo efecto en otras economías.

En este sentido, los principales determinantes del repunte de la inflación en 2005 fueron los insumos primarios y un grupo reducido de productos vinculados dentro de la cadena productiva. Consecuentemente, se puede inferir que el repunte inflacionario respondió a un fuerte choque externo, que se transmitió en un contexto de vulnerabilidades internas, tales como: presiones salariales, choques a la producción agrícola y excesos de liquidez en el sistema económico.

Tabla II-2Inflación y contribución marginal según capítulos
(tasa de variación acumulada anual)

Capítulos	Inflación acumulada			Contribución marginal		
	Nacional	Managua	Resto del país	Nacional	Managua	Resto del país
Índice General	9.58	9.65	9.50	9.58	9.65	9.50
Alimentos y bebidas	10.25	10.50	9.98	4.32	4.01	4.72
Vestimenta y calzado	2.96	2.69	3.26	0.17	0.14	0.20
Vivienda	10.10	11.79	7.85	1.07	1.27	0.81
Muebles, accesorios y enseres domésticos	8.39	8.60	8.10	0.57	0.60	0.54
Servicios médicos y conservación de la salud	9.87	8.35	11.90	0.49	0.42	0.57
Transporte y comunicaciones	17.56	16.06	20.99	1.70	1.93	1.41
Esparcimiento	6.73	5.97	7.78	0.22	0.20	0.24
Enseñanza	6.51	6.16	7.14	0.68	0.73	0.61
Otros Gastos	5.66	5.36	6.03	0.37	0.34	0.39

Fuente: Gerencia de Estudios Económicos - BCN



Las vulnerabilidades internas se reflejan en la estructura de ponderaciones del IPC, y los choques externos se expresan a través de las tasas de crecimiento de los precios en los distintos capítulos que componen la canasta de consumo. El producto de ambos es lo que representa el aporte de cada factor explicativo a la inflación nacional. En este sentido, la estructura de ponderaciones del IPC es dominada por el sector de alimentos y bebidas, con el 41.8 por ciento de la canasta de consumo, lo cual es típico de los países con bajo nivel de ingreso per capita. A su vez, el impacto directo del choque petrolero se refleja en los sectores de vivienda y transporte que incluyen el consumo de combustible, que conjuntamente ponderan 18.3 por ciento en la canasta de consumo. Como puede observarse, el choque petrolero impactó en forma directa en un 18.3 por ciento de la canasta, que se transmitió principalmente a los sectores de alimentos y bebidas.

Tabla II-3

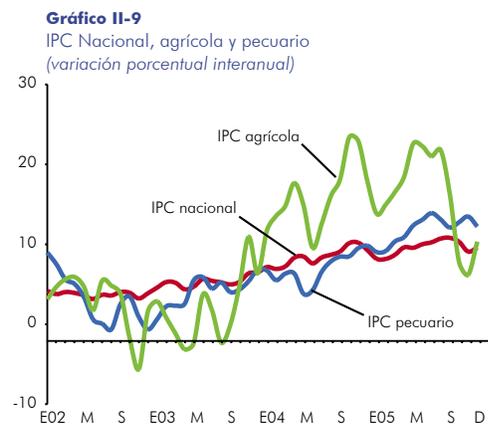
Inflación acumulada y contribución marginal según grupos de productos
(porcentaje y puntos porcentuales)

Grupos	Ponderación	Inflación acumulada			Contribución marginal		
		2003	2004	2005	2003	2004	2005
Índice General	100.00	6.48	9.26	9.58	6.48	9.26	9.58
Bienes seleccionados	46.62	8.05	11.62	13.75	3.83	5.61	6.78
Carnes y sus derivados	7.04	5.69	8.96	16.74	0.40	0.62	1.15
Frutas, verduras, legumbres y tubérculos	4.18	6.09	6.54	18.34	0.28	0.30	0.82
Combustibles	3.69	15.96	20.79	27.12	0.70	0.99	1.43
Comidas Corrientes	5.53	6.32	10.19	15.80	0.35	0.56	0.87
Transporte	2.66	13.13	13.40	13.40	0.38	0.41	0.43
Pago por pasaje de avión	0.33	-1.16	27.61	33.09	0.00	0.08	0.11
Otros	23.21	7.54	11.44	8.34	1.73	2.65	1.97
Resto del IPC	53.38	5.06	7.05	5.53	2.65	3.64	2.80

Fuente: Gerencia Estudios Económicos
BCN

Así, por ejemplo, el capítulo de alimentos y bebidas registró una inflación de 10.2 por ciento, la cual resulta de la multiplicación de las tasas absolutas de crecimiento por el factor de ponderación de cada producto dentro del capítulo. El resultado de esta multiplicación es lo que se denomina contribución marginal de cada producto dentro del capítulo, y de cada capítulo dentro del IPC.

El alza de los combustibles desencadenó importantes efectos que se transmitieron gradualmente a servicios y bienes que experimentaron repentes inflacionarios. Por un lado, se destaca el efecto directo de los combustibles con una contribución marginal de 1.4 puntos porcentuales respecto a la inflación nacional. Esta perturbación impactó a su vez al sector de energía y transporte, cuya contribución marginal fue de 0.9 puntos. Todo esto se trasladó a los precios de bienes y servicios alimenticios que tuvo una contribución marginal de 4.3 puntos. Como puede observarse, estas contribuciones marginales explican el 70 por



ciento de la inflación nacional. Obviamente estas perturbaciones y su difusión, más las presiones internas (que se reflejan en la inflación subyacente), explican el restante 30 por ciento de la inflación.



Tabla II-6
Inflación acumulada y contribución al IPC nacional
(porcentaje)

Grupos	Ponderación	Inflación acumulada		Contribución marginal	
		2004	2005	2004	2005
Índice General	100	9.26	9.58	9.26	9.58
Índice Agropecuario	22.41	13.21	11.39	2.90	2.59
Índice Pecuario	12.77	9.82	12.22	1.24	1.55
Carnes y Derivados	7.04	8.96	16.74	0.62	1.15
Leche, Derivados de la Leche y Huevos	5.73	10.87	6.88	0.62	0.40
Índice Agrícola	9.64	17.83	10.34	1.66	1.04
Frutas	1.07	5.66	17.43	0.07	0.20
Verduras, Legumbres y Tubérculos	4.60	16.64	13.22	0.73	0.62
Frijol	1.49	49.60	0.12	0.49	0.00
Otros	3.97	23.18	5.17	0.86	0.22
Arroz	2.91	25.26	3.33	0.65	0.10
Resto IPC	77.59	8.14	9.05	6.36	6.99

Fuente: Encuestas BCN

En cuanto a las presiones internas como fuente de inflación, éstas pueden observarse en la desagregación del IPC en bienes administrados y de mercado. El grupo de bienes con precios administrados mostró un crecimiento de 14.8 versus 8.8 por ciento en los bienes de mercados; la contribución marginal de los primeros fue de 2.0 puntos porcentuales y la de los segundos 7.6 puntos porcentuales. Sin embargo, en comparación con 2004, la contribución marginal de los bienes administrados creció 0.7 puntos porcentuales, y los de mercados bajó en 0.4 puntos porcentuales. La inflación observada en los bienes administrados obedeció a la necesidad de ajustar precios en bienes y servicios que inciden fuertemente sobre sectores sociales muy vulnerables. No obstante, dado que los choques externos continúan impactando a la economía, cada vez se hace más obvia la necesidad de realizar ajustes mayores en estos bienes y servicios, o bien, implementar una política de subsidio bien focalizada a los sectores vulnerables.

Por otra parte, la clasificación del IPC entre bienes transables y no transables permite tener un indicador respecto al tipo de cambio real. El grupo de bienes transables mostró una baja en su contribución marginal, entre 2004 y 2005, de 4.4 a 4.1 puntos porcentuales, no así el de no transables que mostró un aumento de 4.8 a 5.5 puntos porcentuales. Este comportamiento significó una apreciación del tipo de cambio real, dado el deslizamiento cambiario de 5 por ciento anual, en ambos períodos. La cuantificación de esta apreciación se refleja en el ITCER tanto bilateral como multilateral. En el bilateral, que considera la canasta de bienes del IPC de Estados Unidos y nacional, se

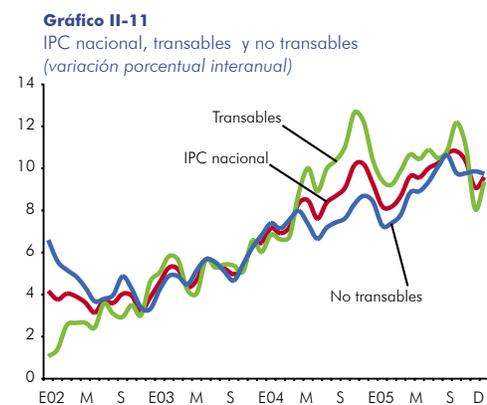
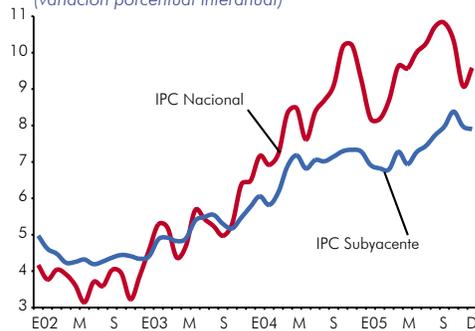


Gráfico II-12
IPC nacional y subyacente
(variación porcentual interanual)



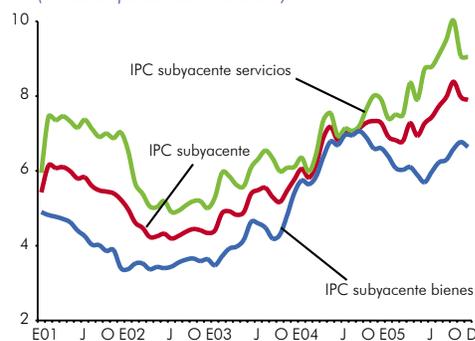
observó una apreciación de 0.7 por ciento en el período diciembre-diciembre, y de 0.9 por ciento en promedio. A su vez, el ITCER multilateral, que también incluye a Centroamérica, México, Japón, España y Alemania, mostró una apreciación real de 2.0 por ciento diciembre-diciembre y 0.1 por ciento en promedio.

IPC subyacente

El indicador de la inflación subyacente no incluye entre sus bienes a los derivados del petróleo y agrícolas perecederos muy volátiles, dado que el objetivo es que mida presiones de demanda más que choques de oferta. La inflación subyacente alcanzó 7.9 por ciento (7.3% en 2004), y presentó una tendencia similar a la inflación promedio, pero con un perfil más suavizado. Los meses de abril y octubre registraron importantes repuntes originados por alzas en pasajes en bus y en avión.

La pauta de la inflación subyacente fue marcada por el grupo de servicios que mostró una inflación de 9.0 por ciento, con una contribución marginal de 4.7 puntos porcentuales. El grupo de bienes presentó una inflación 6.6 por ciento, con una contribución de 3.2 puntos porcentuales.

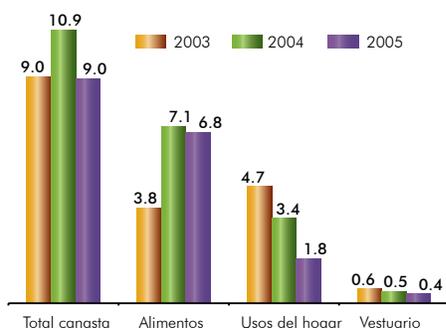
Gráfico II-13
IPC subyacente nacional, bienes y servicios
(variación porcentual interanual)



Canasta básica

En cualquier país, la canasta básica como indicador del costo de la vida, está sujeta a problemas de cuantificación, que provienen, a su vez, de las limitaciones del índice de Laspeyres. Como es sabido, la utilización de la canasta básica como indicador del costo de la vida para indexar salarios y otras variables, produce sesgos implícitos que sobrevaloran el costo de la vida, ya que el indicador tipo Laspeyres no refleja la capacidad de sustitución de bienes y servicios por parte del consumidor. En otras palabras, el costo de la canasta básica se calcula sobre ponderaciones fijas, y no considera el hecho de que el consumidor compra los bienes que se hacen relativamente más baratos en sustitución de los que se encarecen, lo cual tiende a disminuir el costo de dicha canasta. Por esta razón, este indicador no es el mejor instrumento para indexar al costo de la vida.

Gráfico II-14
Canasta básica: contribución marginal por grupo de bienes
(porcentajes)



Adicional a este sesgo implícito, la canasta básica actual en Nicaragua, se formó en la década de los ochenta sin considerar criterios técnicos bien definidos. Por ejemplo, el problema de las ponderaciones fijas se agudiza más en la canasta básica que en el IPC, debido a una mayor limitación de los productos que la componen. Asimismo, uno de los criterios técnicos mejor definidos consiste en actualizar los componentes (y sus ponderaciones) de la canasta, en promedio, cada 5 años a

fin de que vaya reflejando los cambios en el patrón de consumo de la población. Otra de las limitaciones de la canasta básica para indexar salarios proviene de la ley del salario mínimo, que especifica que los incrementos salariales deben vincularse a la canasta actual, con las deficiencias ya mencionadas.

Teniendo en cuenta todas estas limitaciones y sesgos, la canasta básica en Managua cerró el año con un costo de 2,794.83 córdobas, que superó en 8.97 por ciento al registrado en diciembre de 2004. Este resultado fue 0.7 puntos porcentuales menor que la variación del IPC para la misma área geográfica.

Indice de precios industriales

Este índice, a diferencia del IPC, incluye únicamente los precios al productor de los bienes industriales internos, lo cual significa que estos precios no incluyen los márgenes de comercio y transporte, así como los impuestos que se agregan al precio pagado por los consumidores.

El índice de precios industriales (IPRI) registró un incremento de 12.8 por ciento en 2005 (10.5 en 2004). El crecimiento de los precios al productor industrial estuvo fuertemente influido por el aumento en los costos de producción derivado de los gastos por consumo de energía. Dado que el IPC aumentó en 9.6 por ciento, esta diferencia de 3.2 puntos porcentuales representa una presión inflacionaria que eventualmente tendrá que trasladarse al consumidor. Asimismo, cualquier perturbación adicional que impacte el transporte y los impuestos será trasladada al consumidor final.

Gráfico II-15
IPRI, IPRI sin petróleo e IPC
(variación porcentual interanual)

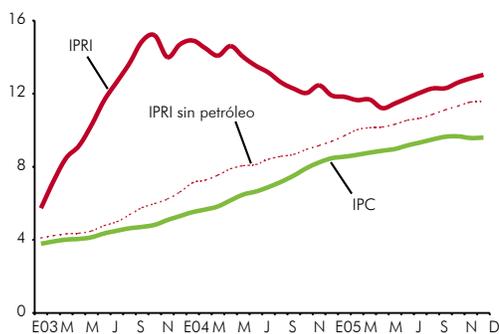


Tabla II-5
Índice de producción industrial (IPRI)
(variación porcentual y contribución marginal)

IPRI	Ponderación	Variación porcentual		Contribución marginal	
		2004	2005	2004	2005
General	1.00	10.5	12.7	10.5	12.7
Alimentos	0.36	11.56	7.98	3.64	2.53
Bebidas	0.10	12.63	16.50	1.26	1.67
Vestuario	0.11	4.91	5.27	0.44	0.45
Cuero y calzado	0.02	9.27	5.93	0.18	0.11
Madera y muebles	0.01	9.30	10.08	0.10	0.11
Químico, caucho y plast.	0.13	7.73	12.77	0.91	1.46
No metálico	0.03	11.10	10.88	0.30	0.30
Metálicos	0.02	52.02	6.62	0.91	0.22
Derivados del petróleo	0.16	9.38	23.47	2.36	5.65
Otros	0.04	8.56	5.75	0.44	0.29

Fuente: Gerencia de estudios económicos BCN

Una alternativa para suavizar estas presiones latentes consistiría en una mayor apertura por el lado de las importaciones, que tienda a bajar la tarifa nominal promedio tal como se esperaría una vez ratificado el CAFTA. Estos mecanismos de transmisión se dan aún en un contexto de política fiscal alineada, dado que son choques externos que no se pueden evitar.

Índice de precios de materiales de construcción (IPMC)

El índice de precios de materiales de construcción presentó un crecimiento de 20.7 por ciento, desacelerándose 10 puntos porcentuales respecto al año anterior. Los capítulos de madera y techos y cemento y derivados fueron los que más contribuyeron al crecimiento del IPMC, al aportar 20.2 puntos porcentuales. Madera y techos registró una contribución marginal de 17.7 puntos porcentuales, en especial las maderas de pino y pochote, con una contribución de 16.3 puntos porcentuales. Este capítulo generó el 85.5 por ciento del incremento porcentual del IPMC. Por su parte, cemento y derivados contribuyó marginalmente con 2.5 puntos porcentuales, lo que representó 12.3 por ciento del incremento del IPMC. El cemento fue el material de mayor crecimiento dentro de este capítulo (1.2 puntos).

Gráfico II-16

IPMC, metales y derivados, cemento y derivados, madera y techos (variación porcentual interanual)

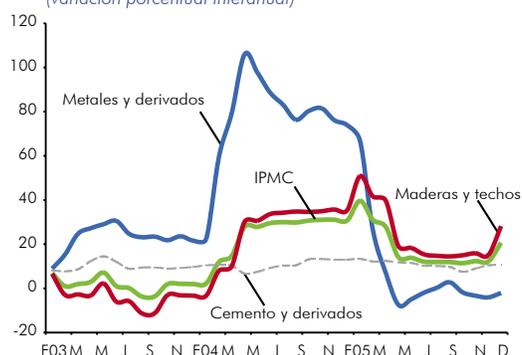


Tabla II-6

Variación acumulada y contribución marginal al IPMC, según capítulos de materiales (porcentajes y puntos porcentuales)

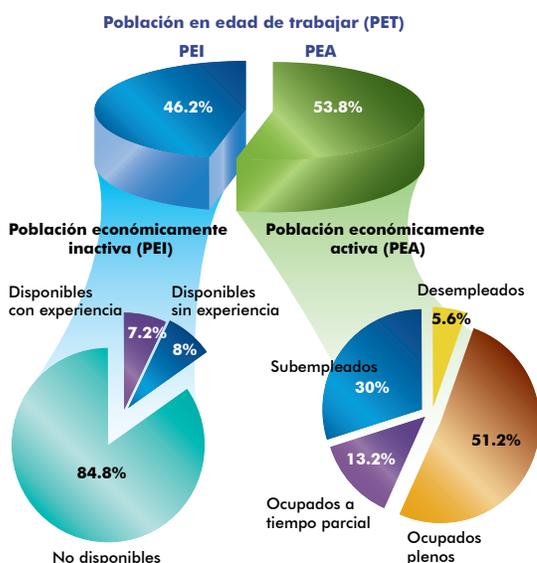
Capítulos	Variación acumulada		Contribución marginal	
	2004	2005	2004	2005
IPMC	30.7	20.7	30.7	20.7
Maderas y techos	35.4	28.2	21.4	17.7
Cemento y derivados	13.0	10.6	3.6	2.5
Electricidad e iluminación	12.0	12.1	0.2	0.2
Metales y derivados	73.9	-2.1	5.4	-0.2
Sanitarios y pisos	6.5	20.6	0.2	0.5

Fuente: Gerencia de Estudios Económicos-BCN

El capítulo de metales y derivados tuvo un aporte marginal negativo al crecimiento del índice (-0.2 puntos), ocasionado por disminuciones de precios en las varillas de acero. Este comportamiento es contrario al observado el año anterior, cuando el acero tuvo un repunte importante en precios, ocasionado por el incremento en la demanda de China. Durante el año 2005, los precios del acero se estabilizaron, aunque a un nivel superior al existente durante el año 2003.

Gráfico II-17

Población en edad de trabajar, noviembre 2005
(distribución porcentual)



Empleo

La generación de empleo mostró mayor dinamismo que la actividad económica. Los nuevos puestos de trabajo totalizaron 107,800, y la tasa de crecimiento fue de 5.5 por ciento, respecto a noviembre 2004. Las actividades que más generaron empleo fueron la industria manufacturera, los servicios comunales y sociales, y el comercio. Además, el proceso de formalización del mercado laboral se acentuó durante todo el año, lo cual se reflejó en niveles altos de incorporación al INSS. Por su parte, la tasa de desempleo abierto, en noviembre 2005, volvió a caer por tercer año consecutivo situándose en 5.6 por ciento (6.5% en noviembre 2004), según los resultados de la encuesta de hogares para la medición del empleo.

Empleo nacional (encuesta de empleo)

La XXI encuesta de hogares para la medición del empleo rural y urbano se realizó en noviembre 2005. Esta es la tercera encuesta de empleo consecutiva que se realiza en el mes de noviembre, y que abarca períodos comparables.

La tasa de participación de la fuerza de trabajo determina la parte económicamente activa de la población en edad de trabajar (PET). Como tal, es un indicador de la amplitud relativa de la mano de obra disponible para la producción de bienes y servicios en la economía. En noviembre 2005, se registró una tasa de participación de 53.8 por ciento, con un crecimiento de 0.7 puntos porcentuales respecto a noviembre de 2004. Este fue el primer aumento de la tasa de participación desde el año 2000, dándose el mayor incremento en el área urbana. Por su parte, la PET subió 3 por ciento en noviembre 2005 respecto al mismo período del año anterior.

Gráfico II-18

Población ocupada
(miles de personas)

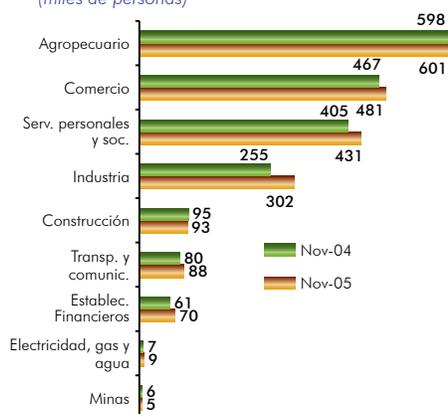


Tabla II-7

Indicadores básicos del mercado laboral
(miles de personas y porcentajes)

Conceptos	2003	Noviembre 2004	2005 p/	Variación % 05/04
Población en edad de trabajar	3,870.3	3,977.7	4,096.7	3.0
Población económicamente activa	2,061.2	2,111.1	2,203.4	4.4
Total ocupados	1,917.0	1,973.1	2,080.9	5.5
Formal	651.3	732.4	762.7	4.1
Informal	1,265.7	1,240.7	1,318.2	6.2
Desempleados	144.2	138.0	122.5	(11.2)
Población económicamente inactiva	1,809.1	1,866.6	1,893.3	1.4
Relaciones porcentuales				
Tasa neta de participación (PEA/PET)	53.3	53.1	53.8	
Tasa de ocupación (ocupados/PEA)	93.0	93.5	94.4	
Tasa de desempleo	7.0	6.5	5.6	

Fuente: Encuesta de Hogares para la Medición del Empleo Rural y Urbano. INEC

Gráfico II-19
Población ocupada por categoría ocupacional
(miles de personas)

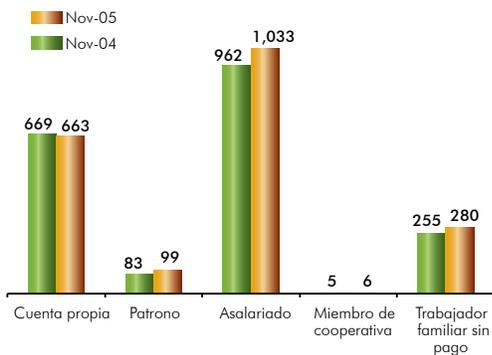


Gráfico II-20
Población ocupada por tamaño de empresa, noviembre 2005
(porcentajes de participación)

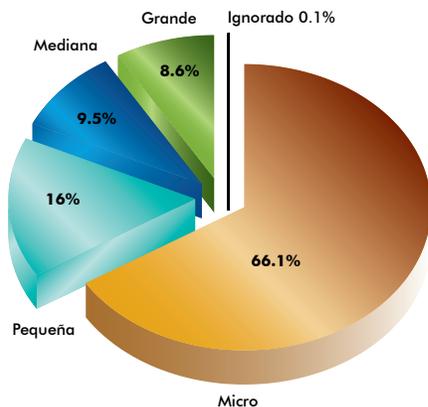
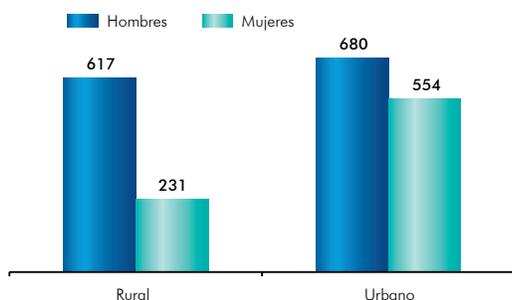


Gráfico II-21
Población ocupada, noviembre 2005
(miles de personas)



Existe una amplia brecha entre la tasa de participación de hombres y mujeres. En noviembre de 2005, los hombres presentaron una mayor tasa de participación (69.2%) que las mujeres (39.4%), situación que fue más pronunciada en el medio rural con una participación femenina del 30.5 por ciento, debido a la mayor proporción de mujeres que no entran al mercado laboral y permanecen en la inactividad realizando labores domésticas.

Tabla II-8
Tasa de participación según sexo, edad y área de residencia
(porcentajes)

Área	Género		Edad				Total
	Hombres	Mujeres	10/15	16/24	25/64	65/100	
Tasa de participación							
Urbana	63.9	44.7	10.6	48.8	74.6	26.9	53.7
Rural	76.5	30.5	25.5	60.3	68.2	37.9	53.9
Total	69.2	39.4	17.7	53.3	72.3	31.1	53.8

El mayor peso del crecimiento de la fuerza de trabajo se produjo en el área urbana (70.6%) y en mayor medida en los hombres (53.2%), aunque, en términos relativos, las mujeres crecieron 6.9 por ciento, 2.3 puntos porcentuales más que los hombres. La mayor demanda de mano de obra fue para ocupados asalariados, los cuales crecieron 7.4 por ciento; mientras los trabajadores sin pago y patronos aumentaron 9.8 y 19.1 por ciento, respectivamente. Por su parte, la principal fuente generadora de empleos se observó en las micro y medianas empresas, con el 92.2 por ciento del incremento total.

De los ocupados que no pertenecen a los grupos de trabajadores por cuenta propia o patronos, el 30.7 por ciento tuvo contrato escrito y el 69.3 por ciento restante laboraron sin contrato. El aumento de 10.7 por ciento observado en los trabajadores con contrato fue una señal de formalización. Por su parte, los trabajadores sin contrato también aumentaron, aunque a un menor ritmo (7%).

La ocupación total creció tanto en el sector formal (4.1%) como el informal (6.2%) y en casi todas las actividades económicas, a excepción de minas y canteras y construcción, que presentaron leves descensos. El mayor crecimiento se registró en la industria manufacturera, que aportó el 42.9 por ciento de los nuevos empleos. Los servicios comunales, sociales y personales aportaron el 23.1 por ciento y el comercio el 13.1 por ciento, entre los de mayor peso.

Dentro de las actividades primarias, destaca la fuerte generación de empleo de la rama pecuaria y silvicultura, que compensaron el descenso del empleo agrícola. Dentro de la actividad secundaria destaca la rama de productos alimenticios, productos de hilados, prendas de vestir, cuero y calzado,

Gráfico II-22
Población ocupada
(miles de personas)

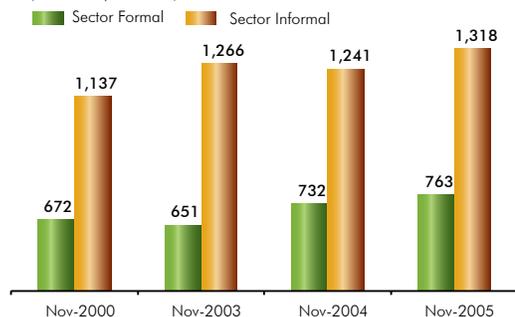


Gráfico II-23
Tasa de desempleo
(porcentaje)

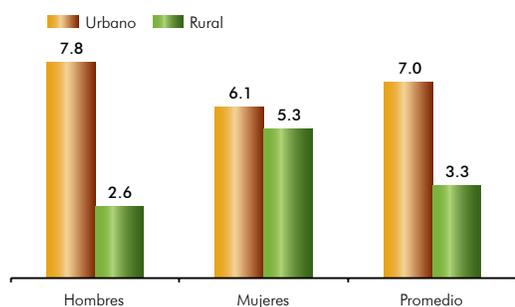
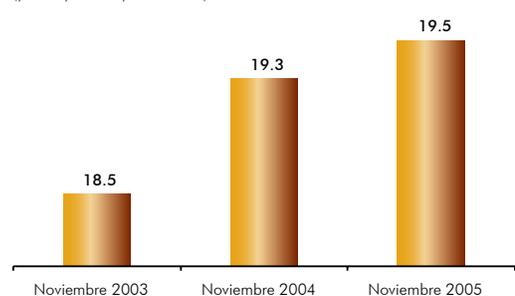


Gráfico II-24
Población ocupada asegurada
(participación porcentual)



productos lácteos, productos de madera, y maquinaria y equipo de transporte. Finalmente, dentro de la actividad terciaria destacan las ramas de comercio, servicios empresariales y de transporte, servicios de asociaciones, domésticos, administración pública, y servicios de enseñanza.

La tasa de desempleo abierto bajó a 5.6 por ciento, un punto porcentual menos que en noviembre de 2004. El mayor descenso se registró en el área urbana (97.4%) y en la población sin experiencia laboral previa (88.8%), y por sexo, en las mujeres (94.4%).

El desempleo abierto es un fenómeno urbano que afecta tanto a hombres como mujeres, aunque en el medio rural tiene mayor repercusión en la población femenina. Además, se observó un mayor desempleo para la población joven con edades de entre 16 y 24 años. El desempleo de la población joven fue de 9.4 por ciento, menor que el registrado en noviembre de 2004 (11.9%). Las mayores tasas de desempleo abierto de este grupo se presentaron en el medio urbano con el 12.3 por ciento, y con el mismo comportamiento decreciente respecto a noviembre 2004 (16.6%).

Del total de ocupados, el 19.5 por ciento cotizaron al seguro social. En el medio rural, los ocupados que cotizaron fueron el 7.4 por ciento, mientras que en el urbano fue de 27.9 por ciento. Las mayores diferencias entre población ocupada y asegurada se registraron en los trabajadores independientes, microempresas y los ocupados en actividades agrícolas. No obstante, desde noviembre 2003 se ha observado un continuo crecimiento de los trabajadores asegurados, con especial énfasis en el medio urbano.

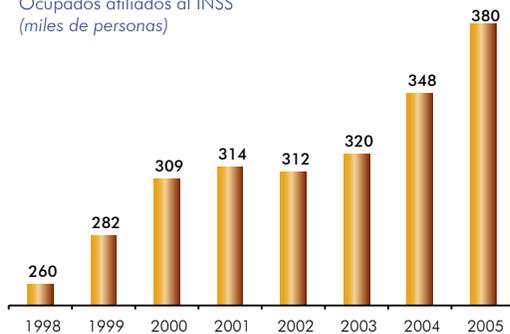
Empleo de los afiliados al INSS

El número de afiliados al INSS en 2005 creció 9.2 por ciento (8.8% en 2004). Todas las actividades económicas aumentaron sus afiliados, correspondiendo el 87.2 por ciento del aumento a la industria manufacturera, servicios sociales y personales, comercio y establecimientos financieros.

El crecimiento de los afiliados al INSS resultó mayor que el del IMAE, con un paulatino aumento de la brecha entre ambos indicadores, desde mediados de 2004. Dicho comportamiento se sustenta en la dinámica productiva y está siendo impulsado por las políticas de afiliación del INSS.

La actividad económica que presentó el mayor dinamismo fue la industria manufacturera con la incorporación de 11,940 de asegurados, representando un crecimiento de 13 por ciento. Esta actividad es el principal motor en la incorporación de afiliados,

Gráfico II-25
Ocupados afiliados al INSS
(miles de personas)

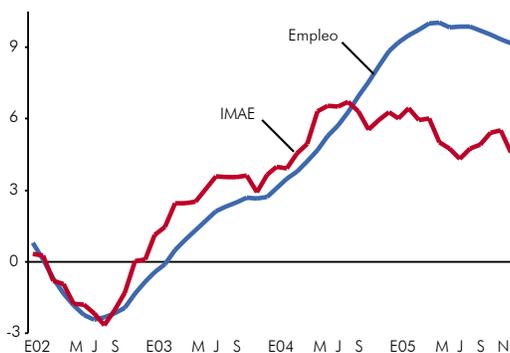


con una participación sobre el crecimiento total de 37.4 por ciento en 2005 versus 34.2 por ciento en 2004.

En las industrias de zona franca, el crecimiento del empleo pasó de 15.4 por ciento en 2004 a 2.8 por ciento en 2005, debido a un menor ritmo de entrada en funcionamiento de las nuevas empresas, que estuvieron en fase de construcción y montaje. Las zonas francas aportaron el 13.7 por ciento del aumento de los afiliados en la actividad industrial, y el resto lo aportó la industria fuera de este régimen, y provino de las ramas de alimentos, bebidas y químicos.

El crecimiento del empleo de zona franca estuvo muy por debajo del incremento en las exportaciones (14.3%). Ello dio como resultado aumentos de productividad laboral en la mayoría de las industrias del sector, lo que se reflejó en disminuciones de los requerimientos de mano de obra por dólar exportado.

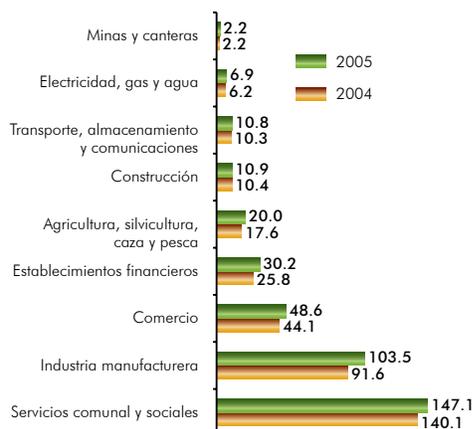
Gráfico II-26
Ocupados afiliados al INSS e índice mensual de actividad económica (IMAE)
(variación porcentual promedio anual)



Los servicios comunales, sociales y personales aumentaron el número de afiliados en 5 por ciento (4.1% en 2004). Los servicios de salud y educación continuaron siendo las principales fuentes, al representar el 83.7 por ciento del crecimiento de la actividad, correspondiendo a los servicios de enseñanza 15.3 por ciento, mientras que los servicios de salud mostraron el mayor crecimiento (22.1%). Por su parte, los afiliados de la administración pública y defensa descendieron 2.2 por ciento.

La actividad comercio, restaurantes y hoteles aumentó el número de afiliados en 10.2 por ciento, sustentado por la ejecución de nuevas inversiones en instalaciones comerciales, crecimiento de la comercialización de bienes importados (11.1%) y el buen desempeño del turismo, que a septiembre había registrado un aumento de 10.3 por ciento en el número de visitas respecto al mismo período del año anterior. La actividad comercial representó el 65.6 por ciento del aumento de afiliados, y los restaurantes y hoteles el 34.4 por ciento restante.

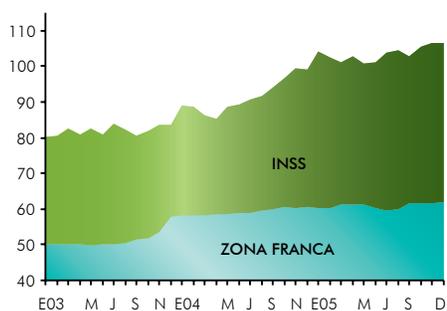
Gráfico II-27
Ocupados afiliados al INSS por actividad económica
(miles de personas)



Los afiliados en la industria de la construcción presentó un crecimiento interanual de 5 por ciento (28.6% en 2004), y fue el resultado de la ejecución de proyectos de inversión privada (comercial, industrial y residencial). El principal impulso provino de la construcción de obras industriales (zonas francas) fuera de Managua. Por otra parte, se produjo una menor ejecución de proyectos nuevos de inversión pública, aunque con una buena ejecución de los proyectos ya iniciados.

El número de asegurados al INSS de la actividad agropecuaria creció 13.4 por ciento (19.3% en 2004). La actividad agrícola durante 2005 mostró un fuerte repunte, lo cual, junto con el continuo crecimiento de la actividad pecuaria, se reflejó en el aumento de afiliados.

Gráfico II-28
Ocupados afiliados al INSS y empleo de Zona Franca
(miles de personas)



Fuente: INSS, Corporación de Zonas Francas

En la actividad financiera, el número de asegurados creció 16.8 por ciento (8.2% en 2004). La expansión de los servicios financieros fue favorecida por el surgimiento de nuevas instituciones financieras y la dinámica de la actividad. La mayor fuente de este dinamismo provino de las actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler con un aumento de 25.3 por ciento, mientras que la rama de intermediación financiera creció a un ritmo menor (5.5%).

El crecimiento de los afiliados al INSS se produjo en todas los departamentos del país. El mayor peso del aumento se produjo en Managua con el 50.6 por ciento. No obstante, los mayores crecimientos se dieron en el atlántico (25.4%) y en los restantes departamentos del pacífico (14.5%). La región norte-central mostró cierto estancamiento subiendo 2.7 por ciento.

Gráfico II-29
Ocupados afiliados al INSS y
Exportaciones de la actividad agropecuaria
(miles de personas y millones de dólares)



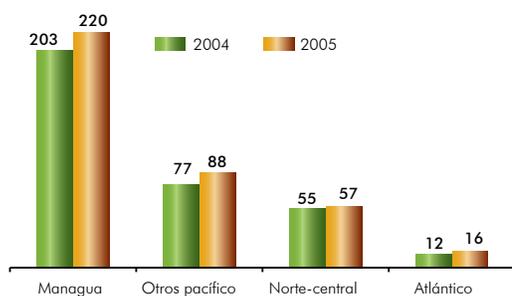
Fuente: INSS y DGA

Tabla II-9
Ocupados afiliados al INSS por departamento
(número de personas)

Departamento	2003	2004	2005	Participación %	
				2004	2005
Estelí	10,601	11,828	12,656	3.4	3.3
Madriz	2,332	2,513	2,800	0.7	0.7
Nueva Segovia	5,485	6,026	6,579	1.7	1.7
León	18,010	19,456	21,291	5.6	5.6
Chinandega	21,057	24,421	27,250	7.0	7.2
Managua	188,982	203,487	219,653	58.4	57.8
Masaya	10,011	11,282	14,484	3.2	3.8
Granada	7,144	7,723	8,829	2.2	2.3
Carazo	6,903	8,555	9,900	2.5	2.6
Rivas	5,275	5,633	6,460	1.6	1.7
Boaco	3,224	3,437	3,558	1.0	0.9
Chontales	8,056	9,008	7,500	2.6	2.0
Matagalpa	15,179	17,012	17,512	4.9	4.6
Jinotega	5,070	5,473	6,171	1.6	1.6
RAAN	5,194	5,471	6,591	1.6	1.7
RAAS	5,150	4,558	6,450	1.3	1.7
Rio San Juan	2,304	2,369	2,504	0.7	0.7
Total	319,975	348,251	380,189	100.0	100.0

Fuente: INSS

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

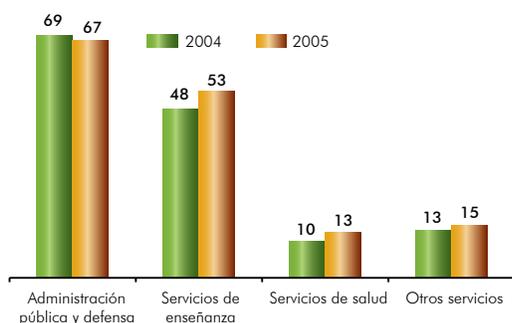


Fuente: INSS

Por edades, el 87.6 por ciento de los asegurados se ubicó entre 20 y 49 años, siendo el rango de edad de 20 a 29 años el de mayor participación dentro del total (36.7%). Todos los rangos de edades mostraron crecimiento en su nivel de empleo, siendo los afiliados en el rango de 20 a 29 el que mostró mayor dinamismo.

La mayor incorporación de afiliados al INSS correspondió a los hombres, con un incremento de 10.4 por ciento respecto a 2004 (19,311 nuevos empleos), representando 60.5 por ciento del aumento total. Por su parte, las mujeres contribuyeron con 12,627 nuevos afiliados (7.8% de aumento), lo cual representó una participación de 39.5 por ciento en el crecimiento total de asegurados.

Gráfico II-31
Ocupados afiliados al INSS actividad de servicios
(miles de personas)



Fuente: INSS

Tabla II-10
Ocupados afiliados al INSS por rango de edad 2005
(número de personas)

Rangos de edad	Femenino	Masculino	Total
14 - 19	3,280	5,337	8,616
20 - 29	63,631	75,963	139,594
30 - 39	57,128	59,192	116,321
40 - 49	36,751	40,277	77,028
50 - 59	12,509	19,030	31,539
60 - 69	1,721	4,400	6,122
70 a más	184	785	969
Total	175,204	204,985	380,189

Fuente: INSS

Gráfico II-32
Ocupados afiliados al INSS por sexo y edad en 2004
(número de personas)

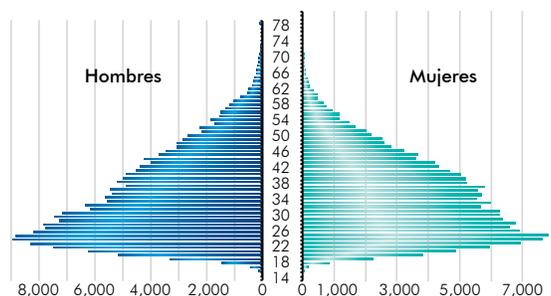
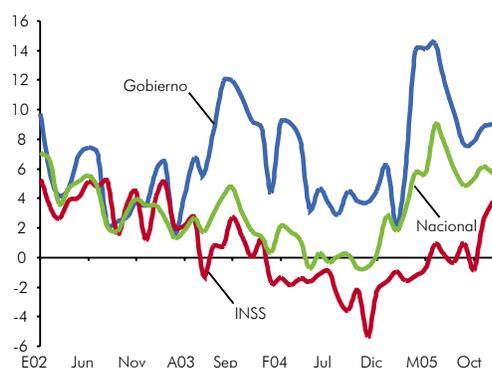


Gráfico II-33
Salarios reales: nacional, gobierno central e INSS
(variación porcentual interanual)



Fuente: MITRAB, MHCP, INSS

Salario

El salario promedio nacional presentó un incremento de 15.5 por ciento (8.8% en 2004), impulsado por ajustes salariales en el gobierno central y al salario mínimo. Este repunte permitió un crecimiento del salario real de 5.3 por ciento, mejorando el poder adquisitivo de los asalariados.

Tabla II-11
Indicadores básicos de salarios
(córdobas)

Conceptos	2003	2004	2005 p/	Variación %	
				04/03	05/04
Salario nominal promedio					
Nacional	3,388	3,686	4,257	8.8	15.5
Gobierno central	3,098	3,531	4,233	14.0	19.9
Asegurados al INSS	3,241	3,438	3,772	6.1	9.7
Salario real promedio a/					
Nacional	1,523	1,528	1,609	0.3	5.3
Gobierno central	1,392	1,463	1,599	5.1	9.3
Asegurados al INSS	1,457	1,425	1,426	(2.2)	0.1

p/ Preliminar

a/ Córdobas de 1994

Fuente: MITRAB, MHCP, INSS

El salario en el del gobierno central creció 19.9 por ciento (14% en 2004), debido a ajustes efectuados en el salario de los servicios de salud y educación, e incrementos efectuados en 14 instituciones del estado, producto de la reclasificación de puestos de acuerdo con la ley de carrera civil y servicio administrativo. El incremento del salario real fue de 9.3 por ciento, 4.2 puntos porcentuales mayor que en 2004.

Gráfico II-34

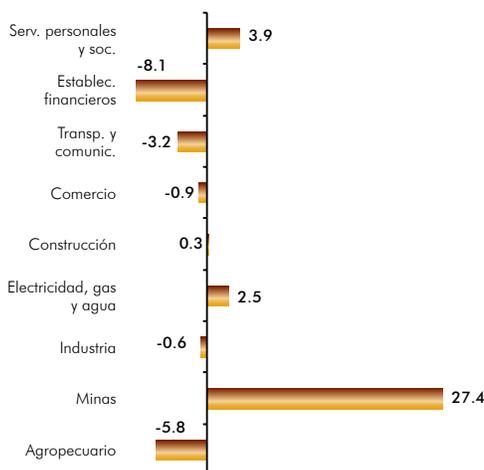
Salario real y empleo de los afiliados al INSS
(variación porcentual interanual)



Fuente: INSS

Gráfico II-35

Salarios reales de los afiliados al INSS
(% de variación 2004/05)



Fuente: INSS

Gráfico II-36

Masa salarial de afiliados al INSS e importaciones de bienes de consumo
(millones de córdobas de 1994) (millones de dólares)



Fuente: INSS y DGA

La dinámica favorable de la actividad económica contribuyó a mejorar la situación salarial de los afiliados del INSS. El salario promedio nominal creció 9.7 por ciento, generando un leve incremento del salario real de 0.1 por ciento (-2.2% en 2004). Los mayores incrementos se registraron en la actividad de minas y canteras (40.2%), servicios sociales y personales (13.8%), electricidad, gas y agua (12.4%), y construcción (9.8%).

Tabla II-12

Salario promedio de afiliados al INSS según actividad económica (córdobas)

Conceptos	2003	2004	2005	Variación %	
				04/03	05/04
Promedio nominal	3,241	3,438	3,772	6.1	9.7
Agropecuario	2,533	2,634	2,719	4.0	3.2
Minas	4,121	4,568	6,406	10.8	40.2
Industria	2,376	2,438	2,656	2.6	8.9
Electricidad, gas y agua	5,717	6,154	6,920	7.7	12.4
Construcción	3,255	3,282	3,605	0.8	9.8
Comercio	3,884	4,109	4,462	5.8	8.6
Transp. y comunic.	5,280	5,561	5,896	5.3	6.0
Establec. financieros	4,909	5,307	5,341	8.1	0.6
Serv. personales y soc.	3,093	3,357	3,821	8.5	13.8
Promedio real ^{a/}	1,457	1,425	1,426	(2.2)	0.1
Agropecuario	1,139	1,092	1,028	(4.1)	(5.8)
Minas	1,853	1,893	2,413	2.2	27.4
Industria	1,068	1,010	1,004	(5.4)	(0.6)
Electricidad, gas y agua	2,570	2,551	2,615	(0.8)	2.5
Construcción	1,463	1,360	1,364	(7.0)	0.3
Comercio	1,746	1,703	1,688	(2.5)	(0.9)
Transp. y comunic.	2,374	2,304	2,230	(2.9)	(3.2)
Establec. Financieros	2,207	2,199	2,021	(0.3)	(8.1)
Serv. personales y soc.	1,391	1,391	1,445	0.0	3.9

^{a/} Córdobas de 1994

Fuente: INSS

Por su parte, las actividades que presentaron mayores ganancias en el poder adquisitivo fueron minas y canteras (27.4%), servicios sociales y personales (3.9%), y electricidad, gas y agua (2.5%). En tanto, la actividad financiera mostró una fuerte caída en el salario real, 8.1 por ciento (0.3% en 2004).

En las estadísticas de afiliados al INSS por sexo se evidencia que el salario de los hombres continúa siendo superior al de las mujeres. Este resultado puede estar inducido por mayores niveles de instrucción y un carácter más permanente de participación en el mercado laboral, de acuerdo a los resultados de la encuesta de hogares para la medición del empleo urbano y rural.

Debido al aumento del empleo y salario del INSS, la masa salarial total de dichos afiliados se incrementó 19.8 por ciento, lo que en términos reales significó un aumento de 9.3 por ciento.

Tabla II-13

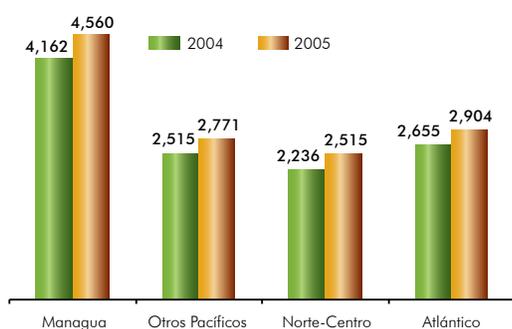
Salarios nominales de los afiliados al INSS por departamento (córdobas)

Departamento	2004	2005	Variación % 05/04
Total	3,438	3,772	9.7
Estelí	2,254	2,494	10.6
Madriz	2,189	2,480	13.3
Nueva Segovía	2,125	2,318	9.1
León	2,696	3,007	11.5
Chinandega	2,467	2,694	9.2
Managua	4,162	4,560	9.6
Masaya	2,321	2,464	6.2
Granada	2,871	3,119	8.7
Carazo	2,316	2,701	16.6
Rivas	2,301	2,629	14.3
Boaco	2,466	2,822	14.4
Chontales	2,447	2,874	17.5
Matagalpa	2,094	2,384	13.9
Jinotega	2,306	2,554	10.7
RAAN	2,649	2,917	10.1
RAAS	2,951	3,086	4.6
Rio San Juan	2,140	2,594	21.2

Fuente: INSS

Gráfico II-37

Salario nominal de afiliados al INSS por región (córdobas)



Fuente: INSS

El índice de salarios reales del sector privado (ISAR) creció 1.2 por ciento (-3.5 en 2004), presentando una reversión en la tendencia mostrada en los últimos tres años, como resultado de una recuperación en las posiciones de técnicos, profesionales y dirigentes.

Tabla II-14

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

Conceptos	Enero - Diciembre			Variación %	
	2003	2004	2005	04/03	05/04
ISAR	91.4	88.2	89.3	(3.5)	1.2
Obreros	67.8	63.3	62.0	(6.6)	(2.0)
Servicios	76.5	73.4	73.8	(4.1)	0.6
Administrativos	97.2	92.8	91.0	(4.5)	(1.9)
Técnicos y profesionales	111.9	110.1	115.4	(1.7)	4.9
Dirigentes	111.1	109.0	110.7	(1.9)	1.6

Fuente: MITRAB, BCN

En otro orden, el salario mínimo oficial fue ajustado en mayo de 2005. Dando seguimiento al proceso de revisión, la comisión tripartita aprobó un incremento del 16.5 por ciento en la construcción y la actividad financiera, y 15 por ciento en el resto de actividades económicas. Asimismo, se revisó la normativa del café, ajustándose el salario mínimo en 26.6 por ciento (7.9 por ciento en 2004).

Tabla II-15

Salario mínimo oficial a/ (córdobas corrientes)

Actividad	2003	2004	2005	Variación %	
				04/03	05/04
Agropecuario	615.0	669.3	769.4	8.8	14.9
Pesca	952.0	1036.1	1191.4	8.8	15.0
Minas y canteras	1150.0	1251.6	1439.8	8.8	15.0
Industria manufacturera	825.0	897.9	1032.7	8.8	15.0
Industrias de zona franca	1037.0	1128.6	1298.4	8.8	15.0
Electricidad, gas y agua	1178.0	1282.0	1474.3	8.8	15.0
Construcción	1450.0	1578.0	1838.4	8.8	16.5
Comercio	1178.0	1282.0	1474.3	8.8	15.0
Transp. y comunic.	1178.0	1282.0	1474.3	8.8	15.0
Establec. financieros	1450.0	1578.0	1838.4	8.8	16.5
Serv. personales y soc.	890.0	968.6	1114.4	8.8	15.0
Gobierno central	801.0	881.1	1013.3	10.0	15.0

a/: La entrada en vigencia de los salarios mínimos fue en: Marzo 2001, mayo 2002, agosto 2003, junio 2004 y mayo 2005

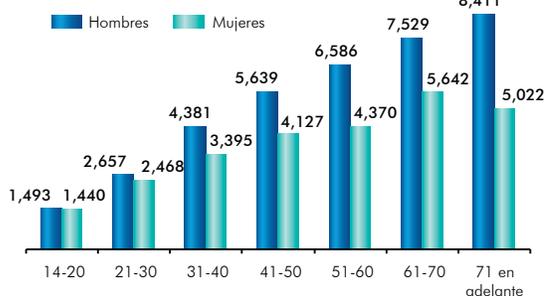
Fuente: MITRAB, BCN, INEC.

Gráfico II-38
Salario real del sector privado
(Índice base 1996=100)



Fuente: BCN

Gráfico II-39
Salarios nominal de los afiliados al INSS por sexo según edad
(córdobas)



La cobertura promedio del salario mínimo oficial sobre la canasta básica creció 2.7 puntos porcentuales (-1.2 puntos porcentuales en 2004), como resultado de los ajustes del salario mínimo, los cuales han superado el incremento en el costo de la canasta básica en la mayoría de las actividades, con la intención de favorecer a los trabajadores de menores ingresos e incrementar su poder adquisitivo.

Tabla II-16
Cobertura máxima de la canasta básica al salario mínimo
(canasta básica de 53 productos)

Rama de Actividad	Oficial		Observado	
	2004	2005	2004	2005
Promedio	47.8	50.5	61.9	61.8
Agropecuario	27.4	28.9	41.3	41.6
Minas y canteras	51.3	54.0	83.7	81.8
Industria manufacturera	36.8	38.7	48.2	47.5
Electricidad, gas y agua	52.5	55.3	89.2	83.4
Construcción	64.6	68.9	75.6	71.1
Comercio	52.5	55.3	65.4	69.2
Transp. y comunic.	52.5	55.3	65.9	67.5
Establec. financieros	64.6	68.9	66.2	70.0
Serv. personales y soc.	39.7	41.8	47.4	47.9
Gobierno general	36.1	38.0	36.5	37.9

Fuente: MITRAB

Por otro lado, la cobertura promedio máxima del salario mínimo observado disminuyó en 0.1 puntos porcentuales, indicando que los ajustes al salario mínimo oficial no fueron transferidos en su totalidad al salario mínimo observado en el mercado.

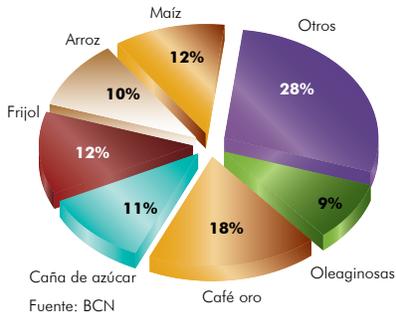
La actividad financiera y la construcción mostraron la mayor cobertura del salario mínimo oficial al crecer 4.3 por ciento, en correspondencia con el buen dinamismo reflejado por dichas actividades económicas.

Desempeño de las actividades productivas

Actividades agrícolas

Gráfico II-40

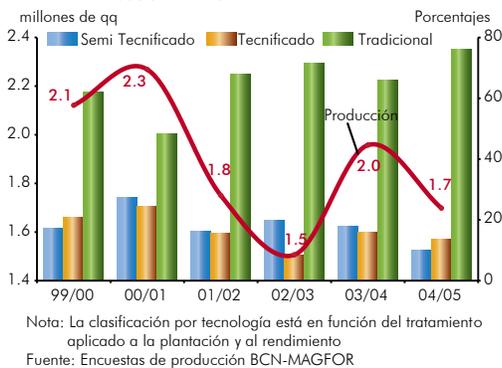
Valor bruto de producción 2005 a precios de 1994
(participación porcentual)



La expansión del valor agregado de las actividades agrícolas fue de 2.8 por ciento, con lo cual aportó 0.28 puntos porcentuales al crecimiento económico de 2005. La presencia de condiciones climáticas poco favorables volvió a causar resultados mixtos en las distintas actividades que componen este grupo. Mientras los principales cultivos de exportación mostraron una reducción en su producción, los destinados al consumo interno se expandieron, principalmente el maíz y el arroz.

Gráfico II-41

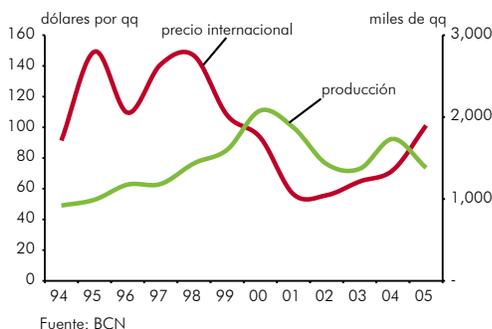
Cultivo de café, producción y composición del área por tecnología y ciclo agrícola (millones de qq y porcentajes)



El valor agregado del café presentó una caída de 18.2 por ciento, explicada por la reducción de 34.7 por ciento en la producción del ciclo 2004/05. Este resultado estuvo determinado por la maduración temprana del café, la cual se produjo por condiciones climáticas que aceleraron la floración y, consecuentemente, la maduración del grano. Esta anticipación de la cosecha enfrentó dos hechos agravantes: la insuficiencia de financiamiento y la menor disponibilidad de mano de obra. De hecho, según la encuesta de producción MAGFOR-BCN, en este ciclo se observó una menor atención a las plantaciones, reflejada en el incremento del área con un manejo agronómico básico y menor rendimiento, asociado al bajo acceso al financiamiento. Por su parte, la mano de obra mostró cierta resistencia para movilizarse de la cosecha de postera de granos básicos a la recolección temprana de café. Otro elemento importante que debe considerarse es el comportamiento cíclico bienal del cultivo, por el cual correspondería a 2004/05 una baja producción después de la alta producción observada en el ciclo pasado.

Gráfico II-42

Precio internacional de café y producción (dólares por qq y miles de qq)

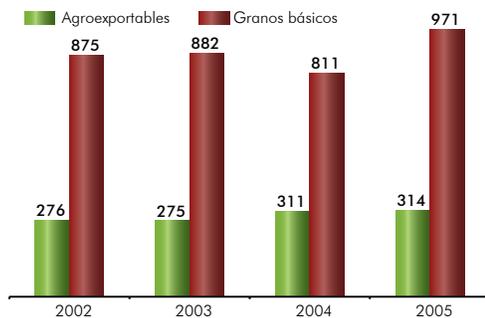


La reducción en el volumen producido de café oro fue amortiguada por el incremento de su precio internacional (40%), motivado por la menor producción en Indonesia, Vietnam y África, y por la incidencia de una ola de frío que afectó a importantes países consumidores, lo cual ejerció presiones de demanda en el mercado internacional.

La reducción del área cosechada de soya y ajonjolí, y la consecuente baja de producción influyeron en el menor valor agregado de los cultivos oleaginosos. Las altas precipitaciones pluviales durante octubre (inicio del período de mayor cosecha de oleaginosas) y el menor precio pagado al productor de ajonjolí y soya incidieron negativamente en el comportamiento de la producción.

Gráfico II-43

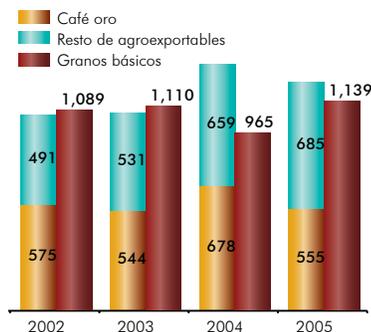
Área cosechada de productos agroexportables y granos básicos (miles de manzanas)



Fuente: BCN

Gráfico II-44

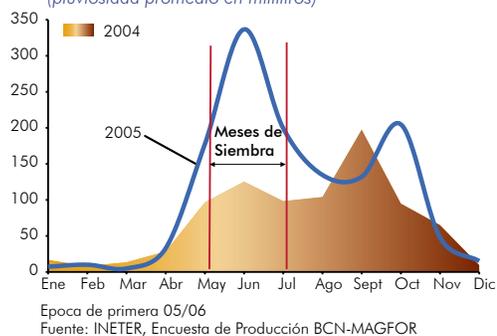
Valor agregado de agroexportables y granos básicos (millones de córdobas de 1994)



Fuente: BCN

Gráfico II-45

Maíz: siembra de primera. Regiones con 70 por ciento de producción nacional (pluviosidad promedio en mililitros)



El cultivo del maní incrementó su producción en 15.2 por ciento, debido a una expansión en el área sembrada ante las expectativas de la apertura del mercado estadounidense y la estabilidad en los precios internacionales. Este cultivo presentó un amplio respaldo financiero proveniente de los bancos comerciales y casas comercializadoras, que permitió implementar medidas fitosanitarias de prevención de plagas y enfermedades que podrían haberse originado por el exceso de humedad.

El cultivo de caña de azúcar presentó una leve disminución de 0.9 por ciento en su producción anual. Este ciclo inició con bajas precipitaciones en 2004, que llevaron a una reducción del rendimiento. En ese contexto, el rendimiento alcanzó 1,368 quintales por manzana, 5.1 por ciento menor al observado en el ciclo anterior. Las inversiones en sistemas de riego realizadas en años anteriores, y el incremento en el área cosechada compensaron la menor producción obtenida durante este ciclo.

El valor agregado de los granos básicos mostró un incremento de 18.1 por ciento respaldado por el aumento de las áreas sembradas de maíz y arroz seco durante la época de primera, lo cual se produjo como respuesta a las expectativas de buen invierno. En la producción de maíz, se observó un aumento de 40.7 por ciento, que contrastó con la caída registrada el año anterior (-24.8%). Tres factores contribuyeron a este crecimiento: la baja incidencia de plagas; las condiciones climáticas favorables; y la incidencia positiva del plan libra por libra al cubrir en este ciclo a 81.6 miles de manzanas de maíz, las que representaron 18 por ciento del área total cosechada en el ciclo agrícola 2005/06.

La producción de frijol de apante del ciclo 2004/2005 fue beneficiada por condiciones apropiadas de lluvia, y contribuyó al incremento de 8.3 por ciento en su producción anual, pese a las afectaciones por exceso de lluvias que tuvo el cultivo durante la época de postrera.

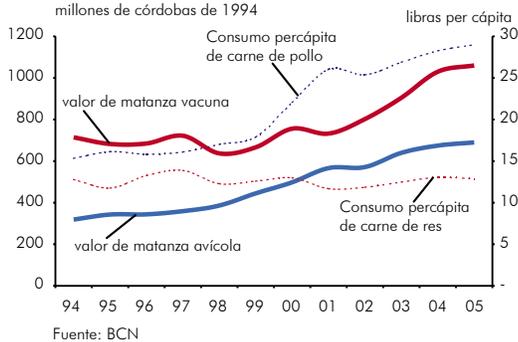
Actividades pecuarias

El crecimiento del valor agregado de las actividades pecuarias de 3 por ciento se produjo como resultado del buen desempeño observado en casi todos los rubros. La excepción se registró en la producción de huevos, cuyo valor agregado se redujo 5.5 por ciento. En su conjunto, las actividades pecuarias incidieron con 0.22 puntos porcentuales a la tasa de crecimiento del PIB.

La producción de la actividad vacuna mostró un crecimiento de 4.3 por ciento. El valor bruto de producción asociado a las exportaciones de reses en pie registró, por segundo año

Gráfico II-47

Matanza y consumo per cápita de carne vacuna y avícola (libras y millones de córdobas de 1994)



Fuente: BCN

consecutivo, el mayor crecimiento interanual (20.2%) dentro de esta actividad. Los principales destinos de estas exportaciones fueron Guatemala, El Salvador y Honduras.

La producción asociada a la matanza de ganado vacuno registró un crecimiento de 2.9 por ciento, y resultó desacelerado en relación con las expansiones observadas por encima de 9 por ciento registradas en los tres años precedentes. Lo anterior está asociado a dos factores: mejores precios y pago inmediato de compradores extranjeros. Estos resultados han despertado preocupación de algunos integrantes de la cadena agroindustrial de la carne, por lo que el MIFIC y el MAGFOR podrían implementar medidas para evitar efectivamente la exportación de reses con peso inferior a los 350 kilogramos.

Gráfico II-48

Producción de carne de res, volumen de exportación y participación de las exportaciones en la producción total (millones de libras y porcentaje)



Fuente: BCN

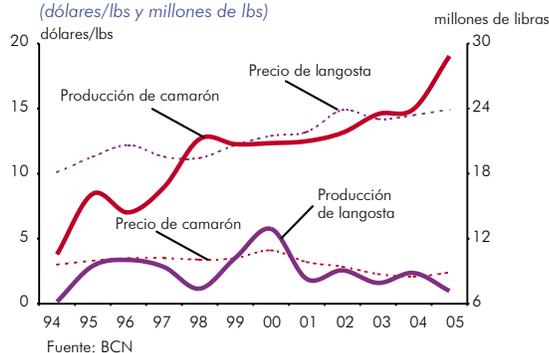
Finalmente, la producción relacionada con la matanza de aves registró un crecimiento de 2.3 por ciento. Asimismo, la producción de leche y la matanza porcina mostraron modestos crecimientos durante 2005.

Actividades pesqueras y acuícolas

El valor agregado de las actividades pesqueras y acuícolas creció 6.2 por ciento, con lo cual aportó 0.1 puntos porcentuales al crecimiento de la economía, sustentado por la aceleración en la producción de camarón de cultivo, camarón marino y pescado, lo que contrarrestó la caída de la actividad langostera.

Gráfico II-49

Precio internacional de camarón; producción de camarón y langosta (dólares/lbs y millones de lbs)



Fuente: BCN

El valor de la producción de la actividad de camaronicultura creció 14.9 por ciento, explicado por las continuas mejoras en las técnicas de producción y control del cultivo. Estas prácticas implementadas en años recientes redundaron en un incremento de 20 por ciento en los rendimientos promedios, asociado a una mayor sobrevivencia y ritmo de crecimiento del camarón. Adicionalmente, se observó la rehabilitación de granjas camaroneras y se produjeron alianzas estratégicas y consolidación de granjas, las que contribuyeron al buen desempeño del sector.

El valor de la producción de camarón marino observó un cambio de tendencia. Este rubro creció 22 por ciento, después de dos años sucesivos de contracciones, debido a la mayor operatividad y rendimiento por barco, derivados del mayor número de días de viaje de pesca, y el aumento de la flota camaronera.

A su vez, el pescado creció en 11 por ciento, como consecuencia del aumento de 42 por ciento de la captura realizada en las aguas del océano pacífico. Esta producción

representa el 60 por ciento de la producción nacional, la cual es predominantemente artesanal.

La producción de la actividad langostera experimentó una caída de 21.1 por ciento, lo cual refleja el efecto de la sobreexplotación del recurso y el no cumplimiento de parte de los pescadores de las medidas establecidas por ADPESCA en períodos de veda. El comportamiento de la producción de langosta desde que inició la implementación de vedas, en el año 2001, sigue un comportamiento cíclico anual.

Actividades de minería

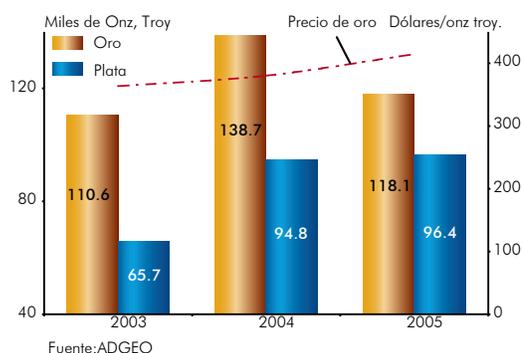
El valor agregado de la actividad minera cayó 5.7 por ciento. El crecimiento del valor de la producción de la minería no metálica de 11.9 por ciento no pudo compensar la caída de la minería metálica que fue de 11.1 por ciento. Esta reducción fue debido a diversos problemas, desatacándose: la huelga laboral, el agotamiento de las reservas minerales, y el bajo contenido de mineral precioso.

Los precios internacionales del oro y la plata se incrementaron en 9.0 y 6.9 por ciento en dólares, respectivamente, lo cual fue ocasionado por la expansión de la demanda en varios países, entre los que destacó India.

El mayor crecimiento de la minería no metálica estuvo relacionado con el dinamismo de la construcción privada, que se centró en el desarrollo de importantes complejos habitacionales, comerciales, e industriales.

Gráfico II-50

Minería no metálica :precio internacional y producción (dólares/onoz troy y miles de onz.troy)



Actividades de la industria manufacturera

El valor agregado de la industria manufacturera creció 4.8 por ciento, con lo cual aportó 0.87 puntos porcentuales al crecimiento de la economía. Este crecimiento se fundamentó en las actividades de vestuario, textiles y cuero-calzado, otros alimentos de origen industrial, y bebidas. En general, la industria manufacturera mostró un menor dinamismo consistente con la desaceleración de las importaciones de insumos industriales.

La actividad en vestuario, textiles y cuero-calzado tuvo un crecimiento en el valor agregado de 10.7 por ciento, influenciado por la incorporación de nuevas empresas al régimen de zona franca. El valor del servicio de transformación de dichas empresas aumentó 22.5 por ciento.

El valor agregado de la actividad de bebidas creció 2.5 por ciento, sustentado por el aumento en la producción de rones, cervezas y aguardientes. Las exportaciones de estos productos tuvieron un incremento significativo resultado de las estrategias de posicionamiento en el mercado externo.

La competencia originada por la importación de una nueva marca de bebida gaseosa originó una disminución en el consumo de las bebidas producidas internamente, lo que influyó en la producción de aguas gaseosas que tuvo una caída de 1.6 por ciento.

La actividad en otros alimentos de origen industrial creció 5.7 por ciento, impulsada por la mayor producción de aceite vegetal y arroz oro, que crecieron 7.1 y 11.2 por ciento, respectivamente. El aumento en la producción de aceite vegetal fue consistente con la disminución en la importación de este producto y con el incremento en la importación de aceite crudo para la refinación.

El crecimiento de las manufacturas de carnes y pescado (2.3%) fue el resultado de diversos eventos: por una parte, se observaron incrementos en la producción de carne de pollo, embutidos, carne de cerdo y camarón; y por otra, se desaceleró la producción de carne vacuna y se contrajo la producción de langosta.

La producción de carne de pollo recibió dos impulsos importantes: expansión de la demanda, estimulada por la baja del precio relativo respecto a la carne vacuna, y mejora en el rendimiento industrial. En términos absolutos, el precio de la carne de pollo creció motivado por los precios de la carne vacuna, que en el mercado internacional aumentó 6 por ciento en dólares, y por las mayores exportaciones de ganado en pie de los últimos dos años, lo cual redujo la disponibilidad de insumos a la actividad de matanza industrial, y por tanto afectó la oferta interna del rubro.

Por su parte, el crecimiento de la producción y exportaciones de camarón están directamente asociadas al incremento de los precios internacionales que fue de 15.5 por ciento en dólares.

El sector lácteo estuvo favorecido por el inicio de exportaciones de queso a México y por la diversificación de productos lácteos.

Gráfico II-51
Volumen y valor de matanza privada y municipal de carne vacuna (millones de libras y millones de córdobas de 1994)

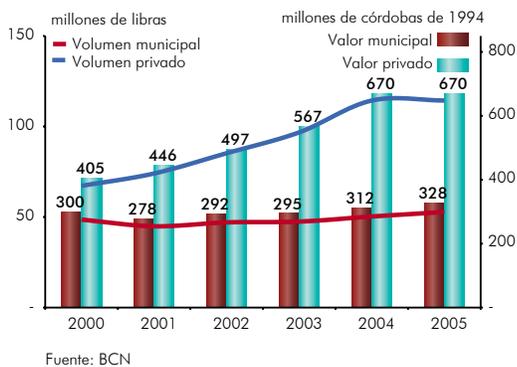
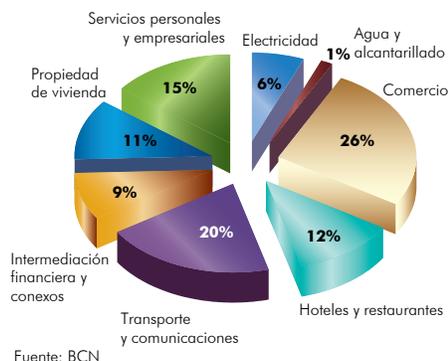


Gráfico II-52
Ciclo de producción de caña de azúcar y de azúcar (miles de quintales)



Gráfico II-53
 Valor bruto de producción de las actividades de servicios de mercado
 (participación porcentual de su VBP total)



La actividad de productos derivados del petróleo mostró una ligera disminución en sus volúmenes de producción, dado que durante este año la empresa cesó la producción durante un mes por estar realizando tareas de mantenimiento en la planta.

Actividades de comercio y servicios

El crecimiento de 3.9 por ciento en el valor agregado de las industrias de comercio y servicios fue producto de un mayor aporte del comercio y del transporte, con 0.65 y 0.17 puntos porcentuales, respectivamente.

La actividad comercial creció en 4.7 por ciento favorecida por el crecimiento de las actividades agrícolas e industriales y por el incremento de las importaciones de materias primas, productos intermedios para la agricultura, equipo de transporte y materiales de construcción. Por su parte, el transporte registró un incremento de 4 por ciento, el cual estuvo asociado a un mayor volumen de carga transportada y por el aumento de transporte de pasajeros.

La actividad financiera creció en 4.2 por ciento, mostrando un menor dinamismo que el año anterior, como resultado de un leve crecimiento de 2 por ciento del margen de intermediación financiera y un crecimiento de 17.4 por ciento de las comisiones bancarias obtenidas de créditos corrientes, tarjetas de crédito y por cambio y arbitraje de moneda extranjera (las cuales representan el 20% de los ingresos financieros).

La desaceleración del margen de intermediación financiera es explicado por una caída en la rentabilidad generada por inversiones en títulos valores (reversión en letras y bonos a una tasa de rendimiento menor) y un aumento en las obligaciones financieras con el exterior.

La actividad de energía eléctrica y agua potable aumentó en 3.4 por ciento. Esto se explica por un incremento de 3.6 por ciento en el servicio de energía eléctrica originado por una mayor generación de las plantas hidroeléctricas y por el inicio de operaciones de una nueva planta geotérmica con 10 megavatios de potencia, ubicada en San Jacinto Tizate, departamento de León. El servicio de agua potable, por su parte, mostró un crecimiento moderado de 2.3 por ciento, reflejado en un incremento en el consumo facturado.

El auge de la telefonía celular (crecimiento de 41.9 por ciento de usuarios de celulares) y la instalación de nuevas redes de telefonía fija e internet en el país fomentó el aumento de la actividad de comunicaciones en 2.5 por ciento.

Gráfico II-54
 Telecomunicaciones: densidad telefónica
 (teléfonos por cada 100 habitantes)

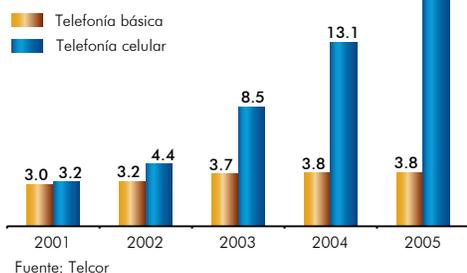
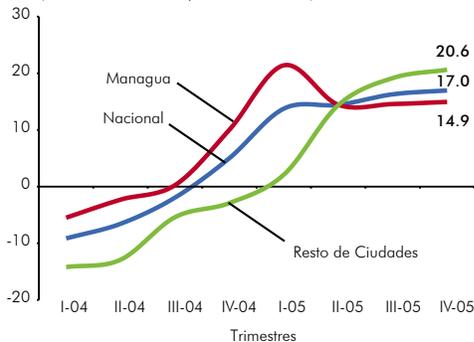


Gráfico II-55
 Construcción privada, áreas efectivamente construidas
 (tasas de variación promedio anual)



El valor agregado de la actividad de hoteles y restaurantes creció 6.1 por ciento. Este resultado estuvo acorde con el crecimiento de los visitantes no residentes, cuya tendencia ha sido creciente a partir del año 2001, aunque mostró un comportamiento desacelerado en 2005 influido por las tensiones provocadas por la huelga de transporte durante los primeros meses del año, y la amenaza e incidencia de fenómenos naturales, en especial la temporada de huracanes, que fue particularmente activa en los últimos meses del año.

Actividad de construcción

El crecimiento del valor de producción de construcción fue de 5.7 por ciento, siendo menor en 7 puntos porcentuales respecto al crecimiento del año anterior. Este comportamiento se explicó por una aceleración en la actividad de construcción privada, la cual creció en 14.2 por ciento, combinado con una contracción en la actividad de construcción pública de -4.9 por ciento.

La construcción privada experimentó un crecimiento significativo del área construida, tanto en Managua como en el resto de ciudades. En el caso de Managua se destacaron principalmente, las construcciones comerciales e industriales, mientras que en el resto de ciudades, el motor del crecimiento lo constituyó un importante repunte de las construcciones industriales, principalmente zonas francas y en menor medida de obras residenciales.

Por su parte, la construcción pública experimentó una baja de su ejecución, que obedeció a atrasos de orden administrativo tales como desembolsos, licitaciones y legalizaciones de fondos para algunos proyectos. No obstante, se debe destacar la realización de proyectos de importancia, llevados a cabo por instituciones como el MECD, MTI, IDR y MINSA. Entre estos proyectos se destacan la rehabilitación de instalaciones escolares, mejoras en la carretera Río Blanco – Puerto Cabezas, mejoramiento de caminos rurales, mejoramiento de unidades de salud de atención primaria y el programa de reactivación productiva rural.

Recuadro 1**Cuentas nacionales trimestrales de Nicaragua:
un análisis integral de corto plazo****La información económica actual**

El Banco Central de Nicaragua (BCN) ha desarrollado importantes esfuerzos de mejoras en la calidad de la generación de estadísticas económicas. Los aspectos más relevantes se han centrado en el sistema de encuestas económicas, la incorporación de mejoras metodológicas en el sistema de contabilidad nacional anual y en el seguimiento de la actividad en el corto plazo.

La estadística básica, que se obtiene de las encuestas económicas, es fundamental para la obtención de agregados macroeconómicos derivados de la contabilidad nacional anual. En este sentido, la solidez y cobertura de las cuentas anuales de Nicaragua permiten proporcionar información útil para los agentes económicos, públicos y privados. Sin embargo, por su naturaleza, la contabilidad anual no permite un seguimiento a los procesos de ajuste que continuamente impactan al sistema económico, permitiendo observar de manera más clara los comportamientos cíclicos y las reacciones de política.

El análisis de coyuntura ha estado enfocado en el Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE), que es un indicador de volumen de producción (que incluye a grandes empresas y a un número menor de actividades si se compara con el PIB), y al uso de indicadores parciales asociados al gasto. Sin embargo, no existe una integración plena entre el enfoque de producción y el de gasto, que correspondería a un sistema más integral. La conciliación entre ambos enfoques es muy importante, ya que valida y hace consistente la información de producción y gasto, y aumenta la confianza en el seguimiento de la actividad económica.

Necesidad de las cuentas nacionales trimestrales

A la luz de esa experiencia, el BCN emprendió el proyecto de creación de las cuentas nacionales trimestrales de Nicaragua (CNT). Las CNT se estructuran como un sistema robusto e integral, fundamental para el análisis de corto plazo, con base en dos elementos: un marco conceptual coherente con el Sistema de Cuentas Nacionales de 1993 (SCN93) de las Naciones Unidas, y unos indicadores de alta frecuencia que marcan la evolución de las actividades económicas y los componentes del gasto.

Con la incorporación de las CNT, además de contar con una nueva herramienta de análisis, el país tendrá acceso a un sistema estadístico más completo. Las CNT entregan información útil, con la cual se puede mejorar la toma de decisiones de política y dar seguimiento a los impactos que éstas ocasionan. Asimismo, las series trimestrales son más largas y entregan, por tanto, información valiosa para la creación de modelos macroeconómicos, el estudio de la coyuntura y la investigación en distintos ámbitos (académico, gobierno, fundaciones independientes, etc.).

Proceso de elaboración de las CNT

El proceso de elaboración de las CNT puede describirse en las siguientes etapas:

1. **Selección y análisis de indicadores:** provenientes de estadísticas básicas de encuestas o registros administrativos. Los indicadores trimestrales reflejan la evolución de las actividades económicas y componentes del gasto.
2. **CNT sin ajuste:** aunque lo óptimo es que los datos anuales y trimestrales se basen en las mismas fuentes, en la práctica no es posible. Así, los indicadores obtenidos en la etapa anterior sirven para calcular un primer estimado en niveles de los agregados macroeconómicos trimestrales.
3. **CNT con ajuste al dato anual (armonización):** las CNT tienen por objetivo la trimestralización de las cuentas nacionales, por lo que deben cumplir el requisito de coherencia con las CNA. Con el proceso de armonización, se garantiza que el primer estimado obtenido en la etapa anterior preserve los movimientos del indicador original, y que la suma de los cuatro trimestres de un año sea igual al dato anual. Finalmente, una vez que se ha concluido la armonización al dato anual, se hace la conciliación entre los enfoques de producción y gasto.

Resultados

Se presentarán en tres tipos de series, para los enfoques de producción y del gasto, evaluadas a precios corrientes y constantes (precios promedio de 1994):

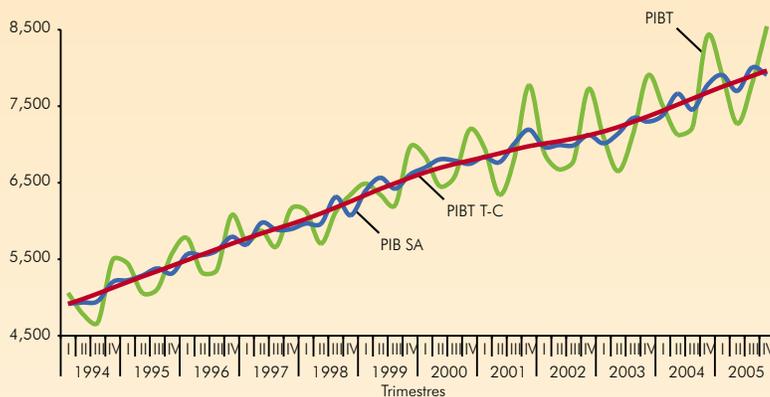
Series de datos originales o datos brutos. Estas series son las que resultan del proceso de armonización al dato anual, y contienen los componentes propios de una serie de tiempo (estacionalidad, ciclo, tendencia y aleatoriedad).

Series desestacionalizadas. En una serie de tiempo (original) pueden presentarse eventos que se repiten cada año en la misma semana, mes o trimestre; por ejemplo, mayor consumo de bebidas gaseosas en las semanas más calurosas del año. Para facilitar el análisis, conviene eliminar estos efectos estacionales a través de métodos apropiados.

Series de ciclo y tendencia. Un patrón cíclico existe cuando los datos son influenciados por fluctuaciones económicas de largo plazo, como las que son asociadas al ciclo económico. La principal diferencia entre el patrón estacional y cíclico, es que el primero muestra una longitud constante y regular sobre una base periódica, mientras el segundo varía en longitud y magnitud. A su vez, la tendencia existe cuando hay incrementos o decrementos de muy largo plazo en el dato. Para poder medir la tendencia-ciclo resulta conveniente desestacionalizar previamente la información, y eliminar la aleatoriedad de la serie.

La desagregación del enfoque de la producción de las CNT será la misma que se presenta en este informe anual para las CNA. En cambio, para el enfoque del gasto las CNT presentarán los principales componentes.

Producto interno bruto trimestral (PIBT), desestacionalizado (SA) y tendencia Ciclo (T-C) (millones de córdobas de 1994)



De manera general, se ha podido observar que la actividad económica es mayor en el cuarto trimestre, el cual concentra el 26.8 por ciento del PIB (serie original). En cambio, los segundos y terceros trimestres concentran, en promedio, menor proporción del PIB. En el cuarto trimestre se observa que el consumo y la formación bruta de capital fijo son mayores que en resto de trimestres. Las exportaciones son más importantes en los segundos y terceros trimestres, que coinciden con la finalización del beneficiado del café, la mayor producción de azúcar y de productos pecuarios y lácteos. Las importaciones no presentan un comportamiento marcado, pero el promedio trimestral aumenta en el cuarto trimestre, coincidiendo con la temporada alta de consumo de fin de año.

Ponderaciones trimestrales del PIB e impulsos generados según componentes del gasto



En el siguiente gráfico se muestran las principales actividades económicas que responden como contrapartida a los impulsos del gasto en cada trimestre. En el cuarto trimestre, una parte importante del impulso generado por el consumo recibe respuesta de actividades como el comercio, hoteles, restaurantes y transporte. De la misma forma, la construcción adquiere mayor relevancia como componente de la formación bruto de capital fijo.

Ponderaciones trimestrales del PIB y actividades económicas más dinámicas según trimestre



Publicación de las CNT

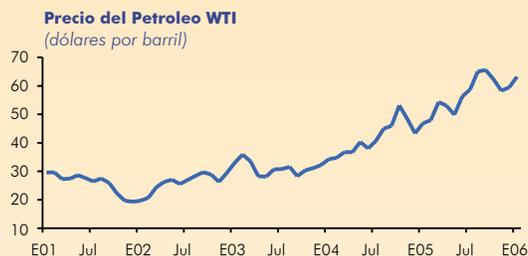
El BCN publicará en el segundo trimestre de 2006 las notas metodológicas y los resultados de la compilación de las cuentas nacionales trimestrales de Nicaragua, con lo cual proveerá al público de una herramienta útil para el seguimiento de la coyuntura y el análisis económico.

Recuadro 2

Precio del petróleo y su impacto en la inflación ^{1/}

El precio del petróleo ha mostrado una tendencia al alza desde inicios de 2002, momento en que el crudo se valoraba alrededor de 20 dólares el barril, alcanzando su precio promedio mensual máximo en septiembre de 2005 (65.67 US\$/barril).

Este incremento en los precios del petróleo tiene como principal causa la creciente demanda mundial, originado por el crecimiento de países emergentes (China e India, principalmente) y de los Estados Unidos, la capacidad limitada para aumentar la producción y los problemas políticos en medio oriente.



El alza del petróleo tiene su incidencia en todos los sectores de la economía nacional entre los cuales se puede mencionar: la balanza comercial, la inflación, el producto, el empleo y las cuentas fiscales, entre otros.

La factura petrolera durante el 2005 fue de US\$540.9 millones, lo cual significó un incremento de 136.6 millones respecto al 2004. En cuanto al efecto inflacionario de esta escalada en el precio del petróleo, es difícil cuantificarla, pues tiene un efecto indirecto sobre muchos bienes de la economía que resulta complicado aislarlo.

Una manera de estimar el efecto de aumentos del precio del petróleo sobre la inflación es utilizando técnicas econométricas, que permiten aislar el efecto marginal de una variable específica (precio del petróleo) sobre el comportamiento de otra (inflación).

Antes de plantear un modelo econométrico para estimar el cambio en los precios, se debe hacer una revisión en la literatura económica que permita identificar los posibles factores en la formación de precios. Luego de efectuar una revisión bibliográfica se han identificado cuatro enfoques:

- La teoría de la demanda de dinero, la cual supone que los desequilibrios en el mercado monetario (excesos de oferta) generan presiones sobre los precios.
- La teoría de excesos de demanda, que afirma que un exceso de demanda de bienes por sobre el producto potencial de la economía, genera presiones inflacionarias.
- La teoría de markup, la cual supone que el precio establecido por el productor típico es aquel que incluye un margen de ganancias y el costo promedio ponderado de producción. Dicho costo se compone de salarios (ajustados por productividad) y del precio en moneda doméstica de los insumos importados (precio en dólares de los insumos multiplicado por el tipo de cambio).
- Finalmente, se tiene la teoría de la paridad de poder de compra, la cual supone que el nivel general de precios en un país es igual al nivel general de precios externos multiplicado por el tipo de cambio.

^{1/}: Este recuadro es un resumen de un documento de investigación en proceso de publicación.

El modelo econométrico que se implementa utiliza la metodología desarrollada por Juselius (1992), que permite considerar los enfoques antes descritos, de manera simultánea. Un estudio similar fue realizado por Bucacos (2005) para Uruguay. Esta metodología consiste en estimar una ecuación de precios para cada una de los enfoques. Luego, cada una de las relaciones estimadas es considerada como un factor explicativo de los cambios en precios. En la medida en que las relaciones de largo plazo son estadísticamente significativas, como factor explicativo de los cambios en precios, las teorías subyacentes a esos vectores serán pertinentes para el caso de Nicaragua.

El análisis econométrico da evidencia de que la inflación en Nicaragua es un fenómeno que depende principalmente de la tasa de deslizamiento cambiario, y en menor medida, de las presiones salariales y de los precios externos, entre los que destaca el precio del petróleo y sus derivados. En otras palabras, la principal causa de diferencias entre la inflación y el deslizamiento son los shocks reales, los cuales pueden ser shocks de oferta (en la función de producción), shocks de absorción y shocks externos.

También, se obtuvo evidencia de que expansiones de liquidez por parte del Banco Central, mediante un mecanismo como las OMAS, no tienen un efecto estadísticamente significativo sobre la inflación, lo cual es razonable si se considera que Nicaragua es una economía pequeña y abierta con tipo de cambio predeterminado. Bajo estas condiciones es de esperarse que en Nicaragua cualquier exceso monetario se corrija mediante un ajuste en la cantidad de dinero, a través de la mesa de cambio, generando pérdida de reservas internacionales y no afectando el nivel de precios en la economía.

Estos resultados no implican que el nivel de precios y dinero no estén asociados; por el contrario, se encontró que existe una relación estable entre estas variables. Sin embargo, bajo el actual arreglo cambiario la causalidad no va de dinero a precios, ya que expansiones monetarias por parte del Banco Central se reflejarán en pérdida de reservas y no en precios. Más bien, la causalidad es de precios a dinero, puesto que el BCN valida, en la meta de base monetaria, el deslizamiento cambiario y los shocks reales que enfrenta la economía. Así, si no se consideraran los shocks que afectan la economía, habría cambios en precios relativos y la inflación no aumentaría. Sin embargo, el crecimiento del producto se desaceleraría.

La principal implicación de este estudio es que un incremento de 10 por ciento en el precio del petróleo se traduce en un aumento de 0.7 puntos porcentuales en la tasa de inflación. Dado que el precio promedio del petróleo aumentó aproximadamente 30 por ciento durante el 2005. Según este modelo, aproximadamente 2.1 puntos porcentuales de la inflación observada son explicados por el factor petróleo.

La anterior conclusión tiene como implicación que, en caso de que el precio promedio del petróleo se hubiese mantenido en los niveles del 2004, la inflación, que fue para el 2005 de 9.6 por ciento, hubiese sido alrededor de 7.5 por ciento, producto del deslizamiento cambiario, la inflación internacional y los incrementos al salario mínimo.

Recuadro 3

Efecto de la escalada alcista del petróleo sobre el PIB ^{1/}

En los últimos años se ha observado una tendencia creciente del precio promedio del petróleo (WTI), pasando de 17.2 dólares por barril en 1994 hasta 56.5 dólares por barril en 2005, debido principalmente a factores geopolíticos y de demanda externa. Dicho incremento (228.5%) puede tener efectos considerables sobre el empleo y la producción nicaragüense, ya que este insumo tiene un uso generalizado en la economía, y además es utilizado intensivamente en actividades como la generación de energía eléctrica y el transporte, las cuales a su vez afectan al resto de las actividades productivas.

Dado lo anterior, el objetivo del presente recuadro es estimar el impacto de un incremento del precio del petróleo sobre la economía mediante el enfoque de fuentes de crecimiento, el cual centra la atención en los determinantes de la oferta agregada.

Según este enfoque (Coeymans, 2001)^{2/}, el crecimiento del producto de cualquier economía puede atribuirse a los siguientes factores: i) acumulación de capital (K), ii) aumento de la contratación de trabajadores (L) y iii) mejoras en la productividad total de los recursos (PTF). Cabe mencionar, que este último factor incluye los cambios en el nivel de utilización del capital y el trabajo, así como el progreso técnico causado por la incorporación de nuevas formas de producir y mejoras en la calidad de los factores.

La evidencia empírica ha mostrado que las variables más importantes que generan movimientos de la PTF en Nicaragua son: los precios de los bienes de exportación y de importación, el flujo de recursos externos y la estabilidad macroeconómica. Por ejemplo, si mejoran los precios de los bienes de exportación (café, ganado, maní, etc.), los productores aumentan el grado de utilización de la capacidad instalada (K) y la mano de obra (L), para incrementar las exportaciones y así aprovechar la mayor rentabilidad. Por otro lado, un aumento de los precios de los bienes importados (especialmente petróleo) genera un incremento de los costos de producción, los cuales si no son trasladados a mayor inflación, frenarían el proceso productivo, implicando una reducción de la actividad económica.

En cambio, un incremento del flujo de recursos externos (como el observado en 1999 después del Huracán Mitch) impulsa la demanda agregada, por medio de un mayor consumo e inversión, aumentando el grado de utilización del capital y el empleo, así como la actividad económica. Cabe mencionar, que estos recursos externos incluyen básicamente el flujo de capital oficial atado, las remesas familiares, las transferencias a las ONG y la inversión extranjera directa.

1/: Este recuadro es un resumen de un documento de investigación en proceso de publicación.

2/: Véase Coeymans, J.E. (2001). "Productividad y desempleo: consideraciones para un análisis prospectivo". Pontificia Universidad Católica de Chile y Ministerio de Planificación y Cooperación.

Por último, una menor estabilidad macroeconómica (por ejemplo, la observada en los años 2000 y 2001 a causa de las quiebras bancarias y las elecciones de autoridades supremas) aumenta el riesgo de inversión en bienes de capital e innovación tecnológica, provocando una reducción en la productividad total de los factores, y por lo tanto, una reducción de la actividad económica. Una manera bastante razonable de medir la estabilidad macroeconómica es mediante el stock de reservas internacionales del Banco Central, las cuales constituyen el respaldo al régimen cambiario; de manera que una reducción fuerte de este stock implicaría una reducción de la estabilidad macroeconómica.

Dado lo anterior, se puede decir que existe una función que explica la producción agregada (PIB):

$$\text{PIB} = F(\text{K, L, Precios de las exportaciones, Precios de las importaciones, Flujo de recursos externos, Estabilidad macroeconómica})$$

Después de estimar esta función, se encontró que no se puede rechazar la hipótesis de rendimientos constantes de escala, y que incrementos de 1 por ciento en el stock de capital y en el empleo generan, respectivamente, un aumento del producto de 0.6 y 0.4 por ciento. También se obtuvo que un incremento de 10 por ciento en el índice de precios de exportaciones implica un crecimiento del producto de 0.3 por ciento, aproximadamente. Adicionalmente, se encontró que un incremento de 100 millones de dólares en el flujo de recursos externos genera un aumento del producto de 0.6 por ciento, en tanto que una reducción del stock de reservas brutas del BCN de 100 millones de dólares reduce el crecimiento del producto en 0.5 puntos porcentuales, aproximadamente.

En cuanto al precio de las importaciones se tiene que un aumento de 10 por ciento, excluyendo petróleo y derivados, reduce el crecimiento de la actividad económica en 0.7 puntos porcentuales, aproximadamente. Por último, según los resultados del modelo, el incremento observado de 36.3 por ciento en el precio del petróleo (WTI) entre 2004 y 2005, podría haberse traducido en 2005, en una reducción del crecimiento entre 0.65 y 0.8 puntos porcentuales, aproximadamente.

Probablemente, el efecto del incremento del precio del petróleo habría sido mayor si el incremento de los costos no se hubiera trasladado hacia una mayor inflación, o si no hubiera sido financiado con subsidios al agua potable, transporte público y tarifa energética, como realmente ocurrió.

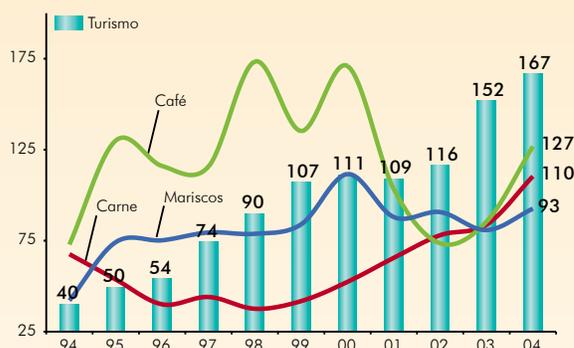
Recuadro 4

**Encuestas y cuenta satélite de turismo:
instrumentos de medición de la actividad turística****Generalidades de la actividad turística**

El turismo es reconocido internacionalmente como una actividad muy importante en la generación de ingresos, valor agregado, inversión y empleo. En 2005, la Organización Mundial de Turismo (OMT) reportó por segundo año consecutivo un crecimiento considerable de la actividad turística (5.5%), y caracteriza la situación actual como "turismo de masas", en clara alusión a la ampliación del número de turistas y destinos nacionales e internacionales.

En el caso nicaragüense, el turismo ha llegado a posesionarse en un lugar importante en lo que a generación de ingresos se refiere. Según cifras oficiales, la generación de divisas por turismo ha superado rubros tradicionales de exportación como el café, carne y mariscos. Por tal razón, al igual que en muchos países, en Nicaragua se ha iniciado esfuerzos para desarrollar instrumentos de medición de la actividad turística, que tengan consistencia plena con el marco estadístico, y que sean aceptados internacionalmente.

Exportaciones por productos e ingresos por turismo
(millones de dólares)

**Importancia de la estadística
del turismo**

La estadística relacionada con el turismo debe: entregar una visión apropiada a los agentes, apoyar y evaluar la toma de decisiones de política, y hacer comparables los datos nacionales en un contexto globalizado. Al igual que en otras áreas, la estadística del turismo puede encontrarse en distintos estados (según su avance) y, de esta forma, tener mayor o menor utilidad o eficacia para cumplir con esos objetivos.

Para mejorar su posición respecto a la generación de estadística del turismo, los países incorporan, en etapas sucesivas, nuevos métodos e instrumentos recomendados por la OMT. Inicialmente, se sugiere la recopilación y publicación de indicadores básicos de la actividad turística. En una segunda etapa, resulta necesario el seguimiento a través de encuestas al turismo receptor, emisor e interno. Finalmente, el proceso de mejoras y consistencia debe concluir con la elaboración y publicación de la cuenta satélite de turismo (CST).

En ese sentido, muchos países han desarrollado sistemas que han mejorado y ampliado la información turística. Entre éstos se encuentran pocos de América Latina (México, República Dominicana, Chile, Perú y Ecuador) que han llegado a elaborar una cuenta satélite de turismo (CST). La CST es un instrumento que permite dar consistencia a las cifras de oferta y gastos turísticos; fue definida en el año 2000 por la Organización de Naciones Unidas (ONU) y la OMT (entre otras), y es coherente con el sistema de cuentas nacionales de 1993 (SCN 93), que sirve de marco para compilar las cuentas nacionales del país.

Aspectos metodológicos de las encuestas de turismo

La encuesta al turismo receptor está dirigida a los visitantes no residentes, y se aplica en el momento que salen de Nicaragua, luego de permanecer en el país por un período inferior a un año. La encuesta al turismo emisor está orientada a los residentes, y se aplica al momento que regresan al país luego de permanecer en el exterior un período menor a un año.

Las encuestas permiten obtener información continua de la actividad turística, conocer los patrones de consumo, las preferencias y el gasto promedio diario de los visitantes. En este sentido, la información es actualizada permanentemente, y no se corre el riesgo de introducir sesgos por obsolescencia de los datos. Además, las encuestas facilitan el seguimiento de la actividad y, de esta forma, coadyuvan a la toma de decisiones y a la evaluación de posibles impactos.

Este instrumento se ha ejecutado en Nicaragua a partir del tercer trimestre de 2004 hasta el cuarto trimestre de 2005. Actualmente, los resultados obtenidos son revisados y agregados en un esquema consistente que permitirá entregar al público en el tercer trimestre de 2006 resultados preliminares en un esquema de CST.

Ficha técnica de la encuesta al turismo receptor y emisor

Concepto	Descripción
Cobertura Geográfica	Aeropuerto Internacional de Managua, Peñas Blancas, Las Manos, El Guasaule, El Espino Puerto Corinto y San Juan del Sur
Método de investigación	Entrevista personal a través de muestreo aleatorio. Se considera 5% de margen de error muestral
Levantamiento en campo	Se recoge diariamente con representatividad trimestral
Periodicidad de publicación	Trimestral
Trimestre de publicación	Trimestre posterior al de levantamiento en campo
Fuentes de información	Visitantes que entran y salen del país por los distintos puestos migratorios
Variables investigadas	Estadía promedio y gasto promedio diario de los visitantes, estructura del gasto de consumo, perfil del visitante.
Fuentes de información adicional	Registro administrativo de entradas y salidas de visitantes de la Dirección General de Migración y Extranjería, utilizado como marco de referencia para la expansión de los datos

Adicionalmente, a través de la encuesta de ingresos y gastos de los hogares (EIGH), el BCN recogerá información del turismo interno, la cual será de mucha utilidad para completar y publicar la CST en el primer semestre de 2007.

Relevancia de la cuenta satélite de turismo

En este nivel, la estadística permite medir la importancia de la actividad turística y las interrelaciones con otras actividades económicas, y el efecto sobre otros agregados. Los resultados de la CST son más confiables, producto de un proceso de conciliación de la información de oferta y gasto turísticos, facilitan comparaciones con otras actividades económicas y con países que han desarrollado este instrumento.

Entre los principales agregados que solamente podrán ser obtenidos con la CST están: PIB turístico, inversión turística y empleo turístico.

Cuadro AE-II-1

Producto interno bruto: enfoque de la producción

(millones de córdobas de 1994)

Conceptos	2003	2004 p/	2005 e/	Variación %	
				04/03	05/04
Producto interno bruto	28,795.5	30,276.5	31,482.5	5.1	4.0
menos: Imputaciones bancarias	684.0	844.6	861.4	23.5	2.0
más: Impuestos netos a los productos	2,646.2	2,719.2	2,849.0	2.8	4.8
Total industrias más gobierno	26,833.4	28,402.0	29,494.9	5.8	3.8
Servicios del gobierno general	1,834.0	1,881.6	1,934.9	2.6	2.8
Total industrias	24,999.4	26,520.4	27,560.0	6.1	3.9
Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	5,784.6	6,058.0	6,246.4	4.7	3.1
Explotación de minas y canteras	295.5	353.7	333.6	19.7	(5.7)
Industrias manufactureras	5,131.7	5,570.8	5,835.6	8.6	4.8
Electricidad, agua y alcantarillado	646.2	678.6	701.4	5.0	3.4
Construcción	1,127.9	1,248.3	1,323.5	10.7	6.0
Comercio, hoteles y restaurantes	4,897.2	5,144.8	5,399.4	5.1	4.9
Transporte y comunicaciones	2,059.6	2,121.4	2,193.5	3.0	3.4
Servicios de intermediación financiera y conexos	816.2	983.8	1,025.1	20.5	4.2
Propiedad de vivienda	1,978.0	2,040.3	2,119.0	3.2	3.9
Servicios personales y empresariales 1/	2,262.5	2,320.6	2,382.4	2.6	2.7

1/: Incluye educación y salud de mercado y otros servicios.

p/: Preliminar

e/: Estimado

Fuente: Gerencia de Estudios Económicos - BCN

Cuadro AE-II-2

Producto interno bruto: enfoque de la producción
(millones de córdobas)

Conceptos	2003	2004 p/	2005 e/	Estructura %		
				2003	2004	2005
Producto interno bruto	61,958.5	71,660.8	82,161.8	100.0	100.0	100.0
menos: Imputaciones bancarias	2,476.6	3,303.8	3,672.6	4.0	4.6	4.5
más: Impuestos netos a los productos	6,991.1	8,106.4	9,775.1	11.3	11.3	11.9
Total industrias más gobierno	57,443.9	66,858.2	76,059.4	92.7	93.3	92.6
Servicios del gobierno general	6,877.7	7,699.3	8,936.6	11.1	10.7	10.9
Total industrias	50,566.3	59,158.9	67,122.8	81.6	82.6	81.7
Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	10,074.9	11,802.3	14,147.1	16.3	16.5	17.2
Explotación de minas y canteras	702.0	882.4	936.3	1.1	1.2	1.1
Industrias manufactureras	10,448.6	12,311.6	13,589.8	16.9	17.2	16.5
Electricidad, agua y alcantarillado	1,533.6	1,722.2	1,901.2	2.5	2.4	2.3
Construcción	3,100.5	4,191.2	4,855.0	5.0	5.8	5.9
Comercio, hoteles y restaurantes	8,303.3	9,364.8	10,731.8	13.4	13.1	13.1
Transporte y comunicaciones	3,816.1	4,378.7	4,961.0	6.2	6.1	6.0
Servicios de intermediación financiera y conexos	2,480.4	3,217.3	3,585.9	4.0	4.5	4.4
Propiedad de vivienda	5,413.9	6,055.9	6,657.3	8.7	8.5	8.1
Servicios personales y empresariales 1/	4,693.0	5,232.6	5,757.3	7.6	7.3	7.0

1/: Incluye educación y salud de mercado y otros servicios.

p/: Preliminar

e/: Estimado

Fuente: Gerencia de Estudios Económicos - BCN

Cuadro AE-II-3

Producto interno bruto: enfoque del gasto
(millones de córdobas de 1994)

Conceptos	2003	2004 p/	2005 e/	Variación %	
				04/03	05/04
Producto interno bruto	28,795.5	30,276.5	31,482.5	5.1	4.0
Gasto en consumo final	27,698.0	28,733.2	29,664.6	3.7	3.2
Gasto en consumo colectivo	2,468.6	2,588.4	2,600.6	4.9	0.5
Gasto en consumo individual	25,229.4	26,144.9	27,064.0	3.6	3.5
Formación bruta de capital	6,469.6	6,744.4	7,423.1	4.2	10.1
Construcción	2,802.5	3,180.0	3,371.5	13.5	6.0
Maquinaria y equipo	2,618.9	2,713.5	2,951.8	3.6	8.8
Otras inversiones	780.9	823.0	849.3	5.4	3.2
Variación de existencias	267.3	28.0	250.5	-	-
Formación bruta de capital pública	1,273.8	1,629.9	1,539.0	28.0	(5.6)
Construcción	1,119.0	1,419.5	1,337.1	26.9	(5.8)
Maquinaria y equipo	154.2	208.1	200.5	34.9	(3.7)
Otras inversiones	0.7	2.3	1.5	253.2	(35.5)
Formación bruta de capital privada	5,195.7	5,114.5	5,884.1	(1.6)	15.0
Construcción	1,683.5	1,760.5	2,034.5	4.6	15.6
Maquinaria y equipo	2,464.7	2,505.4	2,751.4	1.7	9.8
Otras inversiones	780.2	820.7	847.8	5.2	3.3
Variación de existencias	267.3	28.0	250.5	-	-
Exportaciones de bienes y servicios	7,663.7	8,897.1	9,367.1	16.1	5.3
Importaciones de bienes y servicios	13,035.7	14,098.2	14,972.3	8.2	6.2

p/: Preliminar

e/: Estimado

Fuente: Gerencia de Estudios Económicos - BCN

Cuadro AE-II-4

Producto interno bruto: enfoque del gasto
(millones de córdobas)

Conceptos	2003	2004 p/	2005 e/	Estructura %		
				2003	2004	2005
Producto interno bruto	61,958.5	71,660.8	82,161.8	100.0	100.0	100.0
Gasto en consumo final	62,576.1	71,303.3	82,372.1	101.0	99.5	100.3
Gasto en consumo colectivo	7,041.0	8,026.4	9,137.5	11.4	11.2	11.1
Gasto en consumo individual	55,535.1	63,276.9	73,234.6	89.6	88.3	89.1
Formación bruta de capital	16,021.2	19,432.7	24,120.5	25.9	27.1	29.4
Construcción	7,550.1	10,279.3	12,301.5	12.2	14.3	15.0
Maquinaria y equipo	6,289.4	6,944.9	8,489.2	10.2	9.7	10.3
Otras inversiones	1,562.7	1,754.0	2,126.1	2.5	2.4	2.6
Variación de existencias	619.1	454.5	1,203.7	-	-	-
Formación bruta de capital pública	3,373.5	5,161.3	5,585.5	5.4	7.2	6.8
Construcción	3,002.0	4,636.1	5,018.7	4.8	6.5	6.1
Maquinaria y equipo	370.4	521.3	564.2	0.6	0.7	0.7
Otras inversiones	1.2	3.9	2.6	0.0	0.0	0.0
Formación bruta de capital privada	12,647.7	14,271.4	18,535.0	20.4	19.9	22.6
Construcción	4,548.1	5,643.2	7,282.8	7.3	7.9	8.9
Maquinaria y equipo	5,919.0	6,423.6	7,925.0	9.6	9.0	9.6
Otras inversiones	1,561.5	1,750.0	2,123.6	2.5	2.4	2.6
Variación de existencias	619.1	454.5	1,203.7	-	-	-
Exportaciones de bienes y servicios	15,239.8	19,457.2	22,982.9	24.6	27.2	28.0
Importaciones de bienes y servicios	31,878.6	38,532.4	47,313.7	51.5	53.8	57.6

p/: Preliminar

e/: Estimado

Fuente: Gerencia de Estudios Económicos - BCN

Cuadro AE-II-5
Oferta y demanda global
(millones de córdobas)

Conceptos	2003	2004 p/	2005 e/	Estructura %		
				2003	2004	2005
Oferta global	93,837.1	110,193.2	129,475.5	100.0	100.0	100.0
Producto interno bruto	61,958.5	71,660.8	82,161.8	66.0	65.0	63.5
Importaciones de bienes y servicios	31,878.6	38,532.4	47,313.7	34.0	35.0	36.5
Demanda global	93,837.1	110,193.2	129,475.5	100.0	100.0	100.0
Demanda final interna	78,597.3	90,736.0	106,492.6	83.8	82.3	82.2
Gasto en consumo final	62,576.1	71,303.3	82,372.1	66.7	64.7	63.6
Gasto en consumo colectivo	7,041.0	8,026.4	9,137.5	7.5	7.3	7.1
Gasto en consumo individual	55,535.1	63,276.9	73,234.6	59.2	57.4	56.6
Formación bruta de capital	16,021.2	19,432.7	24,120.5	17.1	17.6	18.6
Formación bruta de capital fijo pública	3,373.5	5,161.3	5,585.5	3.6	4.7	4.3
Formación bruta de capital fijo privada	12,028.6	13,816.9	17,331.3	12.8	12.5	13.4
Variación de existencias	619.1	454.5	1,203.7	0.7	0.4	0.9
Exportaciones de bienes y servicios	15,239.8	19,457.2	22,982.9	16.2	17.7	17.8
Demanda final interna / PIB (porcentaje)	126.9	126.6	129.6	-	-	-

p/: Preliminar

e/: Estimado

Fuente: Gerencia de Estudios Económicos - BCN

Cuadro AE-II-6

Ingreso nacional bruto disponible real
(millones de córdobas de 1994)

Conceptos	2003	2004 p/	2005 e/	Variación %	
				04/03	05/04
Producto interno bruto	28,795.5	30,276.5	31,482.5	5.1	4.0
más: Ingreso neto de factores	(1,272.9)	(1,236.1)	(750.4)	2.9	39.3
Ingreso nacional bruto	27,522.6	29,040.4	30,732.1	5.5	5.8
más: Transferencias corrientes netas del exterior	4,445.6	4,717.0	5,037.0	6.1	6.8
Ingreso nacional bruto disponible	31,968.3	33,757.4	35,769.1	5.6	6.0
Efecto de la relación de términos de intercambio	(1,431.9)	(1,778.1)	(2,094.2)	(24.2)	(17.8)
Ingreso nacional bruto disponible real	30,536.4	31,979.4	33,674.9	4.7	5.3

p/: Preliminar

e/: Estimado

Fuente: Gerencia de Estudios Económicos - BCN

Cuadro AE-II-7

Relación entre los principales agregados de cuentas nacionales
(millones de córdobas)

Conceptos	2003	2004 p/	2005 e/	Estructura %		
				2003	2004	2005
Producto interno bruto	61,958.5	71,660.8	82,161.8	100.0	100.0	100.0
más: Ingreso neto de factores del resto del mundo	(2,880.8)	(3,064.7)	(1,994.6)	(4.6)	(4.3)	(2.4)
Ingreso nacional bruto	59,077.7	68,596.1	80,167.2	95.4	95.7	97.6
más: Transferencias corrientes netas del exterior	9,322.2	10,729.0	12,556.7	15.0	15.0	15.3
Ingreso nacional bruto disponible	68,399.9	79,325.1	92,723.9	110.4	110.7	112.9
menos: Gasto de consumo final	62,576.1	71,303.3	82,372.1	101.0	99.5	100.3
Ahorro nacional bruto	5,823.8	8,021.8	10,351.8	9.4	11.2	12.6
Ahorro privado	7,243.5	7,567.3	8,952.3	11.7	10.6	10.9
Ahorro público	(1,419.7)	454.5	1,399.5	(2.3)	0.6	1.7
Formación bruta de capital	16,021.2	19,432.7	24,120.5	25.9	27.1	29.4
Transferencias netas de capital	5,572.8	6,389.3	4,846.0	9.0	8.9	5.9
Endeudamiento neto	(4,624.7)	(5,021.6)	(8,922.7)	(7.5)	(7.0)	(10.9)

p/: Preliminar

e/: Estimado

Fuente: Gerencia de Estudios Económicos - BCN

Cuadro AE-II-8

Agropecuario, silvicultura, pesca y minería: valor agregado
(millones de córdobas de 1994)

Conceptos	2003	2004 p/	2005 e/	Variación %	
				04/03	05/04
Total industrias	6,080.0	6,411.7	6,580.0	5.5	2.6
Actividades agrícolas	2,924.2	3,008.9	3,093.2	2.9	2.8
Café oro	543.7	678.3	554.9	24.7	(18.2)
Caña de azúcar	264.3	336.2	333.0	27.2	(0.9)
Granos básicos	1,109.7	964.8	1,139.2	(13.1)	18.1
Otros productos agrícolas	1,006.5	1,029.6	1,066.0	2.3	3.5
Actividades pecuarias	2,028.6	2,197.3	2,262.5	8.3	3.0
Actividades silvícolas	374.8	382.9	392.8	2.2	2.6
Actividades pesqueras y acuícolas	456.9	468.8	497.9	2.6	6.2
Actividades de minería	295.5	353.7	333.6	19.7	(5.7)

p/: Preliminar

e/: Estimado

Fuente: Gerencia de Estudios Económicos - BCN

Cuadro AE-II-9

Agricultura: valor bruto de producción
(millones de córdobas de 1994)

Conceptos	2003	2004 p/	2005 e/	Variación %	
				04/03	05/04
Actividades agrícolas	4,130.0	4,261.7	4,373.7	3.2	2.6
De exportación	1,531.7	1,907.2	1,767.8	24.5	(7.3)
Café oro	761.0	949.3	776.6	24.7	(18.2)
Caña de azúcar	386.7	492.0	487.4	27.2	(0.9)
Banano	48.5	43.0	43.6	(11.4)	1.3
Maní	234.9	296.1	341.0	26.1	15.2
Soya	13.6	14.9	10.3	9.3	(30.6)
Ajonjolí	25.5	43.0	33.5	68.6	(22.1)
Tabaco habano	61.5	69.0	75.4	12.2	9.4
De consumo interno	2,598.3	2,354.5	2,605.9	(9.4)	10.7
Arroz oro	485.9	405.9	452.1	(16.5)	11.4
Frijoles	490.0	495.6	536.8	1.1	8.3
Maíz	476.2	358.1	503.8	(24.8)	40.7
Sorgo	47.9	44.5	47.1	(7.0)	5.8
Otros	1,098.3	1,050.5	1,066.1	(4.4)	1.5

p/: Preliminar

e/: Estimado

Fuente: Gerencia de Estudios Económicos - BCN

Cuadro AE-II-10

Pecuario, pesca y minería: valor bruto de producción
(millones de córdobas de 1994)

Conceptos	2003	2004 p/	2005 e/	Variación %	
				04/03	05/04
Actividades pecuarias	2,903.7	3,145.2	3,238.5	8.3	3.0
Ganado Vacuno	1,919.4	2,125.2	2,215.6	10.7	4.3
Cabezas	888.3	1,011.8	1,041.4	13.9	2.9
Producción de leche	881.8	897.1	914.3	1.7	1.9
Exportaciones en pie	149.3	216.3	260.0	44.9	20.2
Ganado porcino	99.2	99.3	100.4	0.1	1.0
Avicultura	885.0	920.7	922.5	4.0	0.2
Aves	639.7	674.4	689.8	5.4	2.3
Huevos	245.4	246.2	232.7	0.3	(5.5)
Actividades pesqueras y acuícolas	644.1	660.8	701.9	2.6	6.2
Camarón	364.5	374.8	435.4	2.8	16.2
Camarón de cultivo	280.2	306.2	351.8	9.3	14.9
Camarón de arrastre	84.3	68.5	83.6	(18.7)	22.0
Langosta	146.0	159.2	125.7	9.0	(21.1)
Pescado	133.5	126.8	140.8	(5.0)	11.0
Actividades de minería	422.1	505.3	476.6	19.7	(5.7)
Metálica	304.5	386.9	344.1	27.1	(11.1)
No metálica	117.6	118.4	132.5	0.7	11.9

p/: Preliminar

e/: Estimado

Fuente: Gerencia de Estudios Económicos - BCN

Cuadro AE-II-11

Industria manufacturera: valor agregado
(millones de córdobas de 1994)

Conceptos	2003	2004 p/	2005 e/	Variación %	
				04/03	05/04
Total industrias	5,131.7	5,570.8	5,835.6	8.6	4.8
Alimentos, bebidas y tabaco	2,756.0	2,970.8	3,063.0	7.8	3.1
Carnes y pescados	449.2	488.1	499.5	8.7	2.3
Azúcar	397.9	539.8	541.3	35.7	0.3
Lácteos	357.8	365.7	377.4	2.2	3.2
Otros alimentos de origen industrial	883.7	882.7	933.4	(0.1)	5.7
Bebidas	640.5	666.8	683.3	4.1	2.5
Tabaco	26.9	27.6	28.2	2.7	2.1
Textiles, prendas de vestir y cuero	1,055.0	1,239.7	1,372.1	17.5	10.7
Productos de madera, muebles y análogos	376.9	377.9	389.3	0.3	3.0
Productos de papel, impresos y análogos	150.8	147.8	146.4	(2.0)	(1.0)
Productos de petróleo refinado	169.9	173.1	171.0	1.9	(1.2)
Químicos, plástico y caucho	226.5	248.6	261.0	9.8	5.0
Productos no metálicos, incluyendo vidrios	277.3	292.3	302.5	5.4	3.5
Productos metálicos básicos y elaborados	87.0	91.0	100.1	4.6	10.0
Maquinaria y equipo	32.3	29.6	30.1	(8.5)	1.8

p/: Preliminar

e/: Estimado

Fuente: Gerencia de Estudios Económicos - BCN

Cuadro AE-II-12

Industria manufacturera: valor bruto de producción
(millones de córdobas)

Conceptos	2003	2004 p/	2005 e/	Variación %	
				04/03	05/04
Total industrias	14,407.0	15,446.4	16,044.7	7.2	3.9
Alimentos, bebidas y tabaco	9,210.7	9,891.1	10,204.3	7.4	3.2
Carnes y pescados	2,842.8	3,089.0	3,160.9	8.7	2.3
Azúcar	1,006.6	1,365.6	1,369.2	35.7	0.3
Lácteos	1,135.6	1,160.6	1,197.8	2.2	3.2
Otros alimentos de origen industrial	2,904.7	2,901.5	3,068.1	(0.1)	5.7
Bebidas	1,265.0	1,317.0	1,349.5	4.1	2.5
Tabaco	56.0	57.5	58.7	2.7	2.1
Textiles, prendas de vestir y cuero	1,468.8	1,726.0	1,910.3	17.5	10.7
Productos de madera, muebles y análogos	951.5	954.1	982.9	0.3	3.0
Productos de papel, impresos y análogos	356.7	349.7	346.2	(2.0)	(1.0)
Productos de petróleo refinado	874.9	891.4	880.8	1.9	(1.2)
Químicos, plástico y caucho	545.3	598.6	628.4	9.8	5.0
Productos no metálicos, incluyendo vidrios	569.6	600.4	621.4	5.4	3.5
Productos metálicos básicos y elaborados	322.1	336.8	370.4	4.6	10.0
Maquinaria y equipo	107.4	98.3	100.1	(8.5)	1.8

p/: Preliminar

e/: Estimado

Fuente: Gerencia de Estudios Económicos - BCN

Cuadro AE-II-13

Comercio y servicios: valor agregado
(millones de córdobas de 1994)

Conceptos	2003	2004 p/	2005 e/	Variación %	
				04/03	05/04
Total industrias	14,493.8	15,171.2	15,755.7	4.7	3.9
Servicios de:	12,659.8	13,289.6	13,820.8	5.0	4.0
Electricidad	524.6	551.3	571.2	5.1	3.6
Agua y alcantarillado	121.7	127.3	130.2	4.6	2.3
Comercio	4,017.0	4,177.9	4,373.5	4.0	4.7
Hoteles y restaurantes	880.2	967.0	1,025.9	9.9	6.1
Transporte	1,214.6	1,273.9	1,324.8	4.9	4.0
Comunicaciones	845.0	847.5	868.7	0.3	2.5
Intermediación financiera y conexos	816.2	983.8	1,025.1	20.5	4.2
Propiedad de vivienda	1,978.0	2,040.3	2,119.0	3.2	3.9
Servicios personales y empresariales ^{1/}	2,262.5	2,320.6	2,382.4	2.6	2.7
Gobierno general	1,834.0	1,881.6	1,934.9	2.6	2.8
Administración pública	971.6	991.6	1,030.0	2.1	3.9
Enseñanza de no mercado	575.0	606.8	620.7	5.5	2.3
Sociales y de salud de no mercado	287.4	283.3	284.2	(1.5)	0.3

1/: Incluye educación y salud de mercado, servicios comunitarios, empresariales y domésticos.

p/: Preliminar

e/: Estimado

Fuente: Gerencia de Estudios Económicos - BCN

Cuadro AE-II-14

Comercio y servicios: valor bruto de producción
(millones de córdobas de 1994)

Conceptos	2003	2004 p/	2005 e/	Variación %	
				04/03	05/04
Total industrias	22,135.0	23,364.2	24,183.0	5.6	3.5
Servicios de:	18,434.0	19,460.1	20,257.4	5.6	4.1
Electricidad	1,121.7	1,179.0	1,221.4	5.1	3.6
Agua y alcantarillado	266.4	278.6	285.0	4.6	2.3
Comercio	4,920.0	5,117.1	5,356.7	4.0	4.7
Hoteles y restaurantes	2,090.7	2,296.7	2,436.8	9.9	6.1
Transporte	2,684.5	2,815.4	2,928.0	4.9	4.0
Comunicaciones	1,105.2	1,108.5	1,136.2	0.3	2.5
Intermediación financiera y conexos	1,374.2	1,656.3	1,725.8	20.5	4.2
Propiedad de vivienda	2,081.5	2,147.1	2,229.9	3.2	3.9
Servicios personales y empresariales ^{1/}	2,789.8	2,861.5	2,937.5	2.6	2.7
Gobierno general	3701.0	3904.0	3925.6	5.5	0.6
Administración pública	2,502.8	2,625.0	2,637.7	4.9	0.5
Enseñanza de no mercado	760.6	804.8	815.6	5.8	1.3
Sociales y de salud de no mercado	437.5	474.3	472.2	8.4	(0.4)

1/: Incluye educación y salud de mercado, servicios comunitarios, empresariales y domésticos.

p/: Preliminar

e/: Estimado

Fuente: Gerencia de Estudios Económicos - BCN

Cuadro AE-II-15

Construcción: valor bruto de producción
(millones de córdobas de 1994)

Conceptos	2003	2004 e/	2005 p/	Variación %	
				04/03	05/04
Total	2,790.1	3,145.5	3,326.0	12.7	5.7
Construcción privada	1,676.7	1,748.1	1,996.8	4.3	14.2
Residencial	686.5	696.9	734.2	1.5	5.3
Comercio	256.1	378.1	452.5	47.6	19.7
Servicio	401.4	338.4	280.5	(15.7)	(17.1)
Industria	39.1	39.2	232.0	0.1	492.6
Obras de ingeniería civil 1/	152.0	153.0	154.1	0.7	0.7
Rural	141.6	142.6	143.5	0.7	0.7
Construcción pública	1113.4	1,397.3	1,329.2	25.5	(4.9)
Edificaciones	288.3	371.0	365.4	28.7	(1.5)
Obras de ingeniería civil	825.0	1,026.3	963.8	24.4	(6.1)

1/: Incluye obras relacionadas con cercas nuevas, corrales, pozos y bodegas

p/: Preliminar

e/: Estimado

Fuente: Gerencia de Estudios Económicos - BCN

Cuadro AE-II-16

Construcción: valor bruto de producción
(millones de córdobas)

Conceptos	2003	2004 p/	2005 e/	Variación %	
				04/03	05/04
Total	7,513.1	10,191.0	11,784.0	35.6	15.63
Construcción privada	4,526.1	5,588.5	6,794.9	23.5	21.6
Residencial	1,877.3	2,265.8	2,649.6	20.7	16.9
Comercio	680.6	1,231.1	1,685.6	80.9	36.9
Servicio	1,359.1	1,403.8	1,405.1	3.3	0.1
Industria	35.1	43.0	324.9	22.6	655.0
Obras de ingeniería civil 1/	163.8	168.7	173.8	3.0	3.0
Rural	410.2	476.0	556.0	16.0	16.8
Construcción pública	2,986.9	4,602.4	4,989.1	54.1	8.4
Edificaciones	792.8	1,206.2	1,318.7	52.1	9.3
Obras de ingeniería civil	2,194.1	3,396.2	3,670.4	54.8	8.1

1/: Incluye obras relacionadas con cercas nuevas, corrales, pozos y bodegas

p/: Preliminar

e/: Estimado

Fuente: Gerencia de Estudios Económicos - BCN

Política monetaria del Banco Central de Nicaragua

- Programa de crecimiento económico y reducción de la pobreza (PRGF) ●
- Entorno monetario ●
- Balance monetario ●
- Instrumentos de política monetaria ●
- Agregados monetarios ●
- Tasas de interés ●
- Panorama del sistema bancario ●

Programa de crecimiento económico y reducción de la pobreza (PRGF)

La reanudación del programa de crecimiento económico y reducción de la pobreza fue uno de los principales logros en el 2005, reactivándose después de un año de continuas negociaciones con el FMI y organismos internacionales. Dicho acuerdo fue interrumpido debido a la aprobación de un presupuesto de ingresos y gastos de la república, inconsistente según lo acordado con los organismos internacionales, y al retraso de las reformas estructurales.

Sin embargo, en la evaluación conforme al Arto. IV realizada por el FMI, en septiembre de 2005, se concluyó que el marco macroeconómico del país se mantuvo bastante estable, a pesar de un ambiente externo desfavorable (aumento del precio del petróleo y de las tasas de interés) y del estado inactivo del programa con el FMI. Lo anterior puso en evidencia el firme compromiso de las autoridades fiscal y monetaria de mantener políticas coherentes y orientadas hacia la estabilidad macroeconómica.

El logro de un consenso nacional permitió a las autoridades, a finales de año, llevar a cabo las reformas estructurales pendientes, las cuales eran consideradas acciones previas para cualquier reactivación del PRGF. Estas reformas, orientadas a fortalecer la política fiscal (mayor control presupuestario, reducción de pérdidas cuasifiscales en el sector energético), así como la aprobación de leyes relacionadas con el sector financiero (Ley de la Superintendencia de Bancos, Ley General de Bancos, y Ley del Fondo de Garantía de Depósitos), permitieron que la orientación de la política y la agenda de reformas estructurales recobrará la consistencia con el PRGF, facilitando la extensión del programa, hasta diciembre de 2006.

Cabe destacar que las reformas implementadas al marco jurídico del sistema financiero obedecieron a las recomendaciones provenientes del informe de evaluación del sistema financiero (FSAP), y se dirigieron a fortalecer la independencia de la supervisión bancaria, mejorar el marco legal de la supervisión consolidada y del proceso de intervención, así como a fortalecer el sistema de garantía de depósitos.

Los resultados macroeconómicos, junto con las reformas estructurales permitirían que la séptima, octava y novena revisión del programa se realicen en enero de 2006, en el Directorio del FMI, influenciando positivamente las expectativas de la comunidad internacional, la cual desembolsó 51.4 millones de dólares en recursos líquidos a finales de año.

Entorno monetario

En este contexto, la economía nicaragüense enfrentó un ambiente externo desfavorable, principalmente generado por los sustanciales incrementos en los precios de los hidrocarburos, traspasándose a los costos de transporte y de producción doméstica. Lo anterior ocasionó una apreciación real del córdoba respecto al dólar estadounidense, a pesar de que la inflación se contuvo durante el último trimestre, finalizando en menos de dos dígitos (9.58%).

Esta apreciación se debió a que el deslizamiento cambiario se rezagó respecto al diferencial de inflación entre Nicaragua y EE.UU. Si este impacto en los costos se hubiera neutralizado vía aumentos de productividad, los costos unitarios en dólares no se hubieran afectado. Sin embargo, la productividad se mantuvo constante, lo que incrementa el riesgo de afectar la futura competitividad externa.

En este contexto, el BCN optó por no modificar la política cambiaria programada a inicios de año, evitando así que los agentes perciban cualquier inconsistencia intertemporal de política, lo cual dañaría la credibilidad en el ancla nominal de la economía. Aunque teóricamente un aumento del deslizamiento hubiera facilitado más flexibilidad a la economía para enfrentar el choque externo, la decisión se basó en que un mayor ritmo de devaluación nominal no hubiera tenido el efecto deseado sobre el tipo de cambio real, dada la elevada indexación de los precios domésticos al dólar. Una medida más eficiente pudo haber sido profundizar la desgravación arancelaria y una mayor eficiencia en la inversión pública.

En todo caso, la política monetaria estuvo firmemente comprometida en preservar la estabilidad de la moneda, así como el adecuado funcionamiento de los pagos internos y externos. El mandato de preservar el poder adquisitivo estuvo asociado a una devaluación preanunciada de 5 por ciento anual. La coordinación de la política monetaria, junto con la fiscal, fortaleció el ancla nominal de la economía, resguardando y consolidando el nivel de reservas internacionales (RIB), las cuales aumentaron en 60 millones de dólares durante el año, finalizando en 729.9 millones de dólares.

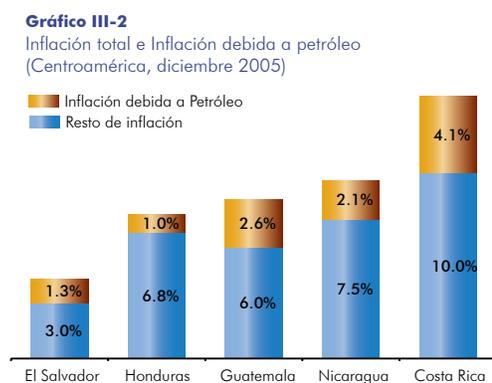
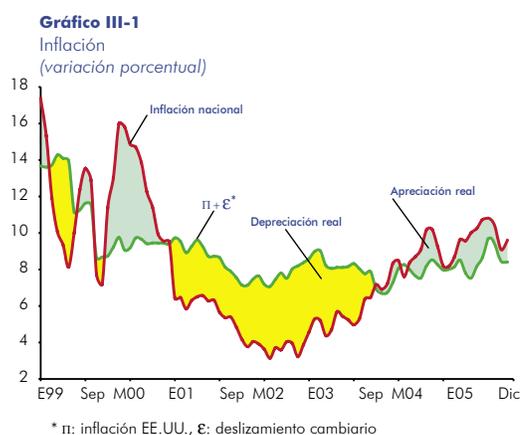


Gráfico III-3
Reservas internacionales
(millones de dólares)



Gráfico III-4
Crédito / PIB
(porcentaje)

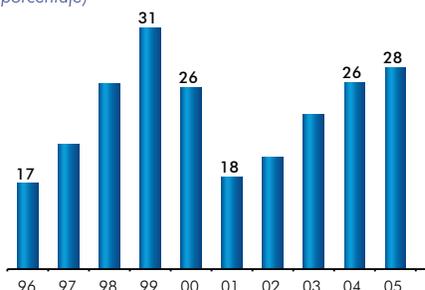
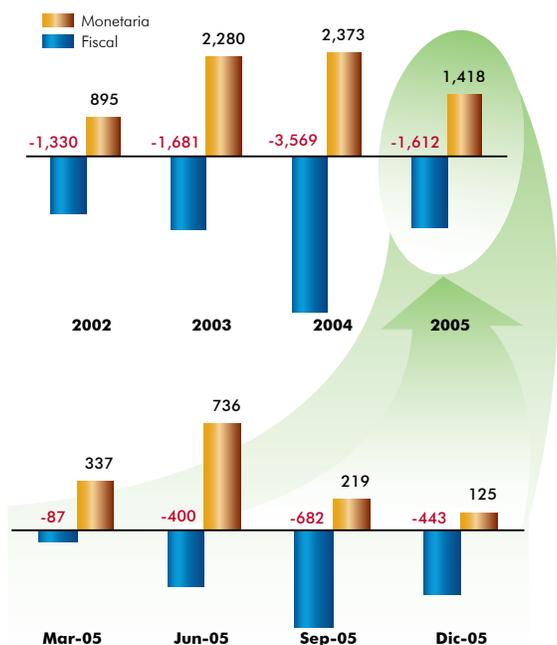


Gráfico III-5
Comportamiento de la política fiscal y monetaria
(millones de córdobas, (-) contracción monetaria,
(+) expansión monetaria)



Al mantener constante su influencia sobre los multiplicadores monetarios (encaje legal de 16.25% sobre el total de depósitos bancarios en ambas monedas), el principal instrumento de política del BCN para controlar la liquidez fueron las operaciones de mercado abierto (OMA).

La política de colocación del BCN tuvo como principal objetivo disminuir la vulnerabilidad financiera, reduciendo deuda interna por 52.6 millones de dólares aproximadamente. Por otro lado, acorde con la dinámica alcista de la tasa de la Reserva Federal (FED), los rendimientos de los instrumentos de intervención del BCN en el mercado monetario, letras y títulos especiales de inversión (TEI), se incrementaron durante el año. Así, la tasa promedio del último mes del año finalizó en 9.21 por ciento, representando un incremento de 439 y 240 puntos base respecto al primer y tercer trimestre del año, respectivamente. Por su parte, las tasas de interés pagadas en el mercado de depósitos aumentaron 48 puntos base respecto a diciembre del año anterior.

Por su parte, el sistema financiero siguió consolidándose, con una cartera de crédito que creció 30.5 por ciento en términos interanuales, y con depósitos superiores en 13 por ciento a los observados el año pasado. Esta consolidación también se reflejó en el mayor apalancamiento financiero de las empresas, el cual alcanzó 28 por ciento respecto al PIB (25% en 2004), nivel levemente superior al observado antes de las crisis bancarias.

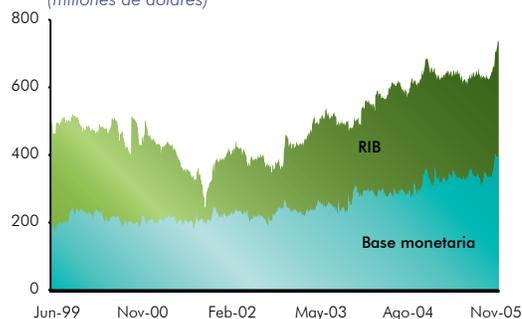
Programa monetario

En los últimos años, la acumulación de reservas se ha definido como una meta intermedia del programa monetario, acompañada con una política de reducción gradual de deuda interna del BCN, lo cual ha permitido reducir la vulnerabilidad financiera del Banco Central. Esta política tiene adicionalmente como propósito liberar recursos al sistema financiero, permitiéndole elevar el volumen de intermediación, así como suavizar la evolución de las tasas de interés.

La conciliación del objetivo de estabilidad de la moneda y reducción de deuda interna se ha basado en la coordinación de la política monetaria y fiscal, la cual a través de medidas de reducción del déficit y de mayor financiamiento externo, ha permitido el fortalecimiento de las reservas, con la consiguiente acumulación de recursos en el BCN.

El programa monetario para el año 2005 se diseñó inicialmente en octubre de 2004 siguiendo los lineamientos de políticas de los últimos años, incorporados en el marco del tercer año del PRGF. Al igual que en años anteriores, se estableció como objetivo principal el fortalecimiento de las reservas

Gráfico III-6

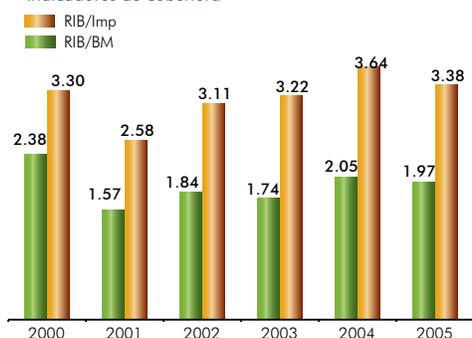
 Reservas internacionales y base monetaria
(millones de dólares)

Tabla III-1

 Panorama monetario del BCN, 2005
(flujo en millones de dólares)

Conceptos	Proyecc.	Observ.	Margen (+) Desvío (-)
1.- Reservas internacionales netas ajustadas (3-2)	15.0	71.0	56.1
2.- Oferta interna de base monetaria (2.1+2.2+2.3)	29.8	(11.6)	41.4
2.1- Política fiscal	(57.1)	(96.5)	39.4
Posición del gob. en el BCN	(47.6)	(85.3)	37.7
Empresas públicas	(9.5)	(11.2)	1.8
2.2- Política monetaria	111.1	109.2	1.9
Títulos	57.0	63.8	(6.9)
Cuasi-fiscal	34.4	29.7	4.7
Otros	19.8	15.7	4.1
2.3- Alivio FMI	(24.3)	(24.3)	0.0
3.- Demanda de base monetaria	44.7	59.4	14.7
Numerario	32.4	42.2	9.8
Caja de bancos	4.7	7.1	2.3
Encaje	7.6	10.1	2.5

Gráfico III-7

Indicadores de cobertura



internacionales, definiéndose una meta de acumulación de 50 millones de dólares.

A pesar de que el PRGF estuvo inactivo durante los tres primeros trimestres del año, el BCN ancló su política monetaria a los lineamientos del programa original. Las acciones del BCN se orientaron a resguardar las reservas internacionales, minimizando el impacto sobre las reservas provenientes de la reducción de deuda, dado el retraso en el ingreso de los recursos para apoyo presupuestario.

Lo anterior permitió que, a inicios del cuarto trimestre, el BCN se encontrara en una situación favorable para retomar las negociaciones con el FMI. En noviembre, se revisaron las metas del programa monetario: una acumulación mínima de reservas de 15 millones de dólares, y una expansión de los activos domésticos netos (ADN) máxima de 17 millones de dólares.

Los resultados fueron satisfactorios. Las reservas internacionales brutas (RIB) se incrementaron en 59.5 millones de dólares, en vez de disminuir 22 millones de dólares (programa noviembre 2005), con lo cual se mejoró el indicador de RIB a base monetaria en 8 por ciento, pasando la cobertura de 1.82 a 1.97, con respecto al programa noviembre 2005.

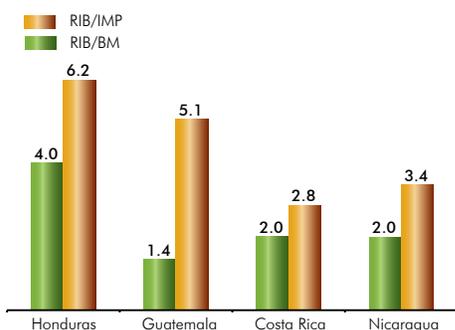
Esta mejora en los indicadores de vulnerabilidad, con respecto al programa noviembre 2005, fue resultado de un sobrecumplimiento de las metas monetarias: se acumularon RINA por 71 millones de dólares, sobrepasando la meta anual en 56 millones de dólares, y los ADN fueron más contractivos en 46 millones de dólares.

Los resultados anteriores se explican en gran medida por la mayor disciplina fiscal, lo cual se reflejó en un mayor traslado de recursos al BCN por 37.7 millones de dólares, respecto a lo programado. A pesar de que los recursos externos de apoyo presupuestario fueron menores a lo programado en 13.9 millones de dólares, fueron compensados por un mayor esfuerzo en materia de mayor recaudación tributaria, y coincidió con un rezago en la ejecución de la inversión pública respecto a la entrada de recursos atados.

El impacto monetario de la política fiscal fue reforzado por una demanda de base monetaria superior a la estimada en 14.7 millones de dólares, respondiendo básicamente a la mayor demanda de numerario de los agentes económicos, así como a mayores requerimientos de efectivo en caja y encaje del sistema financiero.

Por su parte, los instrumentos de política permitieron una menor expansión de la oferta de base monetaria en 2 millones

Gráfico III-8
Indicador de cobertura 2005
(N° de veces)



de dólares, respecto a lo previsto. Lo anterior se debió a que, no obstante la desviación de 6.9 millones de dólares en la colocación de títulos, se observaron márgenes en el resultado cuasifiscal (US\$4.7 millones) por menores pagos de intereses externos y por menores pérdidas cambiarias (US\$2.4 millones).

En el análisis de estos resultados, es importante determinar qué proporción de los márgenes se debió a factores transitorios y qué proporción a factores permanentes. De los márgenes en RINA (US\$56 millones), se estima que el 70 por ciento podría ser transitorio, dado que corresponde a recursos del gobierno dirigidos a proyectos cuya ejecución se pospuso para inicios del 2006.

Para finales de diciembre, el saldo de reservas internacionales netas (RIN) alcanzó 536.6 millones de dólares, los que ajustados por el encaje en moneda extranjera dieron como resultado un nivel de 281.8 millones de dólares en RINA.

Operaciones de mercado abierto (OMA)

La política de colocaciones se orientó a la emisión de letras a 3, 6 y 12 meses, dirigidas a cumplir con las metas del programa monetario, y a minimizar los impactos de liquidez producidos por las redenciones de deuda interna.

El BCN ofertó letras por 155 millones de dólares: 40 millones a tres meses, 15 millones a seis meses, y 100 millones a doce meses. De estas ofertas, los agentes económicos demandaron 143 millones de dólares, de los cuales, solamente se adjudicaron 75.3 millones de dólares (valor facial).

Las adjudicaciones del Banco Central se enmarcaron en los requerimientos del programa monetario, siguiendo una evolución razonable de los rendimientos aceptados. Así, el comité de operaciones de mercado abierto (COMA) aceptó tasas que estuvieron acordes con: 1) la dinámica de las tasas de interés internacionales relevantes (Fed Funds), 2) los montos y plazos de colocación, y 3) los lineamientos establecidos por el Consejo Directivo.

Mediante las operaciones de mercado abierto el BCN colocó 72 millones de dólares (valor precio), a una tasa promedio anual de 6.60 por ciento, 101 puntos base por encima del año anterior. Por otro lado, acorde con la programación anual, se redimieron letras por 101.6 millones de dólares (principal) y 10.3 millones de dólares, en concepto de intereses y mantenimiento de valor. Adicionalmente, se redimieron 56 millones de dólares en bonos bancarios, 34 millones valor facial y 22 millones en intereses.

Gráfico III-9
Subastas de títulos del BCN
(millones de dólares y porcentaje)

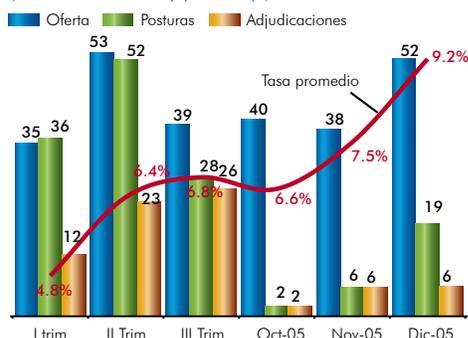


Gráfico III-11
Subastas de títulos del BCN (Valor facial)
(millones de dólares y porcentaje)

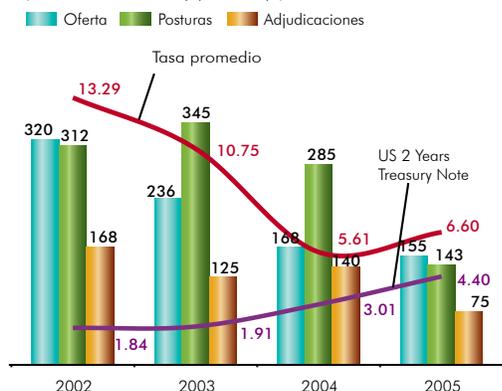


Gráfico III-12
Agregados monetarios 2005
(millones de córdobas)



La política monetaria siguió siendo apoyada por la política fiscal a través de la adquisición de TEI, los cuales continuaron adjudicándose mediante el mecanismo de venta directa y tasas predeterminadas. Los TEI demandados por el gobierno en ambas monedas devengaron el rendimiento de las reservas en el 2004 (1.38%). Los demandados por las empresas públicas en moneda nacional devengaron el rendimiento de las letras, y los demandados en moneda extranjera devengaron el rendimiento de las reservas internacionales.

Las empresas del sector público aumentaron sus inversiones netas en TEI en 11.2 millones de dólares, consecuencia de colocaciones de 111.4 millones y redenciones por 100.2 millones, las cuales impactaron el resultado cuasifiscal en 4 millones de dólares. Por su parte, el gobierno realizó una redención neta de inversiones en el BCN de C\$66 millones. El costo financiero del total de inversiones fue de C\$101.4 millones.

Dado lo anterior, la reducción de deuda del BCN alcanzó los 52.6 millones de dólares, y estuvo en línea con lo observado en años anteriores (US\$72.7 millones en el 2004 y US\$70.7 millones en el 2003).

Agregados monetarios

Los depósitos del SPNF y los del sector privado aumentaron considerablemente en el 2005. El SPNF aumentó los depósitos de alta liquidez (depósitos transferibles) en 500 millones de córdobas, así como los de ahorro, a plazo y otros depósitos, en 1,253 millones de córdobas. Este movimiento fue liderado por el gobierno al incrementar sus recursos en el sistema financiero en 1,693 millones de córdobas (principalmente por depósitos a plazo del INSS, C\$1,454 millones).

Por su lado, el sector privado incrementó sus depósitos de mayor liquidez en 690 millones de córdobas, y los de ahorro, a plazo y otros, en 1,421 millones de córdobas. Este impulso fue generado por las empresas del sector privado residente, las cuales trasladaron recursos al sistema financiero por 1,304 millones de córdobas (principalmente en depósitos a plazo). Respecto a los hogares, este sector prefirió mantener sus recursos en depósitos de ahorro (C\$943 millones), reduciendo sus depósitos a plazo en 438 millones de córdobas.

Los movimientos anteriores permitieron que el agregado monetario más amplio (M3A) se incrementara en 4,649 millones de córdobas, equivalente a un crecimiento de 13.6 por ciento; el M2A creció en 13.6 (C\$4,622 millones) y el M1A en 25.6

Gráfico III-13
Agregados monetarios M1A, M2A y M3A
(millones de córdobas)

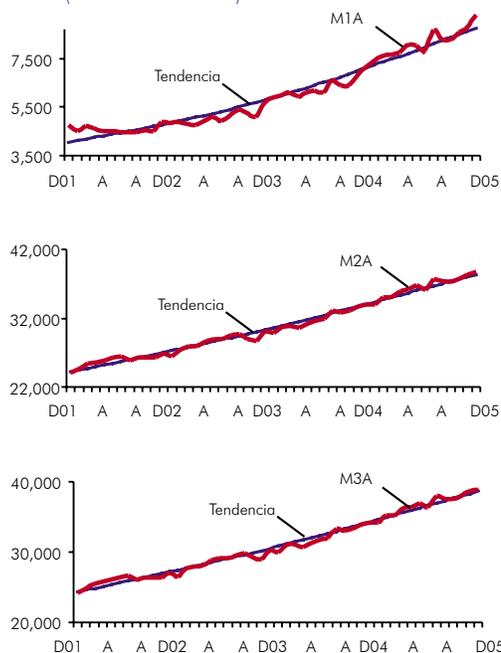


Gráfico III-14
Demanda de dinero (M)
(millones de córdobas)

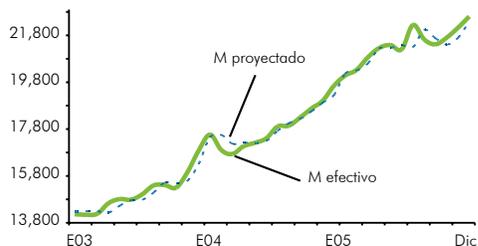
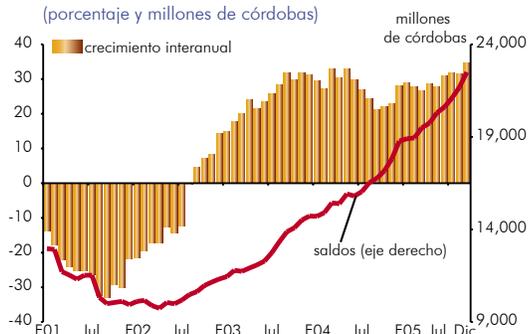


Gráfico III-15
Cartera de crédito
(porcentaje y millones de córdobas)



(C\$1,894 millones). El comportamiento de los medios de pagos demandados para realizar transacciones^{1/} (M), observaron un crecimiento de 15 por ciento.

Estimaciones preliminares han mostrado que los principales determinantes de la demanda de saldos reales son la actividad económica (IMAE), el diferencial entre el rendimiento de los depósitos a plazo y el rendimiento de M, costos de ajustes y algunos factores estacionales. Según estas estimaciones, en el largo plazo, un aumento de 10 por ciento en el volumen de transacciones (IMAE) genera un aumento de 8 a 10 por ciento en el nivel deseado de saldos reales de M; en cambio, un aumento del diferencial de tasas de 100 puntos base genera una reducción entre 1 a 1.5 por ciento en la demanda de saldos reales.

Así, al descomponer el crecimiento interanual de M (15%), 3.7 puntos porcentuales le correspondió al IMAE, cuya evolución reflejó un crecimiento económico de 4.0 por ciento, 9.6 puntos porcentuales a la inflación, mientras que el diferencial de tasa tuvo un efecto marginalmente negativo.

Panorama bancario

El sistema financiero siguió mostrando un crecimiento de la cartera de activos, la cual finalizó en 45,826 millones de córdobas, representando un crecimiento de 17 por ciento, en términos interanuales. Esta expansión se mantuvo también en términos reales, con un crecimiento de 7.4 por ciento.

El motor del dinamismo continuó siendo el crédito, al crecer 30 por ciento interanual. Esta expansión fue de 5,573 millones de córdobas, de los cuales el 70 por ciento se acumuló en el segundo semestre.

La cartera de crédito fue uno de los pilares de la rentabilidad de la banca, la cual fue afectada negativamente por el menor rendimiento implícito de las inversiones, a pesar de que las tasas marginales de dichas inversiones han ido aumentando paulatinamente. Sin embargo, la rentabilidad de la banca nicaragüense se mantuvo por encima de las registradas en la región.

La consolidación del sistema bancario nicaragüense también puede observarse en la evolución de la relación crédito a PIB, y pone en evidencia la magnitud del apalancamiento de la

^{1/} Se utiliza una medida de dinero M definido como numerario, más depósitos a la vista en córdobas y dólares, más depósitos de ahorro en córdobas y dólares, que recoge todos aquellos medios de pagos demandados por el público para realizar transacciones.

Gráfico III-17
Fuentes y usos del sistema financiero 2005

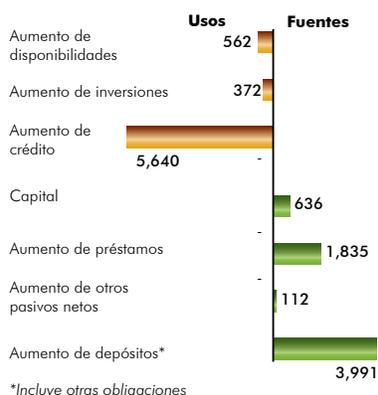
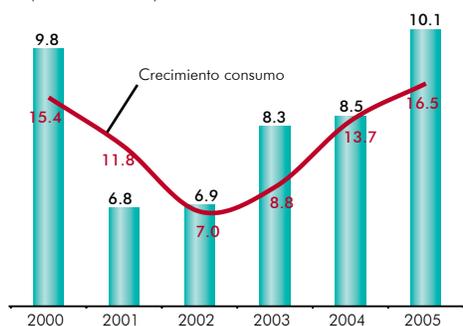


Gráfico III-18
Obligaciones sectorizadas
(millones de córdobas)



Gráfico III-19
Apalancamiento y crecimiento del consumo



economía, recuperando los niveles anteriores a las quiebras bancarias. Adicionalmente, se observa una relación entre el ritmo de crecimiento de la actividad económica y el apalancamiento, lo cual señala la relación entre la actividad económica y el desarrollo de los servicios prestados por el sistema financiero.

Fuentes y usos del sistema financiero 2/

Las fuentes de la banca totalizaron 6,574 millones de córdobas, de las cuales el 61 por ciento provinieron de las captaciones de depósitos, 28 por ciento de la contratación de obligaciones financieras, y 10 por ciento de los aportes de capital.

De estos recursos, la banca destinó el 86 por ciento para inyectar recursos crediticios a la economía, el 8.5 por ciento para incrementar sus disponibilidades, y el resto, para aumentar sus inversiones.

Depósitos: la principal fuente de recursos de la banca fueron los depósitos, los cuales se incrementaron 3,991 millones de córdobas (incluyendo intereses) en el período, equivalente a una expansión de 12.6 por ciento. La expansión de los depósitos se atribuye esencialmente a la colocación de recursos por parte de las empresas privadas y del INSS.

Por su parte, la dinámica de las captaciones provenientes del sector hogares mostró una disminución de las tenencias de depósitos a plazo y un aumento de los depósitos transferibles y de ahorro. En el agregado, los hogares trasladaron recursos al sistema financiero por 753 millones de córdobas.

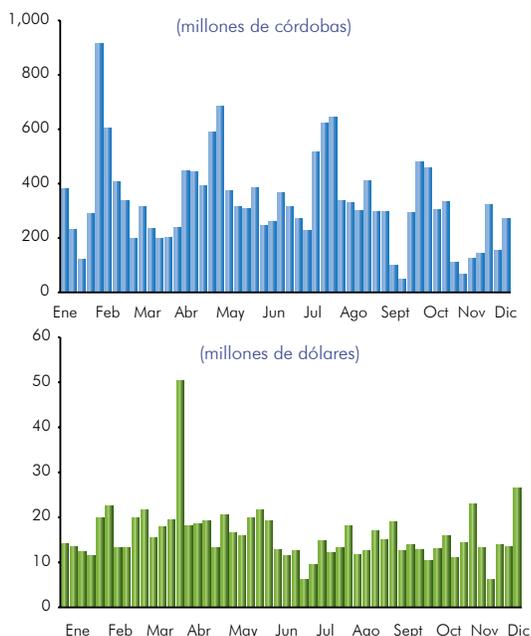
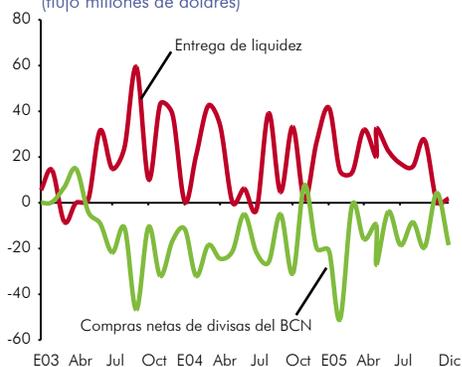
Créditos: de los recursos captados por la banca, 5,640 millones de córdobas se destinaron a inyectar recursos crediticios a la economía, resultando en una expansión acumulada de la cartera de crédito de 30 por ciento en el período. El mayor dinamismo del crédito se localizó en el sector privado, mientras que el crédito al SPNF disminuyó en 62 millones de córdobas. Del crédito al sector privado (5,702 millones de córdobas), 4,605 millones le correspondieron a los hogares y el restante a las empresas privadas y las sociedades financieras.

El crecimiento de 44 por ciento interanual en la cartera de crédito de los hogares estuvo estrechamente relacionado con la expansión del consumo. La tendencia del sistema financiero a dirigir su crédito hacia sectores rentables y de rápida recuperación es parte de los factores que explican el fuerte crecimiento de los créditos orientados a financiar consumo. Lo anterior se refleja en la relación existente entre el crecimiento del consumo agregado y el apalancamiento del sistema financiero.

^{2/} Las partidas son valoradas a su valor "contable", es decir incluyendo los intereses devengados.

Gráfico III-20

Exceso de encaje en moneda nacional y extranjera

**Gráfico III-21**Entrega de liquidez al SF y mesa de cambio
(flujo millones de dólares)

Por otro lado, a diciembre del 2005, más del 85 por ciento de la cartera de crédito estaba denominada en dólares, lo cual refleja un ligero incremento respecto al año anterior. Esta composición del crédito revela la importancia de mantener la estabilidad de la política cambiaria, la cual evita el deterioro de las hojas de balance de los prestatarios que no están cubiertos por el riesgo cambiario.

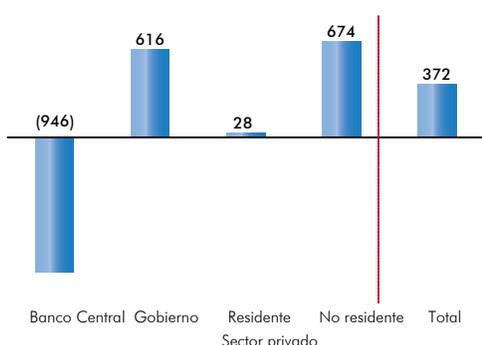
Disponibilidades: después de expandirse 638 millones de córdobas en el primer semestre, la demanda de disponibilidades se redujo en 76 millones de córdobas durante julio-diciembre, finalizando en 8,644 millones (19% de los activos). Comparado con la posición observada a final de 2004, el sistema financiero redujo su liquidez en el exterior (C\$323 millones) y aumentó su proporción de recursos líquidos en el país. Los excesos de encaje promediaron 332 millones en moneda nacional y 16 millones en moneda extranjera. Estos excesos han respondido a factores específicos, tales como: 1) volatilidad de los depósitos, mientras más volátiles más recursos de encaje; 2) volumen de transacción en la cámara de compensación; y 3) efectos estacionales, entre otros.

Por otro lado, la liquidez en moneda nacional no deseada por la economía fue neutralizada a través de la mesa de cambio del BCN. A su vez, las operaciones de cambio del sistema financiero estuvieron muy relacionadas con la entrega de liquidez realizada por el MHCP (pagos de BPI) y el BCN (pagos de letras y bonos bancarios).

Inversiones: La tendencia de las inversiones observada en el primer semestre se impuso durante el resto del año. Así, las inversiones en títulos del BCN disminuyeron a favor de inversiones en el exterior y de títulos del gobierno. A octubre, las inversiones en títulos del BCN se redujeron en 15 por ciento respecto al año anterior, mientras las inversiones en títulos del gobierno se expandieron 14 por ciento durante el mismo período. Sin embargo, durante el año, la expansión en títulos del gobierno (C\$616 millones) no fue suficiente para compensar la caída en los títulos del BCN (C\$946 millones) generando así una reducción de 330 millones de córdobas en la tenencia de títulos públicos del sistema financiero.

El año 2005 se ha caracterizado por revelar un cambio de composición en el portafolio de inversiones de la banca. Uno de los principales factores que podrían estar explicando este cambio es de carácter institucional, refiriéndose a las recientes alianzas estratégicas realizadas entre bancos del país y extranjeros.

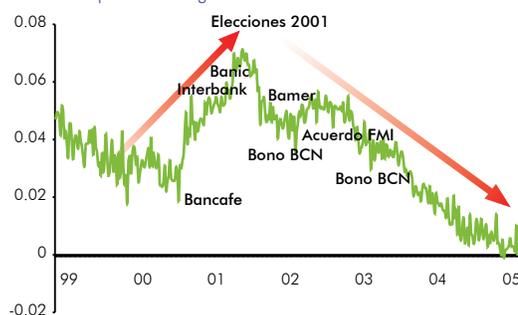
Gráfico III-22
Inversiones del sistema financiero
(millones de córdobas)



Estas alianzas tienen implicaciones desde el punto de vista de la demanda de títulos del BCN, ya que los bancos extranjeros están sometidos a una supervisión consolidada que monitorea las exposiciones al riesgo de cada miembro del grupo financiero. Esta característica de la supervisión limita los montos de inversiones en títulos públicos nicaragüenses dados los mayores requerimientos de capitales que implican para estos bancos extranjeros.

El esfuerzo de consolidación que la banca nicaragüense emprendió, después de los episodios de quiebras, ha ayudado a fortalecer el sistema financiero. Esta consolidación se refleja en el crecimiento de la cartera de activos, en el grado de apalancamiento de la economía sobre el sistema financiero, y en los indicadores de percepción de riesgo de la industria bancaria, los cuales registran un importante descenso después de las quiebras bancarias y del proceso electoral del 2001.

Gráfico III-23
Percepción de riesgo bancario



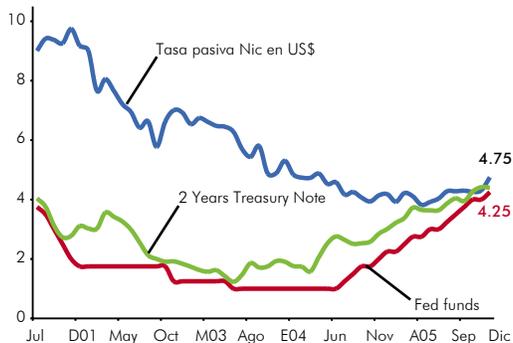
La teoría de disciplina de mercado pone en evidencia la existencia de factores (indicadores de solvencia y de calidad de cartera, entre otros) que incentivan a los bancos a aumentar las tasas pasivas para evitar retiros de depósitos o pujar por nuevos recursos. Al tomar en consideración estos elementos, la construcción de un indicador de percepción de riesgo revela la situación de estrés que vivió el sistema financiero durante las quiebras bancarias, la cual se revirtió paulatinamente.

Tasas de interés

La dinámica de las tasas de interés es un indicador fundamental para analizar la evolución del costo de intermediación de los recursos. Los resultados obtenidos en 2004 mostraron que la banca nicaragüense fue capaz de aumentar su rentabilidad principalmente por una reducción de los gastos financieros (asociados con los depósitos del público) en un contexto de las tasas internacionales con tendencia al alza. Lo anterior puso en evidencia la existencia de factores internos que permitieron desligar de manera transitoria la paridad de las tasas pasivas domésticas con las externas.

Así, en 2005, la pasiva doméstica finalizó en 4.81 por ciento, lo cual representó un incremento de 48 pbs con respecto a diciembre 2004 y de 87 puntos respecto a abril de 2005. Ese mes puede considerarse como un punto de inflexión en la tendencia de las tasas pasivas, después de disminuir durante más de 3 años (a partir de noviembre 2001). Entre los factores que explican este comportamiento, están factores externos e internos.

Gráfico III-24
Tasas pasivas nacionales vs tasas EE.UU.
(porcentaje)



A nivel externo, la Reserva Federal (FED) incrementó en diciembre su tasa de referencia a 4.25 por ciento. Estos aumentos se han observado desde julio de 2004, mes en que la Reserva Federal preocupada por las presiones inflacionarias inició una política monetaria contractiva. Durante el período julio 2004 a diciembre 2005, dicha tasa se incrementó en 325 puntos base. El aumento de 200 pbs en la tasa de referencia, durante el año, se ha reflejado en la dinámica de las tasas de interés de corto plazo (tres meses) de EE.UU., las cuales se han incrementado en 197 puntos base, así como en las tasas de más largo plazo (2 años), 139 puntos base.

Por motivos de arbitraje, la tendencia de la tasa internacional ha presionado al alza la tasa pasiva nacional. Sin embargo, el alza marginal en la tasa doméstica (48 pbs), contrasta con el incremento de 200 puntos base observado en la tasa de política de la Reserva Federal. Este lento ajuste de las tasas nacionales ante cambios en sus determinantes externos es explicado por las características microeconómicas de la banca nicaragüense (alta concentración de industria y segmentación de mercado). Se ha estimado que el traspaso a las tasas pasivas nacionales de un aumento en un punto de las tasas de referencia de la FED es de aproximadamente 0.54 puntos base al cabo de 7 meses. Lo anterior explica la falta de relación aparente entre las tasas nicaragüenses y sus determinantes externos observada desde finales del año 2004.

A nivel interno, el aumento de la tasa pasiva a partir de abril podría deberse a dos elementos: primero, que el impacto de los fuertes aumentos en el precio del petróleo sobre las expectativas inflacionarias haya incentivado a los depositantes a buscar mayor retorno nominal sobre sus depósitos, con el fin de mantener el rendimiento real; y segundo, que los agentes han incrementado sus preferencias por depósitos de más largo plazo, lo cual puede ser el resultado de la búsqueda de mejores rendimientos. Las hipótesis anteriores son validadas por la mayor concentración de depósitos a uno y más de un año de plazo, respecto al mes de abril.

En cuanto al mercado crediticio, la tasa activa (excluyendo tarjetas de crédito y sobregiros) aumentó 22 pbs durante el año, finalizando en 10.53 por ciento. Al considerar los sectores de tarjetas de crédito y sobregiros, se registró un incremento de 87 puntos base respecto al mes de junio 2005, finalizando en 29 por ciento.

Gráfico III-26
Tasas promedio ponderadas
(porcentaje)

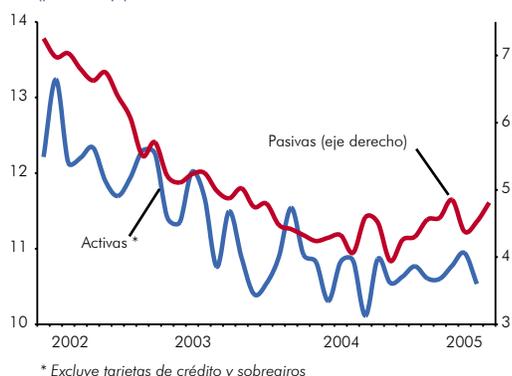
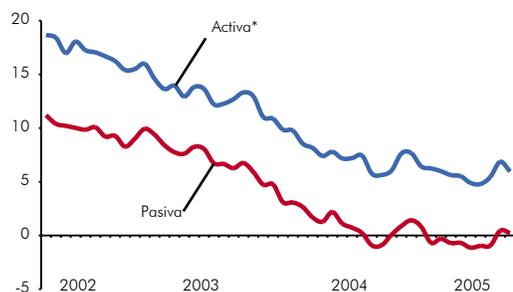


Gráfico III-27Tasas de interés reales
(porcentaje)

* Excluye tarjetas de crédito y sobregiros

Los movimientos anteriormente mencionados respecto a los precios en los mercados crediticios y de depósitos explican, en gran medida, la evolución de las tasas de interés reales. Así, los rendimientos reales de los depósitos fueron cercanos a cero e incluso negativos en varios meses del año, lo cual pone en evidencia la rigidez existente en las tasas pasivas, así como el impacto de la inflación sobre el ingreso financiero de los agentes económicos.

Recuadro 5

**Estructura microeconómica y rigideces de precios:
evidencia para el mercado de depósitos en Nicaragua**

La creciente evidencia internacional respecto a la relación entre la dinámica de las tasas de interés y la estructura del mercado bancario, ha demostrado que las rigideces en las tasas pasivas están muy influenciadas por el grado de concentración de la industria bancaria y por factores microeconómicos, los cuales revelan las características intrínsecas de los bancos que la componen. La evidencia anterior es crucial para entender el impacto de la estructura de mercado sobre los canales de transmisión de la política monetaria, así como sobre el traspaso de la dinámica de los fundamentos tanto internos como externos, a las tasas de mercado domésticas.

Durante el año 2005, surgieron, en repetidas ocasiones, interrogantes acerca de los determinantes de la dinámica de las tasas pasivas nicaragüenses (promedio ponderada), las cuales aparentemente no responden a sus fundamentos externos (i , tasa LIBOR a un año*) ni internos (i_{bcn} , tasa promedio ponderada de los títulos del BCN) de manera inmediata. Analizando el sistema financiero nicaragüense, se encuentra que la rigidez existente en el mercado de depósitos está claramente influenciada por la evolución de la concentración de la industria bancaria (hhi , índice Herfindhal Hirschman), así como por factores microeconómicos (f_{micro}), característicos de cada entidad financiera, dentro de los cuales se destacan el poder de mercado, la liquidez y la calidad de la cartera.

El análisis se realizó mediante la técnica de datos de panel, utilizando una ampliación dinámica de la ecuación de paridad de tasas de interés durante el período 2002-05^{1/}. Este modelo especifica que la tasa de interés doméstica es una función de sus propios rezagos, de la tasa de interés externa y de la tasa de interés del BCN. Dado el supuesto inicial de rigidez en las tasas domésticas, la inclusión en el modelo de los rezagos de la variable dependiente es necesaria para capturar su inercia. Por otro lado, la dolarización financiera existente en Nicaragua, junto al hecho de que los mercados financieros norteamericanos son fuentes alternativas de inversión para la banca nacional, apoyan el supuesto que las tasas de EE.UU. sean un factor explicativo de las nacionales. De manera adicional, también se incorpora la tasa del BCN con el fin de evaluar en qué magnitud las acciones de la autoridad monetaria han afectado la dinámica de corto plazo de las tasas del sistema.

La investigación permitió evaluar el impacto de la estructura de mercado y de las características bancarias sobre la magnitud del traspaso y la velocidad de ajuste de las tasas domésticas ante cambios en sus fundamentos. Los resultados obtenidos señalan que, todo lo demás constante, el impacto de un cambio de 1 punto porcentual en la tasa externa es de 0.18 puntos porcentuales sobre la tasa doméstica, mientras que el traspaso de largo plazo es de 0.54 puntos porcentuales, en promedio. Asimismo, se encontró que la concentración

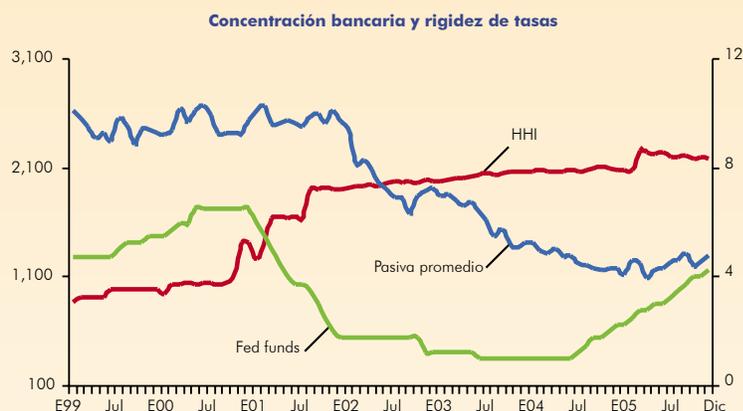
$$1/: \quad i_{it} = \sum_{j=1}^m \beta_j (hhi, f_{micro}) i_{it-j} + \sum_{k=0}^n \alpha_k (hhi, f_{micro}) i_{it-k}^* + \sum_{l=0}^p \gamma_l (hhi, f_{micro}) i_{it-l}^{bcn} + \delta_i + \varepsilon_{it}$$

donde δ_i es un intercepto diferenciado que permite capturar factores intrínsecos a cada banco (heterogeneidad no observable) que afectan el nivel de su tasa de interés.

del mercado reduce en 50 por ciento el coeficiente de traspaso de corto plazo de la tasa internacional, mientras los factores microeconómicos lo reducen otro 30 por ciento. Respecto a la velocidad del ajuste, se observó que hasta después de 7 meses se completaba el 98 por ciento del traspaso.

Los resultados anteriores destacan la sustancial rigidez de los precios en el mercado de depósitos, así como la significativa influencia de la concentración de mercado y de las características de cada banco para reducir la velocidad y magnitud de traspaso.

Estimaciones para períodos anteriores reflejan coeficientes de traspaso de 36 por ciento para el corto plazo y de 98 por ciento para el largo plazo, lo cual es un elemento adicional que reafirma el impacto de la estructura de la industria bancaria, especialmente después de las quiebras bancarias.



Así, a partir de noviembre de 2000, la concentración de la industria bancaria nicaragüense aumentó en 71 por ciento, en menos de diez meses, producto de las quiebras bancarias. No cabe duda de que este cambio en la estructura de mercado, es uno de los principales determinantes de la posterior rigidez observada en las tasas pasivas, ajustándose parcialmente y con rezagos a los cambios en las tasas internacionales. Adicionalmente, en ese mismo período, la resiliencia y el proceso de consolidación del sistema bancario aumentaron el poder de mercado de la banca, imprimiendo así una rigidez adicional en la dinámica de las tasas.

El traspaso de los cambios en las tasas de colocación del BCN resultó ser bajo durante el período, traspasándose en promedio el 16 por ciento a las tasas pasivas, después de 7 meses. Este resultado pone en evidencia la escasa influencia de las tasas del BCN sobre los precios del mercado de depósitos.

Las características del sistema financiero nicaragüense, junto con los resultados mencionados previamente, muestran las dificultades que la política monetaria enfrenta para influenciar las tasas del sistema, en el corto plazo. Adicionalmente, el exceso de liquidez que ha mostrado la banca, en los últimos años, producto de la reducción de deuda interna del BCN, ha sido un factor que debilita aún más el mecanismo de traslado de las intenciones de política de la autoridad monetaria.

Cuadro AE-III-1

Balance monetario del sistema financiero

(millones de córdobas)

Conceptos	A diciembre			Variación absoluta	
	2003	2004	2005	2004	2005
Activos externos netos	(23,896.3)	(20,823.6)	(21,935.2)	3,072.7	(1,111.6)
Activos frente a no residente	12,583.3	16,305.5	18,312.7	3,722.2	2,007.2
Pasivos frente a no residente	(36,479.6)	(37,129.1)	(40,247.9)	(649.5)	(3,118.8)
Activos internos netos	50,003.9	50,802.6	54,783.2	798.7	3,980.6
Frente al Gobierno General	42,760.4	40,860.2	40,198.4	(1,900.2)	(661.8)
Gobierno central neto	42,832.6	41,006.8	40,484.5	(1,825.8)	(522.3)
Activos	49,779.5	51,033.1	53,258.5	1,253.6	2,225.4
Valores emitidos por el gobierno central	37,146.6	37,754.6	39,646.3	608.0	1,891.7
Préstamos	2,191.4	2,407.2	2,669.8	215.8	262.6
Otros activos	10,441.5	10,871.3	10,942.4	429.8	71.1
Pasivos	(6,946.9)	(10,026.3)	(12,774.0)	(3,079.4)	(2,747.7)
Depósitos	(4,360.4)	(5,749.7)	(8,154.2)	(1,389.3)	(2,404.5)
Otros pasivos	(358.8)	(374.5)	(445.7)	(15.7)	(71.2)
TEI	(2,227.7)	(3,902.1)	(4,174.1)	(1,674.4)	(272.0)
Gobierno estatal y local	(72.2)	(146.6)	(286.1)	(74.4)	(139.5)
Frente a sociedades públicas no financieras	(165.2)	264.8	269.4	430.0	4.6
Flotante por consolidación de partidas interbancarias	(321.8)	(1,025.8)	(1,200.2)	(704.0)	(174.4)
Frente al sector privado	14,173.9	18,075.7	23,853.0	3,901.8	5,777.3
Frente a otros sectores	(534.8)	(248.8)	(404.6)	286.0	(155.8)
Otras partidas netas	(5,908.6)	(7,123.5)	(7,932.8)	(1,214.9)	(809.3)
Pasivos sector privado	26,107.6	29,979.0	32,848.0	3,871.4	2,869.0
Numerario	2,506.6	3,103.3	3,808.0	596.7	704.7
Depósitos transferibles	3,907.9	3,815.0	4,504.5	(92.9)	689.5
Otros depósitos	19,224.9	23,053.8	24,474.5	3,828.9	1,420.7
Valores distintos de acciones	468.2	6.9	61.0	(461.3)	54.1
Tipo de cambio	15.5515	16.3291	17.1455		

p/: Preliminar

Fuente: Gerencia de Estudios Económicos-BCN

Cuadro AE-III-2

Balance monetario del Banco Central de Nicaragua

(millones de córdobas)

Conceptos	A diciembre			Variación absoluta	
	2003	2004	2005	2004	2005
Activos externos netos	(23,579.1)	(20,768.5)	(20,545.5)	2,810.6	223.0
Activos frente a no residente	11,073.2	14,383.6	15,890.9	3,310.4	1,507.3
Pasivos frente a no residente	(34,652.3)	(35,152.1)	(36,436.4)	(499.8)	(1,284.3)
Activos internos netos	40,049.4	37,200.5	37,717.1	(2,848.9)	516.6
Frente al Gobierno General	43,116.9	40,124.0	40,585.5	(2,992.9)	461.5
Gobierno central neto	43,116.9	40,124.0	40,585.5	(2,992.9)	461.5
Activos	46,585.0	46,378.5	47,983.6	(206.5)	1,605.1
Valores emitidos por el gobierno central	34,119.0	33,304.7	34,580.5	(814.3)	1,275.8
Préstamos	2,143.1	2,350.6	2,659.8	207.5	309.2
Otros activos	10,322.9	10,723.2	10,743.3	400.3	20.1
Pasivos	(3,468.1)	(6,254.5)	(7,398.1)	(2,786.4)	(1,143.6)
Depósitos	(1,226.9)	(2,333.1)	(3,192.1)	(1,106.2)	(859.0)
Otros pasivos	(13.5)	(19.3)	(31.9)	(5.8)	(12.6)
TEI	(2,227.7)	(3,902.1)	(4,174.1)	(1,674.4)	(272.0)
Frente a sociedades públicas no financieras netos	(182.9)	171.8	260.0	354.7	88.2
Frente a sociedades de depósitos	1.2	0.3	0.6	(0.9)	0.3
Frente a otros sectores	40.0	57.2	74.5	17.2	17.3
Otras partidas netas	(2,925.8)	(3,152.8)	(3,203.5)	(227.0)	(50.7)
Base monetaria	16,470.3	16,432.0	17,171.6	(38.3)	739.6
Emisión	2,761.8	3,416.6	4,240.5	654.8	823.9
Pasivos frente a OSD	5,749.4	6,594.5	7,400.2	845.1	805.7
Depósitos transferibles	4.9	1.1	2.9	(3.8)	1.8
Valores distintos de acciones	7,954.2	6,419.8	5,528.0	(1,534.4)	(891.8)
Tipo de cambio	15.5515	16.3291	17.1455		

Fuente : Gerencia de Estudios Económicos-BCN

Cuadro AE-III-3Balance monetario de las otras sociedades de depósitos
(millones de córdobas)

Conceptos	A diciembre			Variación absoluta	
	2003	2004	2005	2004	2005
Activos externos netos	(184.9)	118.0	(1,051.1)	302.9	(1,169.1)
Activos frente a no residente	1,510.1	1,921.9	2,421.8	411.8	499.9
Pasivos frente a no residente	(1,695.0)	(1,803.9)	(3,472.9)	(108.9)	(1,669.0)
Activos internos netos	23,312.8	26,749.7	30,027.2	3,436.9	3,277.5
Frente al Gobierno General	(71.4)	981.8	(128.6)	1,053.2	(1,110.4)
Gobierno central neto	0.8	1,128.4	157.5	1,127.6	(970.9)
Activos	3,194.5	4,654.6	5,274.9	1,460.1	620.3
Valores emitidos por el gobierno central	3,027.6	4,449.9	5,065.8	1,422.3	615.9
Préstamos	48.3	56.6	10.0	8.3	(46.6)
Otros activos	118.6	148.1	199.1	29.5	51.0
Pasivos	(3,193.7)	(3,526.2)	(5,117.4)	(332.5)	(1,591.2)
Depósitos	(3,133.5)	(3,416.6)	(4,962.1)	(283.1)	(1,545.5)
Otros pasivos	(60.2)	(109.6)	(155.3)	(49.4)	(45.7)
Gobierno estatal y local	(72.2)	(146.6)	(286.1)	(74.4)	(139.5)
Frente a sociedades públicas no financieras netos	17.7	93.0	9.4	75.3	(83.6)
Frente al Banco Central	5,288.8	5,872.6	6,561.3	583.8	688.7
Títulos frente al Banco Central	7,486.0	6,412.9	5,467.0	(1,073.1)	(945.9)
Pasivos con otras sociedades financieras	(941.1)	(1,380.4)	(1,565.1)	(439.3)	(184.7)
Frente al sector privado	14,173.9	18,075.7	23,853.0	3,901.8	5,777.3
Frente a otros sectores	(574.8)	(306.0)	(479.1)	268.8	(173.1)
Otras partidas netas	(2,066.3)	(2,999.9)	(3,690.7)	(933.6)	(690.8)
Pasivos sector privado	23,127.9	26,867.7	28,976.1	3,739.8	2,108.4
Depósitos transferibles	3,903.0	3,813.9	4,501.6	(89.1)	687.7
Otros depósitos	19,224.9	23,053.8	24,474.5	3,828.9	1,420.7
Tipo de cambio	15.5515	16.3291	17.1455		

Fuente: Gerencia de Estudios Económicos-BCN

Cuadro AE-III-4

Balance monetario de la FNI
(millones de córdobas)

Conceptos	A diciembre			Variación absoluta	
	2003	2004	2005	2004	2005
Activos externos netos	(132.3)	(173.1)	(338.6)	(40.8)	(165.5)
Activos frente a no residente	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Pasivos frente a no residente	(132.3)	(173.1)	(338.6)	(40.8)	(165.5)
Activos internos netos	132.3	173.1	338.6	40.8	165.5
Frente al Gobierno General	(285.1)	(245.6)	(258.5)	39.5	(12.9)
Gobierno central neto	(285.1)	(245.6)	(258.5)	39.5	(12.9)
Pasivos	(285.1)	(245.6)	(258.5)	39.5	(12.9)
Depósitos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros pasivos	(285.1)	(245.6)	(258.5)	39.5	(12.9)
Frente a otras sociedades de depósitos	1,334.0	1,389.5	1,635.7	55.5	246.2
Otros partidas netas	(916.6)	(970.8)	(1,038.6)	(54.2)	(67.8)
Tipo de cambio	15.5515	16.3291	17.1455		

Fuente: Gerencia de Estudios Económicos-BCN

Cuadro AE-III-5
Resultado cuasifiscal
(flujos en millones de córdobas)

Conceptos	2003	2004	2005
I. Ingresos financieros	1,042.6	630.4	709.1
Intereses recibidos del exterior	70.3	148.0	287.8
Intereses recibidos por préstamos	0.3	0.1	0.2
Intereses por bonos del tesoro	69.1	40.8	69.1
Ingreso CLC neto	14.4	0.0	0.0
Recup. gastos financ. Bonos bancarios	888.5	441.5	351.9
II. Egresos financieros	1,823.2	1,385.8	936.0
Intereses por deuda externa	217.5	148.8	204.2
Certificado negociable de inversión	502.1	478.7	0.1
Bono por cierre de bancos	882.2	441.7	351.9
Letras del BCN	0.0	93.7	187.3
Pagos FMI, cargos netos	7.1	5.6	17.7
Intereses por depósitos ME	1.9	0.0	0.0
Título especiales de inversión (TEI)	156.8	200.4	169.2
Título especiales de liquidez (TEL)	20.2	0.0	0.0
Otros egresos	35.3	16.9	5.6
III. Utilidad o pérdida financiera	(780.6)	(755.4)	(226.9)
IV. Ingresos operacionales	58.6	60.4	69.9
V. Egresos operacionales	283.7	336.2	338.4
VI. Utilidad o pérdida operacional	(225.1)	(275.8)	(268.5)
VII. Utilidad o pérdida del período	(1,005.6)	(1,031.3)	(495.4)

Fuente: Gerencia de Contabilidad-BCN

Cuadro AE-III-6

Crédito del Banco Central de Nicaragua al gobierno central
(flujos en millones de córdobas)

Período	Financiamiento deuda externa a/ (1)	Mon. Nac (2)	Mon. Ext. b/ (3)	Total (4)=(2+3)	Bonos Bancarios (5)	Línea de asistencia Banco Popular (6)	Títulos especial de inversión (TEI) (7)	Crédito neto c/ (8)=(1+4+5+6+7)
Acum. 2001	1,254.1	29.8	1,439.1	1,469.0	0.0	0.0	0.0	2,723.1
Acum. 2002	(120.8)	(446.8)	28.9	(417.9)	0.0	0.0	(860.2)	(1,398.9)
Acum. 2003	(302.0)	(21.8)	(152.2)	(174.0)	0.0	(1.6)	(552.8)	(1,030.4)
Acum. 2004	(107.8)	(322.7)	(764.2)	(1,086.9)	(893.9)	0.0	(1,135.7)	(3,224.3)
Acum. 2005	(159.4)	(578.6)	(180.0)	(758.6)	(571.9)	0.0	66.0	(1,424.0)
Enero	0.0	(693.0)	317.8	(375.2)	0.0	0.0	513.0	137.8
Febrero	0.0	354.2	(105.3)	249.0	0.0	0.0	(127.0)	122.0
Marzo	0.0	(201.7)	(79.6)	(281.3)	0.0	0.0	(94.2)	(375.5)
Abril	0.0	128.751	108.2	67.7	(282.4)	0.0	(37.0)	(251.7)
Mayo	0.0	(40.5)	55.7	198.9	0.0	0.0	(170.0)	28.9
Junio	(79.7)	143.2	(18.6)	247.6	0.0	0.0	(190.4)	(22.6)
Julio	0.0	266.2	42.9	76.4	0.0	0.0	20.1	96.5
Agosto	0.0	33.5	(223.9)	(603.6)	0.0	0.0	(147.0)	(750.6)
Septiembre	0.0	(379.7)	52.0	331.8	0.0	0.0	(158.4)	173.4
Octubre	0.0	279.8	(0.5)	(486.7)	(289.5)	0.0	333.5	(442.7)
Noviembre	0.0	(486.2)	(5.2)	11.6	0.0	0.0	304.6	316.2
Diciembre	(79.7)	16.8	(323.6)	(323.6)	0.0	0.0	(181.1)	(584.5)

Se utiliza tipo de cambio promedio del programa monetario para cada uno de los años analizados.

a/ : Corresponde a bonos del tesoro emitidos por el gobierno para el servicio de deuda externa y liquidez.

b/ : Incluye fondo por contravalor de donaciones externas.

c/ : Signo negativo significa traslado neto de recursos del gobierno al BCN.

Fuente : Gerencia de Estudios Económicos-BCN

Cuadro AE-III-7

Títulos del Banco Central de Nicaragua
(flujos en millones de córdobas)

Conceptos	Colocaciones valor precio	Redenciones valor precio	Coloc. netas	Saldo de CENI valor facial a/ b/c/
Acumulado 2001	2,049.2	1,915.0	134.2	7,722.7
Acumulado 2002	2,178.1	2,011.0	167.1	8,295.6
Acumulado 2003	1,706.7	1,758.0	(51.3)	7,910.0
Acumulado 2004	2,114.3	2,721.6	(607.3)	6,407.9
Acumulado 2005	1,203.1	1,697.0	(493.9)	5,541.2
Enero	0.0	289.9	(289.9)	6,396.2
Febrero	158.1	0.0	158.1	6,563.0
Marzo	40.3	198.9	(158.6)	6,384.8
Abril	46.3	49.4	(3.1)	6,094.3
Mayo	256.2	302.2	(46.0)	6,031.2
Junio	63.5	303.1	(239.6)	5,764.0
Julio	220.3	304.4	(84.1)	5,663.2
Agosto	185.5	95.0	90.5	5,760.8
Septiembre	0.0	154.1	(154.1)	5,593.8
Octubre	33.9	0.0	33.9	5,342.8
Noviembre	96.3	0.0	96.3	5,439.4
Diciembre	102.6	0.0	102.6	5,541.2

a/ : No incluye mantenimiento de valor devengado.

b/ : A partir del 12 de octubre de 2001 se incorporan en los saldos los CENI por cierre de bancos.

c/ : A partir de septiembre de 2003 se incorpora letras y bonos estandarizados tanto en flujo como en saldo.

Fuente: Gerencia de Operaciones Financiera-BCN

Cuadro AE-III-8

Sistema bancario: Situación de encaje legal, depósitos en moneda nacional
(promedio mensual en millones de córdobas)

Conceptos	2005											
	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sept	Oct	Nov	Dic
Promedio depósitos sujetos a encaje	10,108	10,286	10,654	10,767	10,865	10,880	11,210	11,432	11,513	11,568	11,456	11,688
Encaje requerido	1,643	1,671	1,731	1,750	1,766	1,768	1,822	1,858	1,871	1,880	1,862	1,899
Encaje efectivo	2,363	1,753	1,903	2,125	1,944	2,027	2,350	2,070	1,757	2,161	2,029	2,098
Excedente o déficit de encaje ^{1/}	720	82	172	375	178	259	528	212	(114)	281	168	198
Tasa requerida (%)	16.25	16.25	16.25	16.25	16.25	16.25	16.25	16.25	16.25	16.25	16.25	16.25
Tasa efectiva (%)	23	17	18	20	18	19	21	18	15	19	18	18

1/ : (Encaje efectivo - Encaje requerido)

Fuente : Gerencia de Operaciones Financieras-BCN

Cuadro AE-III-9

Sistema bancario: Situación de encaje legal, depósitos en moneda extranjera
(promedio mensual en millones de dólares)

Conceptos	2005											
	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sept	Oct	Nov	Dic
Promedio depósitos sujetos a encaje	1,341	1,353	1,361	1,371	1,380	1,362	1,356	1,390	1,383	1,385	1,401	1,411
Encaje requerido	218	220	221	223	224	221	220	226	225	225	228	229
Encaje efectivo	237	236	242	234	247	232	243	236	240	250	238	255
Excedente o déficit de encaje ^{1/}	19	16	21	11	23	11	22	10	15	25	11	25
Tasa requerida (%)	16.25	16.25	16.25	16.25	16.25	16.25	16.25	16.25	16.25	16.25	16.25	16.25
Tasa efectiva (%)	18	17	18	17	18	17	18	17	17	18	17	18

1/ : (Encaje efectivo - Encaje requerido)

Fuente : Gerencia de Operaciones Financieras-BCN

Cuadro AE-III-10

Tasas de interés del sistema bancario a/
(Operaciones pasivas en porcentaje)

Conceptos	Dic 03	Dic 04	Mar 05	Jun 05	Sept 05	Dic 05
Moneda nacional						
Ahorro en libreta	3.50	3.28	3.33	3.41	3.30	3.38
Dep. a plazo 1 mes	4.50	4.48	3.78	4.15	4.25	4.44
Dep. a plazo 2 meses	-	3.75	-	-	-	-
Dep. a plazo 3 meses	5.78	3.61	4.20	4.84	4.99	5.34
Dep. a plazo 6 meses	6.49	4.88	4.67	5.14	5.79	5.05
Dep. a plazo 9 meses	5.95	5.19	4.92	4.07	5.79	4.94
Dep. a plazo 1 año	7.14	5.62	5.89	5.58	6.30	6.32
Dep. a plazo + de 1 año	7.80	6.42	5.93	6.30	7.13	6.79
Moneda extranjera						
Ahorro en libreta	2.82	2.55	2.54	2.65	2.51	2.48
Dep. a plazo 1 mes	3.85	3.36	3.04	3.30	3.60	3.85
Dep. a plazo 2 meses	-	3.00	-	-	-	-
Dep. a plazo 3 meses	4.62	3.45	3.3	3.32	3.54	4.24
Dep. a plazo 6 meses	5.13	3.96	3.81	3.70	4.50	4.86
Dep. a plazo 9 meses	5.47	4.02	3.71	3.99	4.97	5.01
Dep. a plazo 1 año	6.54	5.19	5.13	5.12	5.48	5.80
Dep. a plazo + de 1 año	7.05	5.78	5.72	5.95	6.67	6.75

a/ : Promedio ponderado

Fuente : Gerencia de Operaciones Financieras-BCN

Cuadro AE-III-11

Tasas de interés del sistema bancario a/
(Operaciones activas en porcentaje)

Conceptos	Dic 03	Dic 04	Mar 05	Jun 05	Sept 05	Dic 05
Moneda nacional						
Corto plazo	14.35	12.54	12.35	11.94	10.63	9.37
Largo plazo	20.84	19.13	17.86	18.18	18.93	19.03
Moneda extranjera						
Corto plazo	11.37	10.00	9.57	10.15	9.98	10.35
Largo plazo	10.90	10.28	10.12	10.63	10.60	10.53

a/ : Promedio ponderado

Fuente : Gerencia de Operaciones Financieras-BCN

CAPÍTULO

IV

Finanzas públicas

Entorno de la política fiscal ●

Decisiones de política fiscal ●

Resultados fiscales ●

Reformas estructurales ●

Finanzas públicas

Política fiscal

El principal objetivo de la política fiscal fue continuar con el fortalecimiento de las finanzas públicas, teniendo como principal meta la reducción del déficit fiscal sin sacrificar el gasto relacionado con la estrategia de reducción de la pobreza. Los instrumentos utilizados fueron una mayor recaudación tributaria y un nivel de gasto público consistente con una menor brecha fiscal. La realización de estas medidas implicó una estrecha coordinación con la política monetaria, lo que propició una mayor estabilidad macroeconómica. En este sentido, el Ejecutivo envió a la Asamblea Nacional (AN) el presupuesto de ingresos y gastos de 2005. Sin embargo, la AN introdujo 4 reformas, lo que aumentó la brecha fiscal en 0.8 por ciento del PIB. Esta ampliación presupuestaria ascendió a 701.1 millones de córdobas y se orientaba a ajustes salariales a los sectores salud y educación, mayores transferencias a los municipios, subsidios al transporte y energía eléctrica, entre otros. Otro factor crítico fue el aumento en el salario mínimo, en abril, del cual correspondió un 15 por ciento al gobierno central y municipal. Finalmente, es importante señalar que las asignaciones presupuestarias por mandato constitucional a las universidades, poder judicial, así como las transferencias a los municipios, le confieren una gran rigidez al presupuesto, que en un contexto de elevado servicio de deuda pública, crea una fuerte restricción fiscal.

Medidas de política fiscal

La respuesta del gobierno afectó el lado de los ingresos y los gastos. Se realizaron reformas y adiciones a la Ley de Equidad Fiscal, destacándose las siguientes: retención a cuenta del IR de los bancos, del 0.4 por ciento de los depósitos, incremento de tasas del ISC a la importación de un grupo de productos de materias primas, bienes terminados y frutas exóticas, creación de un impuesto mensual a las máquinas tragamonedas y las mesas de juego (el cual será registrado como pago mínimo obligatorio a cuenta del IR anual), eliminación de las exoneraciones del DAI, ISC, e IVA a las importaciones de productos suntuarios como embutidos, azúcares, productos a base de cereales, entre otros.

Otra medida que se implementó fue la destinada a lograr la neutralidad fiscal de las transferencias a los municipios, mediante un decreto ejecutivo que reduce los gastos del gobierno central en las áreas consideradas responsabilidad

de las alcaldías. En el ámbito de las tarifas públicas, el Ejecutivo autorizó un incremento del 14.82 por ciento en la tarifa eléctrica a las empresas distribuidoras, con excepción de los usuarios que consumen menos de 150 KWh. Las tarifas de agua potable y de transporte público permanecieron inalteradas.

Resultados fiscales

La política fiscal implementada permitió reducir el déficit después de donaciones del sector público no financiero a 0.9 por ciento del PIB, inferior en 0.4 por ciento respecto a 2004. Este resultado neto se produjo por un déficit de 1.8 por ciento del gobierno central, superávit de 1.2 por ciento del INSS y Alcaldía de Managua y déficit de 0.3 por ciento de las empresas públicas.

El ahorro corriente se mantuvo como proporción del PIB en 5.8 por ciento. El balance primario, que mide la capacidad del sector público para financiar sus gastos con ingresos tributarios, mostró una mejora al pasar de un déficit de 2.9 por ciento del PIB en el 2004 a 2.4 por ciento en 2005, lo cual estuvo influenciado por el menor gasto de capital.

La reducción del déficit público apoyó a la política monetaria para mantener la estabilidad macroeconómica. En el 2005, el crédito neto del Banco Central al gobierno fue contractivo en 1,424 millones de córdobas, equivalente a 1.7 por ciento del PIB, permitiendo el fortalecimiento de las reservas y reducción de deuda interna.

Ingresos

Las reformas fiscales condujeron a una carga tributaria de 16.6 por ciento del PIB, superior en 0.9 por ciento a la registrada en 2004. Los impuestos que más aportaron fueron los aplicados

Gráfico IV-1

Balance del SPNF

(millones de córdobas)

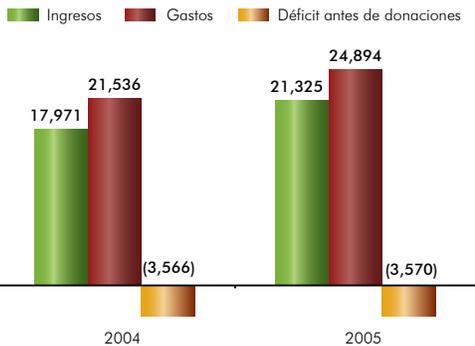


Gráfico IV-2

SPNF: Financiamiento del déficit

(millones de córdobas)

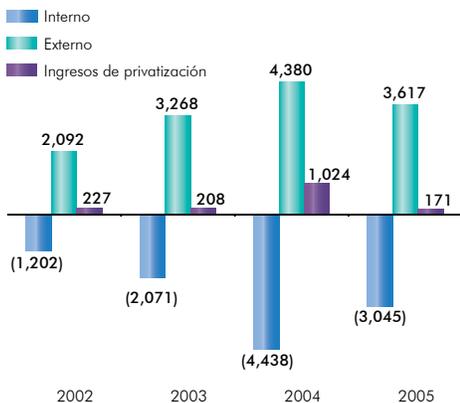


Gráfico IV-3

Gobierno central: Evolución de ingresos

(millones de córdobas)



Tabla IV-1

Sector público no financiero: principales indicadores 2003-2005

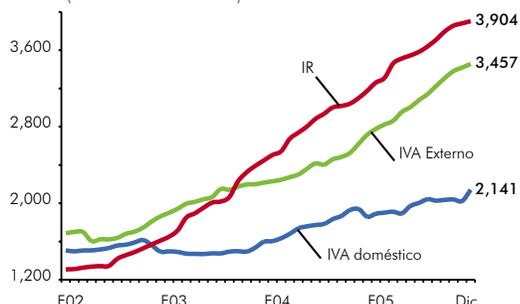
(millones de córdobas)

Impuestos	2003	2004	2005 p/	2003	2004	2005 p/
				Porcentajes del PIB		
Ahorro corriente	2,232.0	4,275.0	4,782.0	3.6	6.0	5.8
Balance primario	(1,833.3)	(2,057.9)	(1,983.2)	(3.0)	(2.9)	(2.4)
Deficit de efectivo d/d	(1,404.8)	(965.9)	(743.7)	(2.3)	(1.3)	(0.9)
Financiamiento doméstico neto	(2,070.6)	(4,437.6)	(3,044.6)	(3.3)	(6.2)	(3.7)

p/ Preliminar

Fuente: Gerencia de Estudios Económicos-BCN

Gráfico IV-4
Gobierno central: Evolución de principales impuestos (millones de córdobas)



al comercio exterior (DAI, IVA externo, ISC a las importaciones), y el IR, con tasas de crecimiento de 33 y 23 por ciento, respectivamente.

En relación con la estructura tributaria, la dinámica experimentada en los últimos años ha conducido a un aumento de la incidencia relativa de los impuestos directos y de los que gravan a las transacciones internacionales, mientras que los selectivos al consumo reflejan una disminución en su participación.

Por su parte, las contribuciones a la seguridad social se incrementaron 17.0 por ciento, a causa de un mayor número de asegurados (8.7 % de crecimiento) y a una gestión efectiva de cobro, que condujo a una mejora en el índice de recuperación de los ingresos por cotizaciones.

Gráfico IV-5
Resultado de las empresas públicas (millones de córdobas)

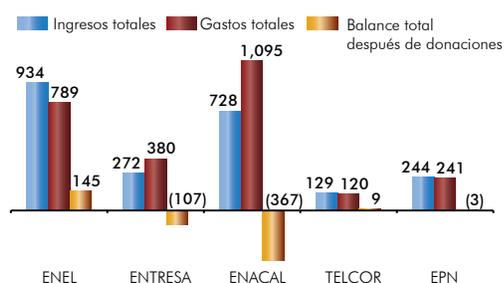


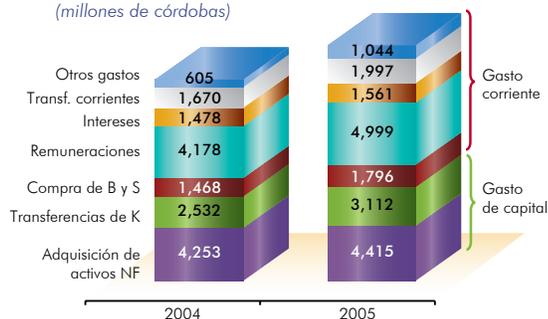
Tabla IV-2
Evolución de ingresos tributarios

Impuestos	2004	2005 p/	Estructura Tributaria		Carga Tributaria	
			2004	2005 p/	2004	2005 p/
	millones de córdobas		porcentaje del total		porcentaje del PIB	
IR	3,176.0	3,902.3	28.2	28.6	4.4	4.7
IVA doméstico	1,858.1	2,141.4	16.5	15.7	2.6	2.6
IVA a las importaciones	2,717.0	3,457.3	24.1	25.3	3.7	4.1
ISC	2,801.7	3,227.2	24.9	23.7	3.9	3.9
DAI	684.4	898.5	6.1	6.6	0.9	1.1
Otros	15.3	18.8	0.1	0.1	0.0	0.0
Total	11,252.5	13,645.5	100.0	100.0	15.5	16.3

p/: Preliminar
Fuente: Gerencia de Estudios Económicos-BCN

Los ingresos de operación de las empresas públicas registraron un incremento de 18.8 por ciento debido a la normalización en los pagos de las empresas distribuidoras a ENEL y ENTRESA, y al mayor manejo de carga internacional y cabotaje lacustre en la empresa de puertos (EPN).

Gráfico IV-6
Composición del gasto del gobierno central (millones de córdobas)



Gastos

El gasto primario del SPNF registró un incremento de 16 por ciento respecto al observado en 2004, como resultado de: a) incrementos salariales, equivalentes a 1.1% del PIB; b) la compra de bienes y servicios que registró un incremento de 666.1 millones de córdobas; c) el traslado a las alcaldías de 896.7 millones de córdobas, equivalente a 6.6 por ciento de los ingresos tributarios del gobierno central (111.3 % más que 2004), para dar cumplimiento a la ley de transferencias a los municipios; y d) los mayores subsidios destinados al transporte colectivo de Managua y energía eléctrica.

Gráfico IV-7

 Gobierno central: transferencias
(millones de córdobas)

Gráfico IV-8

 Gobierno central: ahorro corriente
(millones de córdobas)

Tabla IV-3

 Sector público no financiero: evolución del gasto
(millones de córdobas)

Conceptos	2004	2005 p/	Estructura %		Variación %
			2004	2005 p/	2005 p/
Gasto total	21,536.1	24,894.4			
Remuneraciones a los empleados	5,024.0	5,959.6	23.3	23.9	18.6
Compra de bienes y servicios	3,321.1	3,987.2	15.4	16.0	20.1
Intereses	1,507.6	1,586.7	7.0	6.4	5.2
Transferencias corrientes y de capital	4,259.6	5,348.7	19.8	21.5	25.6
Prestaciones sociales	1,741.4	1,971.2	8.1	7.9	13.2
Otros gastos	431.8	773.7	2.0	3.1	79.2
Adquisición neta de activos no financieros	5,250.6	5,267.3	24.4	21.2	0.3

p/: Preliminar

Fuente: Gerencia de Estudios Económicos-BCN

El gasto de capital (adquisición neta de activos no financieros más transferencias de capital) ascendió a 10.1 por ciento del PIB, del cual un 70 por ciento fue destinado a proyectos de infraestructura productiva, agua y electrificación, salud, educación, protección social, desarrollo rural y desarrollo local. Asimismo, el 26 por ciento del total se financió con recursos doméstico, 31 por ciento con donaciones externas y el resto con préstamos. Las empresas públicas mostraron una caída de 18.3 por ciento respecto a 2004, debido a la sub-ejecución de proyectos principalmente de ENTRESA, ENACAL y EPN, a causa de problemas de licitación, modificaciones al contrato e impugnaciones, entre otros.

Servicio de deuda pública

El servicio pagado de la deuda del gobierno central en 2005 ascendió a 224 millones de dólares, levemente inferior al nivel observado el año pasado. De dicho monto, correspondieron en concepto de amortizaciones e intereses 130 y 94 millones de dólares respectivamente (2.7 y 1.9 puntos porcentuales con respecto al PIB). El servicio de deuda interna fue de 170 millones de dólares, del cual los intereses se situaron en 68 millones de dólares, cantidad inferior en 10 millones de dólares respecto a 2004, resultado de una menor redención de bonos bancarios.

Asimismo, la cancelación del principal fue menor en 10 millones de dólares debido a una menor redención de bonos bancarios (39 millones de dólares), en relación con el año pasado. Por su parte, el servicio pagado por deuda pública externa alcanzó la suma de 54 millones de dólares. Al comparar este pago con lo efectuado en 2004 se puede observar un aumento de 15 millones, originado por mayores pagos a los acreedores multilaterales (BID, BCIE y Club de París).

Tabla IV-4Servicio de la deuda pública del gobierno central
(millones de dólares)

Conceptos	2003	2004	2005p/	Porcentaje del PIB		
				2003	2004	2005
Servicio deuda pública	216.9	227.0	223.7	5.3	5.0	4.5
Interna	150.3	188.4	169.6	3.7	4.2	3.4
Amortizaciones	49.7	113.4	101.9	1.2	2.5	2.1
Intereses	100.6	75.0	67.7	2.5	1.7	1.4
Externa	66.6	38.7	54.1	1.6	0.9	1.1
Amortizaciones	40.1	20.7	28.3	1.0	0.5	0.6
Intereses	26.5	18.0	25.8	0.6	0.4	0.5

p/ : Preliminar

Fuente: MHCP y BCN

Reformas estructurales

El avance en las reformas estructurales fue afectado por situaciones de inestabilidad política y social; no obstante al final del año se aprobaron una serie de leyes, entre las principales están:

Ley del Sistema de Garantía de Depósitos, con el fin de garantizar la restitución de los depósitos de las personas naturales y jurídicas, hasta por un monto de 10,000 dólares (incluyendo principal e intereses devengados). Además, bajo esta Ley se regulan los procesos de intervención y liquidación forzosa de los activos de las entidades financieras miembros del sistema de garantía de depósitos. Asimismo, se establecen disposiciones respecto a la administración y la utilización del fondo de garantía. Posteriormente, en noviembre, se reformó dicha Ley, estableciéndose que el porcentaje sobre la prima que pagarán cada una de las instituciones financieras será del 0.25% más un diferencial dentro del rango de 0% a 0.10%, de acuerdo al nivel de riesgo de cada institución, determinado por la SIB. Además, se reformaron aspectos relacionados a las atribuciones del Consejo Directivo, la inembargabilidad de los activos de las entidades financieras intervenidas y la exoneración del impuesto sobre la renta, impuestos fiscales o municipales.

Con el objetivo de modernizar las actividades de regulación financiera y de prestación de otros servicios financieros con recursos provenientes del público, se derogó la Ley 314 y en su lugar se promulgó la Ley de Bancos, Instituciones Financieras no Bancarias y Grupos Financieros. Asimismo, se reformó la Ley de la Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras (SBOIF), con las cuales se fortalece la independencia y el

marco legal para la supervisión consolidada, y mejoramiento de los procedimientos para la supervisión e intervención bancaria. Además, se reformó las atribuciones de los integrantes del Consejo Directivo y los impedimentos para su conformación, y el mecanismo de elección del Superintendente y Vice-Superintendente.

Se publicó la Ley de Administración Financiera y del Régimen Presupuestario, con el objetivo de fortalecer el control interno del sector público y contribuir a la eficiencia, eficacia y transparencia en el uso de los recursos. Esta Ley regulará los procedimientos relativos a la formulación, aprobación, ejecución, control, evaluación y liquidación del Presupuesto General de la República. Dentro de los aspectos por destacar están: el traslado de la programación de inversiones (SNIP) al MHCP; la aprobación de cualquier gasto presupuestario por la asamblea nacional, el registro contable que se registrará sobre base devengada, la introducción de un marco presupuestario de mediano plazo o plurianual, la eliminación de las ampliaciones automáticas financiadas con fondos externos y norma el registro de los recursos del presupuesto en la cuenta única del Tesoro, entre otros.

Se reformó la Ley 466, ley de transferencias presupuestaria a los municipios de Nicaragua, referente al monto que el gobierno central deberá transferir a los municipios, estableciéndose que el porcentaje a transferir será de 6 por ciento en el 2006 y a partir del 2007 se incrementará un 1 por ciento hasta alcanzar el 10 por ciento de los ingresos tributarios en 2010.

Se promulgó la ley que crea el fondo de mantenimiento vial (FOMAV). El tributo será aplicado a la venta realizada por las distribuidoras e importadoras en las estaciones de servicio público o de uso particular de los bienes derivados del petróleo, comenzando en 0.06 dólares por galón en 2005, hasta llevar dicho porcentaje a 0.16 dólares por galón en 2009.

En vista de los altos precios internacionales del petróleo en los últimos años y considerando el impacto que genera sobre la actividad económica, se aprobó la Ley de Estabilidad Energética, que exonera de impuestos a los lubricantes y repuestos que utilizan las empresas generadoras de electricidad, regula el mercado de ocasión de energía hasta 2007, crea el fondo de inversión energético de 26 dólares por MWH. Asimismo, se autoriza al ente regulador a realizar ajustes mensuales a la tarifa por variaciones en los costos de generación de energía.

Ley de Carrera Judicial, que norma aspectos tales como: el ingreso a la carrera judicial, la formación del Consejo Nacional

de Administración y Carrera Judicial, el régimen disciplinario y sus sanciones, así como la finalización del mandato de los magistrados.

También se aprobó la Ley Creadora del Instituto de la Propiedad Reformada Urbana y Rural (INPRUR), al cual le correspondería la atención y solución de los asuntos de carácter administrativo, relacionados con la problemática de la propiedad reformada urbana y rural. Esta ley se encuentra suspendida en su aplicación.

En febrero, fue aprobada la ley 517 que establece el uso de las utilidades de la empresa generadora HIDROGESA; posteriormente, dicha Ley se reformó en septiembre de 2005, quedando las asignaciones de la siguiente forma: el 50 por ciento de las utilidades netas para la capitalización de la empresa, 45 por ciento se destinará a capitalizar el fondo de apoyo a la producción agropecuaria no tradicional de exportación, 1 por ciento a la reforestación y preservación de la cuenca hidrográfica de las plantas Centroamérica y Santa Bárbara, y el restante 4 por ciento se destinará al desarrollo de proyectos productivos que realicen las alcaldías de los municipios de Jinotega y Ciudad Darío.

Consistente con una solución de largo plazo al problema energético, se aprobó la Ley para la Promoción de Generación Eléctrica con Fuentes Renovables, la cual establece incentivos fiscales, económicos y financieros a proyectos que generen energía eléctrica utilizando fuentes renovables. Asimismo, se reformó la Ley 467, relacionada con la promoción al sub sector hidroeléctrico, que autoriza al MIFIC otorgar permisos de aprovechamiento de agua para la generación de energía hidráulica, hasta un máximo de 30 megavatios. Finalmente, se aprobó el decreto presidencial sobre la política de electrificación rural, el cual tiene como objetivo promover y facilitar la expansión del servicio eléctrico de forma sostenible en las zonas rurales, proteger el medio ambiente y priorizar el uso de las fuentes renovables.

De conformidad con la implementación de la ley de carrera administrativa municipal, aprobada en el 2004, la asamblea nacional sancionó su reglamentación, cuya aplicación es de obligatorio cumplimiento para todos los funcionarios y empleados de las municipalidades. Dicho reglamento incluye los aspectos relacionados con la provisión de los puestos de trabajo, la promoción interna de funcionarios y el establecimiento de la normativa relacionada con el sistema de capacitación municipal.

Se aprobó la reglamentación de la ley de catastro nacional, con los fines de actualizar la base de datos, contribuir a la seguridad jurídica y a la justa y equitativa tributación sobre la tenencia de los bienes inmuebles.

Ley 511, que daría origen a la Superintendencia de Servicios Públicos (SISEP), como un órgano autónomo del Estado con facultades de formación, regulación, supervisión, aplicación y control de cumplimiento de los servicios de telecomunicaciones, postales, agua potable y alcantarillado sanitario, y los servicios de energía eléctrica, que actualmente está suspendida en su aplicación.

Finalmente, hay que destacar que, a finales de octubre de 2005, se aprobó la Ley Marco para la Estabilidad y Gobernabilidad del País, con la cual se suspendió la aplicación de la Ley de Reformas Parciales a la Constitución Política de la República de Nicaragua, la Ley de la Superintendencia de los Servicios Públicos, la Ley Creadora del Instituto de la Propiedad Reformada Urbana y Rural y la Ley de Seguridad Social, hasta el 20 de enero de 2007.

Recuadro 6

Gasto tributario (GT) o renuncia fiscal

En la literatura fiscal está muy extendida la creencia de que un buen sistema tributario debe reunir las siguientes condiciones: eficiencia económica, es decir no debe interferir con la asignación eficiente de los recursos en los mercados; suficiencia, en el sentido de generar los recursos necesarios para enfrentar las erogaciones financieras del Estado, en un contexto de equilibrio macroeconómico; equidad, que implica un trato fiscal igual a los agentes económicos.

Sin embargo, en la práctica, estas condiciones no necesariamente se encuentran alineadas, comprobándose en muchos casos disyuntivas que implican sacrificar una característica deseable en función de las otras. Así, puede ocurrir que en función de la eficiencia se opte por sacrificar importantes elementos de equidad, o en la búsqueda de mayor "justicia" se vuelva más complejo el sistema tributario. En estas circunstancias, la evidencia empírica comprueba que la mayoría de los países introducen diferentes formas de excepciones en sus sistemas impositivos, a fin de lograr algunos de estos objetivos. Más allá de los criterios económicos, sociales y políticos que justifican la elección de las excepciones, éstas pueden generar mayor o menor recaudación respecto al potencial de la base tributaria original. Cuando reflejan una menor recaudación, se definen como generadoras de gasto tributario (GT) o renuncia fiscal.

Aunque en la literatura no hay un acuerdo sobre el concepto de GT, se reconoce su importancia para el diseño y elección de la política fiscal. En general, GT es todo tipo de tratamiento preferencial y diferenciado que representa una desviación respecto a la base tributaria original y constituyen una alternativa a los subsidios monetarios o a los programas de gasto directo, con la finalidad de favorecer a determinados sectores de la economía. Generalmente, se expresan en diversas modalidades: exenciones que liberan del pago al que se obliga un contribuyente; tasas preferenciales, las cuales reducen el gravamen efectivo a grupos de contribuyentes; créditos impositivos, equivalentes a deducciones de obligaciones tributarias; y prórrogas, que constituyen ampliaciones de pago de impuestos equivalentes a préstamos sin intereses.

Dado que el GT podría afectar tanto el presupuesto gubernamental como la economía nacional, es importante documentar y dar seguimiento a dicho gasto, evaluando si lo que se deja de recaudar está cumpliendo con los objetivos económicos o políticos para lo cual fue creado. El análisis y preparación de informes de GT se considera en las economías industrializadas un tema permanente para evaluar el desempeño de la política fiscal. En las directrices sobre prácticas óptimas de la OCDE (Organización de Cooperación y Desarrollo Económico) se incluye la de suministrar en la documentación presupuestaria los costos estimados de todo el GT. Las características de estos informes varían considerablemente de un país a otro.

La mayoría de los países que estiman el GT recurren a la medición ex post. Por ejemplo, se han encontrado en términos del PIB, las siguientes proporciones: 3.02 (Argentina), 1.51 (Brasil), 3.8 (Chile) y 9.2 (Colombia).

Medición del gasto tributario (GT) en Nicaragua

La recaudación tributaria ha tenido un crecimiento cercano al 12 por ciento anual, a partir de la reforma de 2002. Sin embargo, el sistema impositivo continúa reflejando la existencia de múltiples exenciones, exoneraciones y tratamientos especiales, dando lugar a un importante GT, cuya medición y evaluación es de vital importancia como alternativa para obtener financiamiento y dar mayor transparencia al régimen presupuestario.

En Nicaragua, la medición del GT no se ha elaborado de forma sistemática. Sin embargo, se han hecho esfuerzos por cuantificar la magnitud de dicho gasto. El FMI (2000) elaboró un análisis sobre la tributación indirecta (IGV, IEC e impuestos sobre el comercio exterior). Paralelamente, estudió el impacto de las exenciones de estos impuestos como causantes de las distorsiones económicas e inequidades del sistema tributario. La metodología utilizada se fundamentó en la elaboración de una serie de datos del PIB y la observación en algunas tendencias de factores macroeconómicos tales como las importaciones, empleo, consumo, e información sobre diferentes sectores de la economía. Los resultados respecto al nivel de las pérdidas fiscales de la tributación indirecta fue equivalente a casi el 55 por ciento de la recaudación total de 1999 y como porcentaje del PIB se situó en 10.5 por ciento.

En otro trabajo, se propuso una metodología para cada una de las instituciones recaudatorias, (DGI y DGSA) considerando la naturaleza de la exención o exoneración. La información estadística se basó en las declaraciones de los contribuyentes y las liquidaciones aduaneras presentadas en cada una de estas entidades. En el caso de la DGI, el sacrificio fiscal se calculó para cada impuesto (IR, IVA e ISC) con base en la sumatoria de las exoneraciones (créditos tributarios a los sectores, devoluciones, tasa cero, operaciones exoneradas, entre otros). Con respecto a la estimación de la DGSA, se consideró el valor CIF de las importaciones exentas, aplicándose los respectivos aranceles e impuestos (DAI, ISC e IVA). Los cálculos mostraron que, para el período 2002-04, las exoneraciones otorgadas por la DGI y la DGSA ascendieron a C\$ 8,666 y C\$ 5,174 millones de córdobas respectivamente, para un monto global de C\$ 13,840 millones de córdobas, equivalente al 49 por ciento de la recaudación tributaria de ese período (7.2 por ciento en promedio con relación al PIB).

Un estudio más estilizado (2005) elaboró un cálculo con base en una metodología acorde con la práctica internacional, que contempló el beneficio del GT a determinado sector (método ex post) y el ingreso adicional que obtendría el gobierno por su eliminación (método ex ante). La estimación partió de la información proporcionada por la DGI y DGSA de las exoneraciones que gozan distintos sectores del IVA, el ISC y el DAI, y en caso de los tratamientos especiales del IR la información resultó ser más escasa.

Para aproximarse al GT, se realizaron ajustes de acuerdo con el método de beneficio al contribuyente (ex post) y el método de estimación de la recaudación potencial (ex ante) que supone la eliminación de la excepción, corregido por el efecto en las cantidades y la evasión que origine. Los resultados del trabajo reflejan que si no hubiese evasión y se gravaran todas las excepciones, el sistema impositivo de Nicaragua podría recaudar alrededor del 11% del PIB, del cual, el 60% se pierde por evasión y el 40% por la aplicación de exoneraciones y exenciones. Pero en términos netos, la magnitud de la pérdida por los GT podría representar el 4% del PIB.

Finalmente, las conclusiones que surgen de estas investigaciones coinciden en la importancia de reducir significativamente las excepciones, mejorar la metodología de medición del GT, e imponer con carácter de obligatoriedad que cualquier propuesta nueva de exoneración o tratamiento especial deberá ir acompañada de un análisis social costo-beneficio que la evalúe y una cuantificación del costo fiscal que sacrifica la sociedad para favorecer determinados sectores.

Cuadro AE-IV-I

Sector público no financiero: operaciones consolidadas a/

Conceptos	2003	2004	2005 p/	2003	2004	2005 p/
	(millones de córdobas)			(porcentaje del PIB)		
1. Ingresos	14,135.7	17,970.6	21,324.5	22.8	25.1	26.0
Impuestos	9,878.8	11,815.3	14,302.3	15.9	16.5	17.4
Contribuciones sociales	2,468.4	2,873.7	3,362.8	4.0	4.0	4.1
Otros ingresos ^{b/}	1,788.5	3,281.5	3,659.4	2.9	4.6	4.5
2. Gastos	13,781.4	16,285.5	19,627.1	22.2	22.7	23.9
Remuneraciones a los empleados	4,466.6	5,024.0	5,959.6	7.2	7.0	7.3
Compra de bienes y servicios	2,392.1	3,321.1	3,987.2	3.9	4.6	4.9
Intereses	1,921.4	1,507.6	1,586.7	3.1	2.1	1.9
Internos	1,521.3	1,219.8	1,153.1	2.5	1.7	1.4
Externos	400.2	287.8	433.5	0.6	0.4	0.5
Transferencias corrientes y de capital	3,067.9	4,259.6	5,348.7	5.0	5.9	6.5
Prestaciones sociales	1,597.6	1,741.4	1,971.2	2.6	2.4	2.4
Otros gastos	335.7	431.8	773.7	0.5	0.6	0.9
3. Resultado operativo neto (1-2)	354.3	1,685.0	1,697.4	0.6	2.4	2.1
4. Adquisición neta de activos no financieros	4,109.0	5,250.6	5,267.3	6.6	7.3	6.4
5. Superávit o déficit de efectivo antes de donaciones (3-4)	(3,754.8)	(3,565.5)	(3,569.9)	(6.1)	(5.0)	(4.3)
6. Donaciones externas	2,350.0	2,599.7	2,826.2	3.8	3.6	3.4
7. Superávit o déficit de efectivo después de donaciones (5+6)	(1,404.8)	(965.9)	(743.7)	(2.3)	(1.3)	(0.9)
8. Financiamiento	1,404.8	965.9	743.7	2.3	1.3	0.9
Interno neto	(2,070.6)	(4,437.6)	(3,044.6)	(3.3)	(6.2)	(3.7)
Del cual : BCN	(1,373.2)	(3,660.2)	(1,716.0)	(2.2)	(5.1)	(2.1)
Externo neto	3,267.7	4,380.0	3,617.1	5.3	6.1	4.4
Ingresos de privatización	207.6	1,023.5	171.2	0.3	1.4	0.2
Memorándum:						
Ahorro corriente	2,232.0	4,274.6	4,781.7	3.6	6.0	5.8

p/: Preliminar

a/: Incluye gobierno central, INSS,ALMA, ENTRESA, ENACAL, ENEL, EPN y TELCOR.

b/: Incluye ingresos por servicios de ENTRESA , ENACAL, ENEL, EPN y TELCOR

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

Cuadro AE-IV-2

Consolidado de las operaciones del gobierno general a/

Conceptos	2003			2004			2005 p/		
	(millones de córdobas)			(porcentaje del PIB)					
1. Ingresos	13,412.5	16,094.1	19,193.5	21.6	22.5	23.4			
Impuestos	9,878.8	11,815.3	14,302.3	15.9	16.5	17.4			
Contribuciones sociales	2,468.4	2,873.7	3,362.8	4.0	4.0	4.1			
Otros ingresos ^{b/}	1,065.4	1,405.0	1,528.4	1.7	2.0	1.9			
2. Gastos	13,078.9	14,808.3	17,902.0	21.1	20.7	21.8			
Remuneraciones a los empleados	4,179.1	4,562.4	5,423.8	6.7	6.4	6.6			
Compra de bienes y servicios	2,035.6	2,440.3	2,978.9	3.3	3.4	3.6			
Intereses	1,918.9	1,482.2	1,561.4	3.1	2.1	1.9			
Internos	1,518.8	1,196.5	1,130.2	2.5	1.7	1.4			
Externos	400.2	285.8	431.2	0.6	0.4	0.5			
Transferencias corrientes y de capital	3,050.4	4,202.4	5,201.8	4.9	5.9	6.3			
Prestaciones sociales	1,581.2	1,724.5	1,951.8	2.6	2.4	2.4			
Otros gastos	313.7	396.5	784.2	0.5	0.6	1.0			
3. Resultado operativo neto (1-2)	333.6	1,285.8	1,291.6	0.5	1.8	1.6			
4. Adquisición neta de activos no financieros	3,659.7	4,365.5	4,544.0	5.9	6.1	5.5			
5. Superávit o déficit de efectivo antes de donaciones (3-4)	(3,326.1)	(3,079.7)	(3,252.4)	(5.4)	(4.3)	(4.0)			
6. Donaciones externas	2,079.0	2,377.8	2,724.6	3.4	3.3	3.3			
7. Superávit o déficit de efectivo después de donaciones (5+6)	(1,247.1)	(701.9)	(527.8)	(2.0)	(1.0)	(0.6)			
8. Financiamiento	1,247.1	701.9	527.8	2.0	1.0	0.6			
Interno neto	(2,098.3)	(4,430.2)	(2,955.0)	(3.4)	(6.2)	(3.6)			
Del cual : BCN	(1,373.2)	(3,713.8)	(1,721.1)	(2.2)	(5.2)	(2.1)			
Externo neto	3,137.7	4,108.7	3,311.6	5.1	5.7	4.0			
Ingresos de privatización	207.6	1,023.5	171.2	0.3	1.4	0.2			
Memorándum:									
Ahorro corriente	2,230.2	3,960.1	4,505.3	3.6	5.5	5.5			

p/: Preliminar

a/: Incluye gobierno central, INSS,ALMA, ENTRESA, ENACAL, ENEL,EPN y TELCOR.

b/: Incluye ingresos por servicios de ENTRESA Y ENACAL, ENEL, EPN y TELCOR.

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

Cuadro AE-IV-3

Operaciones de las empresas de utilidad pública

Conceptos	2003	2004	2005 p/	2003	2004	2005 p/
	(millones de córdobas)			(porcentaje del PIB)		
1. Resultado operativo neto	20.7	399.2	405.9	0.0	0.6	0.5
ENTRESA	18.8	81.4	101.3	0.0	0.1	0.1
ENACAL	1.9	90.9	64.4	0.0	0.1	0.1
EDEL	0.0	196.4	152.7	0.0	0.3	0.2
EPN	0.0	8.0	77.9	0.0	0.0	0.1
TELCOR	0.0	22.5	9.6	0.0	0.0	0.0
2. Adquisición neta de activos no financieros	449.3	885.1	723.3	0.7	1.2	0.9
ENTRESA	130.0	272.5	208.7	0.2	0.4	0.3
ENACAL	319.4	487.5	431.1	0.5	0.7	0.5
EDEL	0.0	12.6	8.1	0.0	0.0	0.0
EPN	0.0	103.0	75.2	0.0	0.1	0.1
TELCOR	0.0	9.6	0.2	0.0	0.0	0.0
3. Superávit o déficit de efectivo antes de donaciones (1-2)	(428.7)	(485.9)	(317.5)	(0.7)	(0.7)	(0.4)
ENTRESA	(111.2)	(191.1)	(107.4)	(0.2)	(0.3)	(0.1)
ENACAL	(317.5)	(396.6)	(366.8)	(0.5)	(0.6)	(0.4)
EDEL	0.0	183.8	144.6	0.0	0.3	0.2
EPN	0.0	(95.0)	2.7	0.0	(0.1)	0.0
TELCOR	0.0	13.0	9.4	0.0	0.0	0.0
4. Donaciones externas	271.0	221.9	101.5	0.4	0.3	0.1
5. Superávit o déficit de efectivo después de donaciones (3+4)	(157.7)	(264.0)	(215.9)	(0.3)	(0.4)	(0.3)
6. Financiamiento	157.7	264.0	215.9	0.3	0.4	0.3
Financiamiento externo	130.0	271.3	305.5	0.2	0.4	0.4
Financiamiento interno	27.7	(7.4)	(89.6)	0.0	(0.0)	(0.1)
Banco central y resto sistema financiero	44.3	60.4	(79.5)	0.1	0.1	(0.1)
Financiamiento no bancario	(16.6)	(67.8)	(10.1)	(0.0)	(0.1)	(0.0)

p/ : Preliminar

Fuente: ENTRESA, ENACAL, EDEL, EPN y TELCOR.

Cuadro AE-IV-4

Operaciones consolidadas de las empresas de utilidad pública

Conceptos	2003	2004	2005 p/	2003	2004	2005 p/
	<i>(millones de córdobas)</i>			<i>(porcentaje del PIB)</i>		
1. Ingresos	742.0	2,035.0	2,306.8	1.2	2.8	2.8
Ingresos de operación	679.8	1,655.7	1,966.8	1.1	2.3	2.4
Otros ingresos	43.3	256.8	204.2	0.1	0.4	0.2
Transferencias voluntarias corrientes distintas de donaciones	0.0	37.9	6.3	0.0	0.1	0.0
Transferencias voluntarias de capital distintas de donaciones	18.9	84.7	129.6	0.0	0.1	0.2
2. Gastos	721.3	1,635.9	1,901.0	1.2	2.3	2.3
Remuneraciones a los empleados	287.5	461.6	535.8	0.5	0.6	0.7
Compra de bienes y servicios	356.5	880.8	1,008.3	0.6	1.2	1.2
Intereses	2.5	25.4	25.2	0.0	0.0	0.0
Internos	2.5	23.3	22.9	0.0	0.0	0.0
Externos	0.0	2.0	2.3	0.0	0.0	0.0
Transferencias corrientes	17.5	93.2	186.9	0.0	0.1	0.2
Al Gobierno Central	0.0	36.0	40.0	0.0	0.1	0.0
A otros	17.5	57.2	146.9	0.0	0.1	0.2
Prestaciones sociales	16.4	16.9	19.4	0.0	0.0	0.0
Otros gastos	40.9	158.0	125.4	0.1	0.2	0.2
3. Resultado operativo neto (1-2)	20.7	399.2	405.9	0.0	0.6	0.5
4. Adquisición neta de activos no financieros	449.3	885.1	723.3	0.7	1.2	0.9
5. Superávit o déficit de efectivo (3-4)	(428.7)	(485.9)	(317.5)	(0.7)	(0.7)	(0.4)
6. Donaciones externas	271.0	221.9	101.5	0.4	0.3	0.1
7. Superávit (+) o déficit (-) global después de donaciones (5+6)	(157.7)	(264.0)	(215.9)	(0.3)	(0.4)	(0.3)
8. Financiamiento	157.7	264.0	215.9	0.3	0.4	0.3
Financiamiento externo	130.0	271.3	305.5	0.2	0.4	0.4
Préstamos	130.0	271.3	305.5	0.2	0.4	0.4
Financiamiento interno	27.7	(7.4)	(89.6)	0.0	(0.0)	(0.1)
Banco central y resto sistema financiero	44.3	60.4	(79.5)	0.1	0.1	(0.1)
Financiamiento no bancario	(16.6)	(67.8)	(10.1)	(0.0)	(0.1)	(0.0)

p/ : Preliminar

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

Cuadro AE-IV-5

Operaciones del resto del gobierno general a/

Conceptos	2003	2004	2005 p/	2003	2004	2005 p/
	(millones de córdobas)			(porcentaje del PIB)		
1. Ingresos	3,261.5	3,863.3	4,485.5	5.3	5.4	5.5
Impuestos	456.4	562.8	656.8	0.7	0.8	0.8
Contribuciones Sociales	2,468.4	2,873.7	3,362.8	4.0	4.0	4.1
Del cual: Aportes gobierno general	301.3	348.2	412.8	0.5	0.5	0.5
Aporte gobierno central	263.8	306.6	367.5	0.4	0.4	0.4
Aporte patronal INSS y ALMA.	37.5	41.6	45.3	0.1	0.1	0.1
Cuota obrero-patronal EPNF	37.5	57.5	64.2	0.1	0.1	0.1
Otros ingresos corrientes	336.7	426.8	465.9	0.5	0.6	0.6
2. Gastos	2,505.4	2,876.7	3,391.7	4.0	4.0	4.1
Remuneraciones	344.7	384.4	424.9	0.6	0.5	0.5
Compra de bienes y servicios	789.3	972.0	1,182.6	1.3	1.4	1.4
Intereses	0.0	4.2	0.0	0.0	0.0	0.0
Internos	0.0	4.2	0.0	0.0	0.0	0.0
Transferencias corrientes	0.0	0.0	92.5	0.0	0.0	0.1
Prestaciones sociales	1,358.0	1,497.2	1,672.9	2.2	2.1	2.0
Otros gastos	13.4	19.0	18.8	0.0	0.0	0.0
3. Resultado operativo neto (1-2)	756.0	986.6	1,093.8	1.2	1.4	1.3
4. Adquisición neta de activos no financieros	239.5	112.9	129.0	0.4	0.2	0.2
5. Superávit o déficit de efectivo antes de donaciones (3+4)	516.6	873.7	964.8	0.8	1.2	1.2
6. Donaciones externas	0.0	4.1	1.5	0.0	0.0	0.0
7. Superávit o déficit de efectivo después de donaciones (5+6)	516.6	877.8	966.3	0.8	1.2	1.2
8. Financiamiento	(516.6)	(877.8)	(966.3)	(0.8)	(1.2)	(1.2)
Financiamiento externo	25.3	15.4	14.6	0.0	0.0	0.0
Financiamiento interno	(541.9)	(893.2)	(980.9)	(0.9)	(1.2)	(1.2)
Banco central y resto sistema financiero	(970.1)	(1,010.5)	(1,023.6)	(1.6)	(1.4)	(1.2)
Financiamiento no bancario	428.2	117.2	42.7	0.7	0.2	0.1

p/ : Preliminar

a/ : Excluye municipalidades

Fuente: INSS y ALMA

Cuadro AE-IV-6

Operaciones del resto del gobierno general a/

Conceptos	2003	2004	2005 p/	2003	2004	2005 p/
	(millones de córdobas)			(porcentaje del PIB)		
1. Resultado operativo neto	756.0	986.6	1,093.8	1.2	1.4	1.3
INSS	602.6	827.3	903.5	1.0	1.2	1.1
Alcaldía de Managua	153.5	159.3	190.3	0.2	0.2	0.2
2. Adquisición neta de activos no financieros	239.5	112.9	129.0	0.4	0.2	0.2
INSS	4.7	10.7	4.2	0.0	0.0	0.0
Alcaldía de Managua	234.8	102.2	124.8	0.4	0.1	0.2
3. Superávit o déficit de efectivo antes de donaciones (1-2)	516.6	873.7	964.8	0.8	1.2	1.2
INSS	597.9	816.7	899.3	1.0	1.1	1.1
Alcaldía de Managua	(81.3)	57.0	65.5	(0.1)	0.1	0.1
4. Donaciones externas	0.0	4.1	1.5	0.0	0.0	0.0
5. Superávit o déficit de efectivo después de donaciones (3+4)	516.6	877.8	966.3	0.8	1.2	1.2
6. Financiamiento	(516.6)	(877.8)	(966.3)	(0.8)	(1.2)	(1.2)
Financiamiento externo	25.3	15.4	14.6	0.0	0.0	0.0
Financiamiento interno	(541.9)	(893.2)	(980.9)	(0.9)	(1.2)	(1.2)
Banco central y resto sistema financiero	(970.1)	(1,010.5)	(1,023.6)	(1.6)	(1.4)	(1.2)
Financiamiento no bancario	428.2	117.2	42.7	0.7	0.2	0.1

p/ : Preliminar

a/ : Excluye municipalidades

Fuente: INSS y ALMA

Cuadro AE-IV-7

Operaciones de la municipalidad de Managua

Conceptos	2003	2004	2005 p/	2003	2004	2005 p/
	<i>(millones de córdobas)</i>			<i>(porcentaje del PIB)</i>		
1. Ingresos	521.2	635.7	828.5	0.8	0.9	1.0
Impuestos	456.4	562.8	656.8	0.7	0.8	0.8
Otros ingresos	64.9	73.0	171.7	0.1	0.1	0.2
2. Gastos	367.7	476.5	638.2	0.6	0.7	0.8
Remuneraciones a los empleados	203.4	235.1	253.8	0.3	0.3	0.3
Compra de bienes y servicios	153.8	221.8	270.0	0.2	0.3	0.3
Intereses	0.0	4.2	0.0	0.0	0.0	0.0
Internos	0.0	4.2	0.0			
Transferencias corrientes	0.0	0.0	92.0	0.0	0.0	0.1
Prestaciones sociales	0.0	0.0	8.3	0.0	0.0	0.0
Otros gastos	10.5	15.4	14.1	0.0	0.0	0.0
3. Resultado operativo neto (1-2)	153.5	159.3	190.3	0.2	0.2	0.2
4. Adquisición neta de activos no financieros	234.8	102.2	124.8	0.4	0.1	0.2
5. Superávit o déficit de efectivo antes de donaciones (3-4)	(81.3)	57.0	65.5	(0.1)	0.1	0.1
6. Donaciones	0.0	4.1	1.5	0.0	0.0	0.0
7. Superávit o déficit de efectivo antes de donaciones (5+6)	(81.3)	61.2	67.0	(0.1)	0.1	0.1
8. Financiamiento	81.3	(61.2)	(67.0)	0.1	(0.1)	(0.1)
Interno neto	56.0	(76.6)	(81.6)	0.1	(0.1)	(0.1)
Externo neto	25.3	15.4	14.6	0.0	0.0	0.0
Memorándum:						
Ahorro corriente	153.5	159.3	89.2	0.2	0.2	0.1

p/: Preliminar

Fuente: AIMA

Cuadro AE-IV-8

Operaciones del Instituto Nicaragüense de Seguridad Social (INSS)

Conceptos	2003	2004	2005 p/	2003	2004	2005 p/
	<i>(millones de córdobas)</i>			<i>(porcentaje del PIB)</i>		
1. Ingresos	2,740.3	3,227.5	3,656.9	4.4	4.5	4.5
Contribuciones sociales	2,468.4	2,873.7	3,362.8	4.0	4.0	4.1
Otros ingresos	271.9	353.8	294.1	0.4	0.5	0.4
2. Gastos	2,137.7	2,400.2	2,753.4	3.5	3.3	3.4
Remuneraciones a los empleados	141.3	149.3	171.1	0.2	0.2	0.2
Compra de bienes y servicios	635.5	750.2	912.6	1.0	1.0	1.1
Transferencias corrientes	0.3	0.3	0.4	0.0	0.0	0.0
Prestaciones sociales	1,358.0	1,497.2	1,664.6	2.2	2.1	2.0
Otros gastos	2.7	3.2	4.7	0.0	0.0	0.0
3. Resultado operativo neto (1-2)	602.6	827.3	903.5	1.0	1.2	1.1
4. Adquisición neta de activos no financieros	4.7	10.7	4.2	0.0	0.0	0.0
5. Superávit o déficit de efectivo (3-4)	597.9	816.7	899.3	1.0	1.1	1.1
6. Financiamiento	(597.9)	(816.7)	(899.3)	(1.0)	(1.1)	(1.1)
Interno neto	(597.9)	(816.7)	(899.3)	(1.0)	(1.1)	(1.1)
Del cual : BCN	(342.8)	(489.5)	(297.1)	(0.6)	(0.7)	(0.4)
Memorándum:						
Ahorro corriente	602.6	827.3	903.5	1.0	1.2	1.1

p/: Preliminar

Fuente: INSS

Cuadro AE-IV-9

Operaciones del gobierno central

Conceptos	2003	2004	2005 p/	2003	2004	2005 p/
	(millones de córdobas)			(porcentaje del PIB)		
1. Ingresos	10,151.0	12,230.8	14,708.1	16.4	17.1	17.9
Impuestos	9,422.4	11,252.5	13,645.5	15.2	15.7	16.6
Otros ingresos	728.6	978.3	1,062.6	1.2	1.4	1.3
2. Gastos	10,573.5	11,931.6	14,510.3	17.1	16.7	17.7
Remuneraciones a los empleados	3,834.4	4,178.0	4,998.9	6.2	5.8	6.1
Compra de bienes y servicios	1,246.3	1,468.3	1,796.3	2.0	2.0	2.2
Intereses	1,918.9	1,478.1	1,561.4	3.1	2.1	1.9
Internos	1,518.8	1,192.3	1,130.2	2.5	1.7	1.4
Externos	400.2	285.8	431.2	0.6	0.4	0.5
Transferencias corrientes y de capital	3,050.1	4,202.1	5,109.3	4.9	5.9	6.2
Prestaciones sociales	223.2	227.4	278.9	0.4	0.3	0.3
Otros gastos	300.5	377.8	765.4	0.5	0.5	0.9
3. Resultado operativo neto (1-2)	(422.4)	299.2	197.8	(0.7)	0.4	0.2
4. Adquisición neta de activos no financieros	3,420.2	4,252.6	4,415.0	5.5	5.9	5.4
5. Superávit o déficit de efectivo antes de donaciones (3-4)	(3,842.9)	(3,953.4)	(4,217.2)	(6.2)	(5.5)	(5.1)
6. Donaciones externas	2,079.0	2,373.6	2,723.1	3.4	3.3	3.3
7. Superávit o déficit de efectivo después de donaciones (5+6)	(1,763.6)	(1,579.7)	(1,494.1)	(2.8)	(2.2)	(1.8)
8. Financiamiento	1,763.6	1,579.7	1,494.1	2.8	2.2	1.8
Interno neto	(1,556.3)	(3,537.0)	(1,974.1)	(2.5)	(4.9)	(2.4)
Del cual : BCN	(1,030.4)	(3,224.3)	(1,424.0)	(1.7)	(4.5)	(1.8)
Externo neto	3,112.3	4,093.3	3,297.1	5.0	5.7	4.0
Ingresos de privatización	207.6	1,023.5	171.2	0.3	1.4	0.2
Memorándum:						
Ahorro corriente	1,474.1	2,973.5	3,512.7	2.4	4.1	4.3

p/: Preliminar

Nota: A partir del 2004 Nicaragua alcanzó el punto de culminación de la HIPC, razón por la cual el servicio de deuda externa se presenta sobre una base caja, los años precedentes 2002 y 2003 han sido modificados con esta presentación, con el fin de homogenizar la serie. En informes anteriores, el servicio de deuda externa incluye el servicio pagado más el alivio otorgado por organismos multilaterales.

Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público

Cuadro AE-V-10

Gobierno central: fuentes de financiamiento del déficit fiscal

Conceptos	2003	2004	2005 p/	2003	2004	2005 p/
	<i>(millones de córdobas)</i>			<i>(porcentaje del PIB)</i>		
I. Financiamiento externo	5,191.4	6,466.9	6,020.2	8.4	9.0	7.3
1. Préstamos (Netos)	3,112.3	4,093.3	3,297.1	5.0	5.7	4.0
Desembolsos	3,669.8	4,422.4	3,769.6	5.9	6.2	4.6
Amortizaciones	557.4	329.1	472.6	0.9	0.5	0.6
2. Donaciones	2,079.0	2,373.6	2,723.1	3.4	3.3	3.3
II. Financiamiento interno	(1,556.3)	(3,537.0)	(1,974.1)	(2.5)	(4.9)	(2.4)
Del cual :						
1. Banco Central de Nicaragua (Neto)	(1,030.4)	(3,224.3)	(1,443.3)	(1.7)	(4.5)	(1.8)
Entregas netas de crédito	(302.0)	(107.8)	(159.4)	(0.5)	(0.2)	(0.2)
Liquidez	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Pagos de deuda externa neto	(302.0)	(107.8)	(159.4)	(0.5)	(0.2)	(0.2)
Variación de depósitos a/	174.0	1,086.9	758.6	0.3	1.5	0.9
Títulos especiales de inversión	(552.8)	(1,135.7)	66.0	(0.9)	(1.6)	0.1
Línea de asistencia al banco popular	(1.6)	0.0	0.0	(0.0)	0.0	0.0
Bonos Bancarios	0.0	(893.9)	(571.9)	0.0	(1.2)	(0.7)
III. Ingresos de privatización	207.6	1,023.5	171.2	0.3	1.4	0.2
Crédito Total Neto (I+II+III)	3,842.7	3,953.4	4,217.2	6.2	5.5	5.1

p/ : Preliminar

a/ : Signo (-) significa utilización de depósitos, signo (+) acumulación de depósitos

Cuadro AE-IV-11

Ingresos del gobierno central

Conceptos	2003	2004	2005 p/	2003	2004	2005 p/
	(millones de córdobas)			(porcentaje del PIB)		
Ingresos (excl. donac. ext.)	10,151.0	12,230.8	14,708.1	16.4	17.1	17.9
Impuestos	9,422.4	11,252.5	13,645.5	15.2	15.7	16.6
Sobre el ingreso ,utilidades y ganancias de capital	2,447.9	3,176.0	3,902.3	4.0	4.4	4.7
Sobre la propiedad	0.1	0.5	2.2	0.0	0.0	0.0
Sobre bienes y servicios	6,333.1	7,376.8	8,825.9	10.2	10.3	10.7
Impuesto al valor agregado	3,812.9	4,575.1	5,598.7	6.2	6.4	6.8
Impuesto al valor agregado interno	1,597.5	1,858.1	2,141.4	2.6	2.6	2.6
Impuesto al valor agregado externo	2,215.4	2,717.0	3,457.3	3.6	3.8	4.2
Impuestos Selectivos	2,520.1	2,801.7	3,227.2	4.1	3.9	3.9
Derivados del petróleo	1,566.4	1,618.4	1,756.1	2.5	2.3	2.1
Cervezas y bebidas alcohólicas	365.3	389.0	441.3	0.6	0.5	0.5
Tabaco	123.7	122.2	143.0	0.2	0.2	0.2
Otros	464.6	672.1	886.8	0.7	0.9	1.1
Sodas	107.2	107.0	127.8	0.2	0.1	0.2
Otros	22.7	21.7	24.7	0.0	0.0	0.0
Impuesto selectivo de consumo a las importaciones	334.7	543.4	734.4	0.5	0.8	0.9
Otros impuestos	13.1	14.8	16.6	0.0	0.0	0.0
Impuesto sobre el comercio y transacciones internacionales	628.2	684.4	898.5	1.0	1.0	1.1
Derechos de aduana y otros derechos de importación	628.2	684.4	898.5	1.0	1.0	1.1
Otros ingresos no tributarios	728.6	978.3	1,062.6	1.2	1.4	1.3
Transferencias	21.0	57.3	102.7	0.0	0.1	0.1
Otros ingresos no tributarios	278.8	375.1	338.4	0.5	0.5	0.4
Ventas incidentales de establecimientos no de mercado	428.8	545.9	621.4	0.7	0.8	0.8
Partidas informativas						
Donaciones externas	2,079.0	2,373.6	2,723.1	3.4	3.3	3.3
Ingresos y donaciones	12,230.1	14,604.4	17,431.2	19.7	20.4	21.2

/p : Preliminar

Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público

Cuadro AE-IV-12
Gastos del gobierno central

Conceptos	2003	2004	2005 p/	2003	2004	2005 p/
	(millones de córdobas)			(porcentaje del PIB)		
Gastos	10,573.5	11,931.6	14,510.3	17.1	16.7	17.7
Remuneraciones	3,834.4	4,178.0	4,998.9	6.2	5.8	6.1
Compra de bienes y servicios	1,246.3	1,468.3	1,796.3	2.0	2.0	2.2
Pago de intereses	1,918.9	1,478.1	1,561.4	3.1	2.1	1.9
sobre deuda interna	1,518.8	1,192.3	1,130.2	2.5	1.7	1.4
sobre deuda externa	400.2	285.8	431.2	0.6	0.4	0.5
Transferencias	3,050.1	4,202.1	5,109.3	4.9	5.9	6.2
Transferencias corrientes	1,319.1	1,670.2	1,997.4	2.1	2.3	2.4
INSS (aporte estatal)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Municipalidades	29.7	133.9	253.2	0.0	0.2	0.3
A universidades	695.1	865.7	877.3	1.1	1.2	1.1
Resto del sector público	594.3	670.6	866.9	1.0	0.9	1.1
Transferencias de capital	1,731.1	2,531.8	3,112.0	2.8	3.5	3.8
A las municipalidades	124.8	290.5	643.5	0.2	0.4	0.8
Al consejo nacional de universidades	150.1	76.0	162.8	0.2	0.1	0.2
Resto del sector público	1,456.2	2,165.3	2,305.7	2.4	3.0	2.8
Prestaciones sociales	223.2	227.4	278.9	0.4	0.3	0.3
Otros gastos diversos	300.5	377.8	765.4	0.5	0.5	0.9
Empresas públicas	18.9	122.6	135.9	0.0	0.2	0.2
ENTRESA	3.7	26.0	28.1	0.0	0.0	0.0
ENACAL	15.1	58.7	37.6	0.0	0.1	0.0
ENEL	0.0	37.9	70.2	0.0	0.1	0.1
Otros	281.6	255.2	629.5	0.5	0.4	0.8

p/: Preliminar

Fuente: Ministerio Hacienda y Crédito Público

Cuadro AE-V-13

Empresa Nacional de Transmisión Eléctrica (ENTRESA)

Conceptos	2003	2004	2005 p/	2003	2004	2005 p/
	(millones de córdobas)			(porcentaje del PIB)		
1. Ingresos	150.7	232.6	272.3	0.2	0.3	0.3
Ingresos de operación	124.7	138.9	182.8	0.2	0.2	0.2
Otros ingresos	22.2	67.7	61.3	0.0	0.1	0.1
Transferencias voluntarias de capital distintas de donaciones	3.7	26.0	28.1	0.0	0.0	0.0
2. Gastos	131.8	151.2	171.0	0.2	0.2	0.2
Remuneraciones a los empleados	61.8	60.5	71.5	0.1	0.1	0.1
Compra de bienes y servicios	35.9	45.5	54.1	0.1	0.1	0.1
Intereses	0.0	2.0	2.3	0.0	0.0	0.0
Externos	0.0	2.0	2.3	0.0	0.0	0.0
Transferencias corrientes	0.9	0.9	1.2	0.0	0.0	0.0
Otros gastos	33.2	42.1	41.8	0.1	0.1	0.1
3. Resultado operativo neto (1-2)	18.8	81.4	101.3	0.0	0.1	0.1
4. Adquisición neta de activos no financieros	130.0	272.5	208.7	0.2	0.4	0.3
5. Superávit o déficit de efectivo (3-4) antes de donaciones	(111.2)	(191.1)	(107.4)	(0.2)	(0.3)	(0.1)
6. Donaciones	0.0	0.0	3.3	0.0	0.0	0.0
7. Superávit o déficit de efectivo (5+6) después de donaciones	(111.2)	(191.1)	(104.1)	(0.2)	(0.3)	(0.1)
8. Financiamiento	111.2	191.1	104.1	0.2	0.3	0.1
Interno neto	0.1	27.2	29.4	0.0	0.0	0.0
Externo neto	111.0	163.9	74.8	0.2	0.2	0.1
Memorándum:						
Ahorro corriente	15.1	55.4	73.2	0.0	0.1	0.1

p/: Preliminar

Fuente: ENTRESA

Cuadro AE-V-14

Empresa Nicaragüense de Acueductos y Alcantarillados (ENACAL)

Conceptos	2003	2004	2005 p/	2003	2004	2005 p/
	<i>(millones de córdobas)</i>			<i>(porcentaje del PIB)</i>		
1. Ingresos	591.3	704.1	727.9	1.0	1.0	0.9
Ingresos de operación	555.1	630.1	664.7	0.9	0.9	0.8
Otros ingresos	21.1	15.3	25.6	0.0	0.0	0.0
Transferencias voluntarias de capital distintas de donaciones	15.1	58.7	37.6	0.0	0.1	0.0
2. Gastos	589.5	613.3	663.5	1.0	0.9	0.8
Remuneraciones a los empleados	225.7	232.6	267.6	0.4	0.3	0.3
Compra de bienes y servicios	320.6	337.6	361.9	0.5	0.5	0.4
Intereses	2.5	5.0	4.4	0.0	0.0	0.0
Internos	2.5	5.0	4.4	0.0	0.0	0.0
Transferencias corrientes	16.6	20.1	19.6	0.0	0.0	0.0
Prestaciones sociales	16.4	15.8	7.0	0.0	0.0	0.0
Otros gastos	7.8	2.1	2.9	0.0	0.0	0.0
3. Resultado operativo neto (1-2)	1.9	90.9	64.4	0.0	0.1	0.1
4. Adquisición neta de activos no financieros	319.4	487.5	431.1	0.5	0.7	0.5
5. Superávit o déficit de efectivo antes de donaciones (3-4)	(317.5)	(396.6)	(366.8)	(0.5)	(0.6)	(0.4)
6. Donaciones externas	271.0	221.9	98.3	0.4	0.3	0.1
7. Superávit o déficit de efectivo después de donaciones (5+6)	(46.5)	(174.7)	(268.5)	(0.1)	(0.2)	(0.3)
8. Financiamiento	46.5	174.7	268.5	0.1	0.2	0.3
Interno neto	27.5	67.3	37.7	0.0	0.1	0.0
Externo neto	19.0	107.5	230.7	0.0	0.1	0.3
Memorándum:						
Ahorro corriente	(13.3)	32.1	26.8	(0.0)	0.0	0.0

p/: Preliminar

Fuente: ENACAL

Cuadro AE-V-15

Empresa Nicaragüense de Electricidad (ENEL)

Conceptos	2004	2005 p/	2004	2005 p/
	<i>(millones de córdobas)</i>		<i>(porcentaje del PIB)</i>	
1. Ingresos	791.4	933.7	1.1	1.1
Ingresos de operación	592.6	751.4	0.8	0.9
Otros ingresos	160.8	112.2	0.2	0.1
Transferencias voluntarias corrientes distintas de donaciones	37.9	6.3		
Transferencias voluntarias de capital distintas de donaciones	0.0	63.9	0.0	0.1
2. Gastos	595.0	781.0	0.8	1.0
Remuneraciones a los empleados	63.2	81.9	0.1	0.1
Compra de bienes y servicios	412.9	518.9	0.6	0.6
Intereses	8.6	8.3	0.0	0.0
Internos	8.6	8.3	0.0	0.0
Transferencias corrientes	1.1	95.0	0.0	0.1
Otros gastos	109.2	77.0	0.2	0.1
3. Resultado operativo neto (1-2)	196.4	152.7	0.3	0.2
4. Adquisición neta de activos no financieros	12.6	8.1	0.0	0.0
5. Superávit o déficit de efectivo antes de donaciones (3-4)	183.8	144.6	0.3	0.2
6. Financiamiento	(183.8)	(144.6)	(0.3)	(0.2)
Interno neto	(183.8)	(144.6)	(0.3)	(0.2)
Memorándum:				
Ahorro corriente	196.4	88.8	0.3	0.1

p/: Preliminar

Fuente: ENEL

Cuadro AE-V-16

Empresa Portuaria Nacional (EPN)

Conceptos	2004	2005 p/	2004	2005 p/
	<i>(millones de córdobas)</i>		<i>(porcentaje del PIB)</i>	
1. Ingresos	180.9	243.7	0.3	0.3
Ingresos de operación	171.8	241.9	0.2	0.3
Otros ingresos	9.0	1.8	0.0	0.0
2. Gastos	172.9	165.8	0.2	0.2
Remuneraciones a los empleados	66.3	69.4	0.1	0.1
Compra de bienes y servicios	57.6	56.0	0.1	0.1
Intereses internos	9.8	10.2	0.0	0.0
Internos	9.8	10.2	0.0	0.0
Transferencias corrientes	37.1	28.3	0.1	0.0
Al Gobierno Central	6.0	0.0	0.0	0.0
A otros	31.1	28.3	0.0	0.0
Prestaciones sociales	0.4	0.8	0.0	0.0
Otros gastos	1.8	1.0	0.0	0.0
3. Resultado operativo neto (1-2)	8.0	77.9	0.0	0.1
4. Adquisición neta de activos no financieros	103.0	75.2	0.1	0.1
5. Superávit o déficit de efectivo antes de donaciones (3-4)	(95.0)	2.7	(0.1)	0.0
6. Financiamiento	95.0	(2.7)	0.1	(0.0)
Interno neto	95.0	(2.7)	0.1	(0.0)
Memorándum:				
Ahorro corriente	8.0	77.9	0.0	0.1

p/: Preliminar

Fuente: EPN

Cuadro AE-V-17

Instituto Nicaragüense de Telecomunicaciones y Correos (TELCOR)

Conceptos	2004	2005 p/	2004	2005 p/
	<i>(millones de córdobas)</i>		<i>(porcentaje del PIB)</i>	
1. Ingresos	126.1	129.3	0.2	0.2
Ingresos de operación	122.2	126.0	0.2	0.2
Otros ingresos	3.9	3.3	0.0	0.0
2. Gastos	103.6	119.7	0.1	0.1
Remuneraciones a los empleados	38.8	45.3	0.1	0.1
Compra de bienes y servicios	27.2	17.3	0.0	0.0
Transferencias corrientes	34.0	42.9	0.0	0.1
Al Gobierno Central	30.0	40.0	0.0	0.0
A otros	4.0	2.9	0.0	0.0
Prestaciones sociales	0.8	11.5	0.0	0.0
Otros gastos	2.7	2.6	0.0	0.0
3. Resultado operativo neto (1-2)	22.5	9.6	0.0	0.0
4. Adquisición neta de activos no financieros	9.6	0.2	0.0	0.0
5. Superávit o déficit de efectivo antes de donaciones (3-4)	13.0	9.4	0.0	0.0
6. Financiamiento	(13.0)	(9.4)	(0.0)	(0.0)
Interno neto	(13.0)	(9.4)	(0.0)	(0.0)
Del cual : BCN	53.6	5.0	0.1	0.0
Memorándum:				
Ahorro corriente	22.5	9.6	0.0	0.0

p/: Preliminar

Fuente: TELCOR

CAPÍTULO

V

Sector externo

Política comercial ●

Balanza de pagos ●

Comercio exterior ●

Sector externo

Política comercial

Gráfico V-1
Indicador de apertura de la economía
versus tasa efectiva arancelaria

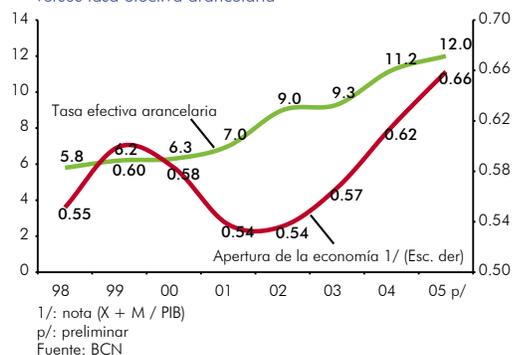


Gráfico VI-2
Exportaciones de Nicaragua hacia México y
República Dominicana después de entrada
en vigencia el TLC
(millones de dólares)

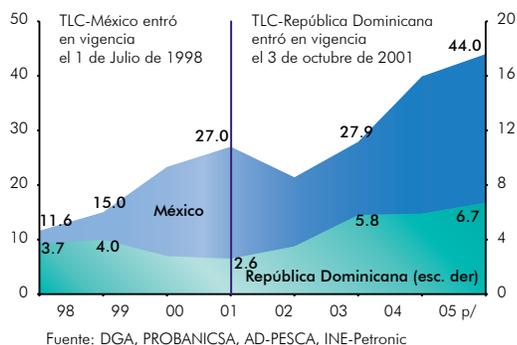
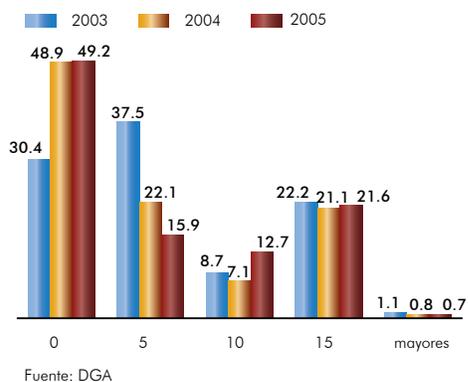


Gráfico V-3
Estructura de las importaciones por tasas DA
(porcentaje)



La política comercial continuó enfocada a lograr una mayor inserción de la economía nacional en los mercados internacionales. Los principales instrumentos utilizados se orientaron a facilitar una mayor apertura y liberalización del comercio, y la promoción del crecimiento y diversificación de las exportaciones hacia nuevos mercados. Como parte de este fortalecimiento, se continuó mejorando la aplicación de los tratados de libre comercio suscritos, atendiendo las dificultades técnicas en el acceso a los mercados socios. Adicionalmente, se concentraron esfuerzos en el avance de una mayor integración regional centroamericana y la creación de la unión aduanera.

La implementación de una estrategia de apertura unilateral, complementada con negociaciones bilaterales y regionales, tuvo como resultado la consolidación de los acuerdos comerciales vigentes y las bases para futuras negociaciones con importantes mercados internacionales. En el mediano plazo, se espera que dichos acuerdos contribuyan a un mayor dinamismo del sector exportador, el cual impulsaría el crecimiento económico y mejoras en el nivel de vida. Esta mayor integración comercial conlleva retos para todos los sectores de la economía, enfocados a incrementar su competitividad.

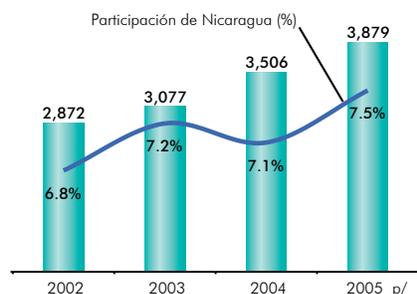
Actualmente, se encuentran vigentes los tratados de libre comercio con República Dominicana y México. Sin embargo, después de la ratificación del tratado de libre comercio con Estados Unidos y República Dominicana (CAFTA-DR, por sus siglas en inglés) se espera que el mismo entre en vigencia a inicios del año 2006. La ratificación del CAFTA-DR fue uno de los principales logros de la política comercial en el 2005.

Como parte de la agenda complementaria para la puesta en vigencia del CAFTA-DR, se avanzó parcialmente en la readecuación del marco legal del país, principalmente en temas de competencia de mercado, medio ambiente, mercado laboral, microfinanzas, zonas francas, mediación y arbitraje comercial, entre otros. En términos globales, se espera obtener un impacto positivo en la economía doméstica. Es importante subrayar que en materia arancelaria el tratado incorpora un tratamiento asimétrico a favor de Nicaragua, garantizando un acceso inmediato para la mayoría de los productos de exportación y protección gradual a largo plazo para la producción nacional sensible.

Por otra parte, se encuentran en proceso de negociación tratados de libre comercio con China (Taiwán), Panamá y Chile,

Gráfico V-4

Comercio intrarregional: Centroamérica 1/
(millones de dólares)



p/: preliminar
1/: Medido por el lado de las exportaciones
Fuente: SIECA

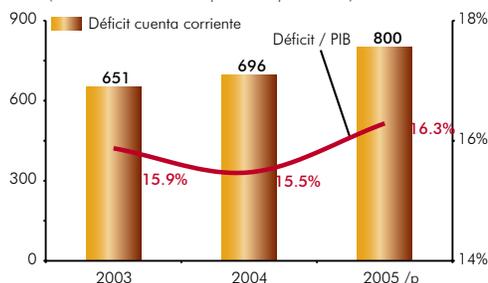
que se espera finalicen en 2006. Entre los acuerdos potenciales se encuentra: la Unión Europea y la comunidad de países del Caribe (CARICOM), negociaciones que se llevarán de manera conjunta con el resto de países centroamericanos, con la excepción de Costa Rica en el caso de CARICOM.

En relación con la integración centroamericana, para el caso de la unión aduanera, se avanzó en materia migratoria con la integración de las fronteras y unificación de trámites migratorios, a través del libre tránsito de las personas y mercancías entre Guatemala y Nicaragua, por medio de la unificación de las aduanas de Nicaragua y Honduras. Con estas medidas, se espera que aumente la movilidad de las personas y el intercambio comercial intrarregional, como consecuencia de la reducción de los costos de transporte y la disminución de los tiempos de entrega, en especial para productos perecederos.

Por otra parte, se logró acceder al sistema generalizado de preferencia (SGP) con la Unión Europea (UE), el cual entrará en vigencia el primero de enero de 2006. La mayor parte de los productos exportados, bajo este sistema, gozarán de aranceles favorables, exceptuando carnes y lácteos.

Gráfico V-5

Déficit en cuenta corriente
(millones de dólares/porcentaje del PIB)



p/: preliminar
Fuente: BCN

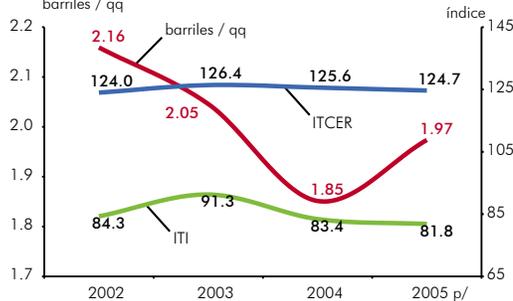
Balanza de pagos

El sector externo constituye el principal mecanismo de ajuste en las economías pequeñas y abiertas, y representa también el mecanismo de transmisión de choques externos, tanto los que afectan la cuenta corriente (variables reales) como los que afectan la cuenta de capital (variables nominales).

Así, en 2005 la cuenta corriente fue nuevamente afectada por los movimientos de precios relativos, en especial el precio del petróleo, que incidió en el aumento del índice de precio de las importaciones. Por el lado de los productos de exportación, los precios repuntaron en menor grado, de manera que los términos de intercambio se deterioraron en 1.9 por ciento. Lo anterior, implicó una apreciación real del tipo de cambio cercana al 0.7 por ciento, con respecto a nuestro principal socio comercial (Estados Unidos).

Gráfico V-6

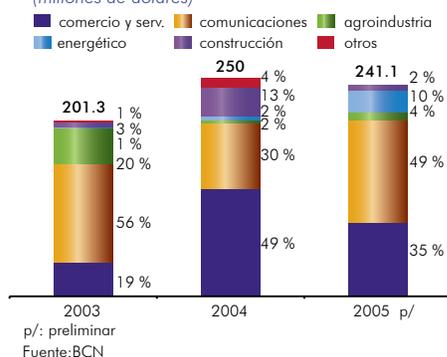
Indices de términos de intercambio (ITI),
tipo de cambio real (ITCER) versus
barriles de petróleo por quintales de café
barriles / qq



ITI (Base, 1997=100), ITCER (Base, 1994=100)
p/: preliminar
Fuente: BCN

Otra perturbación externa de vasto alcance fue el crecimiento del comercio mundial en 7.2 por ciento, que se transmitió a mayores exportaciones, que crecieron en 4.5 por ciento, menor en 13.3 puntos porcentuales respecto a la tasa registrada en 2004. Ante el desempeño de la economía mundial y el sostenido aumento del comercio internacional, muchas economías de la región presentaron superávit en cuenta corriente; sin embargo, la posición externa de la economía nicaragüense se debilitó debido al aumento del déficit de cuenta corriente que finalizó en 16.3 por ciento del PIB (US\$800 millones).

Gráfico V-7
Inversión extranjera directa por principales sectores
(millones de dólares)



En cuanto a la balanza de bienes, ésta alcanzó 1,314 millones de dólares, es decir, se deterioró en 239 millones de dólares; mientras que la de servicios no factoriales lo hizo en 16 millones de dólares. No obstante, los servicios factoriales mejoraron su posición deficitaria, al pasar de 192 a 119 millones de dólares. Asimismo, las transferencias corrientes, incluyendo remesas familiares, también mejoraron en 77 millones de dólares, para alcanzar 750 millones de dólares.

Estos resultados están influenciados por factores que incidieron en los flujos de capital externo, donde se distinguen cuatro flujos de capital: los que implican un mayor endeudamiento, las transferencias, la inversión extranjera directa y las inversiones de cartera.

Los flujos de un mayor endeudamiento público obedecen a perfiles bajo el marco de la HIPC; mientras que el privado a criterios de riesgo soberano y riesgos de roll-over. Estos alcanzaron 245 millones de dólares, incluyendo un aumento de pasivos del sistema financiero de 108 millones de dólares, lo que significó un incremento de 137 millones de dólares respecto a 2004. A pesar de este mayor endeudamiento el perfil de riesgo del país ha mejorado debido a la condonación de deuda.

Por su parte, la inversión extranjera directa, que obedece a criterios de rentabilidad y de gobernalidad corporativa, alcanzó US\$241.1 millones, similar a 2004 (US\$250 millones). Los sectores donde se concentró dicha inversión fueron en el de servicios (83.7%), principalmente comercio y comunicaciones; y el resto en sector energético y azucarero. A su vez, los flujos de inversión en carteras fueron negativos, debido a redenciones de títulos públicos y a la falta de mercados de capitales.

Gráfico V-8
Balance de endeudamiento oficial neto
(millones de dólares)

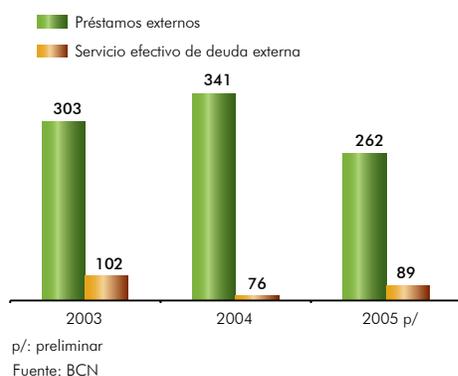
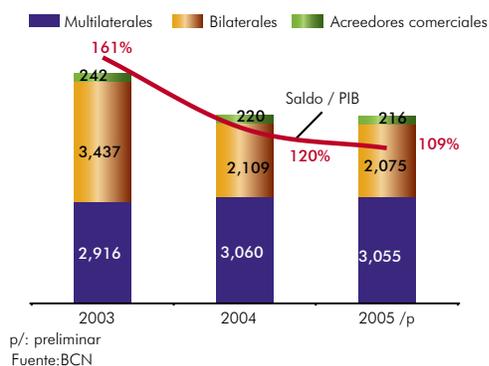


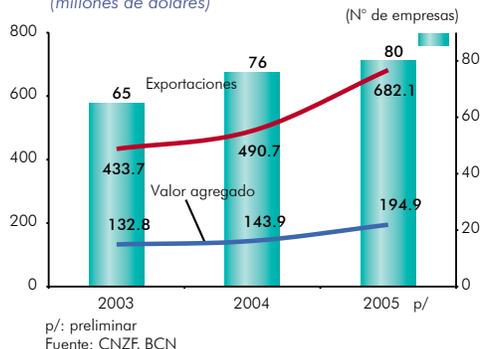
Gráfico V-9
Saldo de deuda externa
(millones de dólares y saldo / PIB)



En el marco de la iniciativa HIPC, se suscribieron acuerdos bilaterales de condonación de deuda con Italia, Francia, España y Trinidad y Tobago, por un total de 135 millones de dólares. Además, se logró la inclusión de Nicaragua a la MDRI (multilateral debt relief initiative, por sus siglas en inglés), lo cual implicará una reducción adicional de la deuda externa de aproximadamente 827 millones de dólares (adicionales al alivio de deuda proveniente del HIPC), mejorando la posición financiera internacional del país. Para inicios del 2006 se esperan materializar las negociaciones con los diferentes países y organismos multilaterales, para reducir la deuda externa pública a niveles sostenibles.

No obstante, el servicio de deuda pagado (US\$87.2 millones), superior en 10.7 millones al efectuado en 2004, se mantuvo constante en términos de las exportaciones de mercancías (10%).

Gráfico V-10
Indicadores zonas francas
(millones de dólares)



Resultado de lo anterior, el saldo de la deuda pública externa finalizó en 5,348 millones de dólares (1.1 veces del PIB), disminuyendo 43.1 millones con respecto a 2004. Un factor adicional que contribuyó a este resultado, fue la apreciación del dólar, que ocasionó una reducción del saldo de deuda en más de 150 millones de dólares.

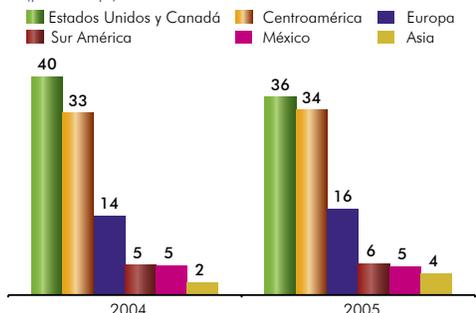
Comercio exterior

Exportaciones de bienes

La demanda externa de los productos nacionales continuó una tendencia positiva, debido al desempeño económico de los principales países de destino, el mejoramiento de los precios en el café, ajonjolí, maní, oro y azúcar entre otros, y la mayores inversiones externas.

Gráfico V-11

Principales destino de las exportaciones de mercancías
(porcentaje)

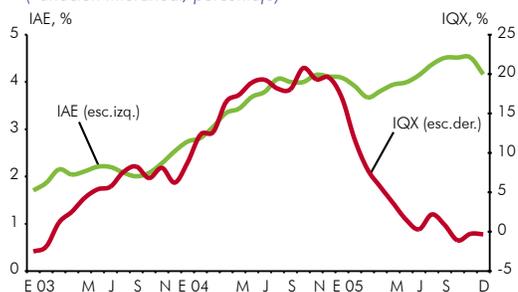


Fuente: DGA, PROBÁNICA, AD-PESCA, INE-Petronic

El crecimiento anual de las exportaciones de bienes fue de 13.7 por ciento, del cual 54 por ciento provino de la producción nacional, y el resto provino del régimen de zona franca. Las exportaciones generadas por la producción nacional aumentaron 102 millones de dólares, y más del 70 por ciento tuvo como destino los mercados de El Salvador, España, Rusia, Guatemala, Estados Unidos y Honduras. Hacia los países centroamericanos, el aumento fue de 38.6 millones de dólares, sobretodo en carne bovina, ganado en pie, frijol y queso; a Estados Unidos el aumento fue de 11.6 millones de dólares, y se dio por mayores colocaciones de carne, azúcar y camarón; mientras que a España (US\$12.5 millones) por incremento de las ventas de camarón, y Rusia (US\$12.3 millones) por mayores embarques de azúcar.

Gráfico V-12

IMAE de los principales socios comerciales
vs índice de cantidad de exportaciones (promedio 12 meses)
(variación Interanual, porcentaje)



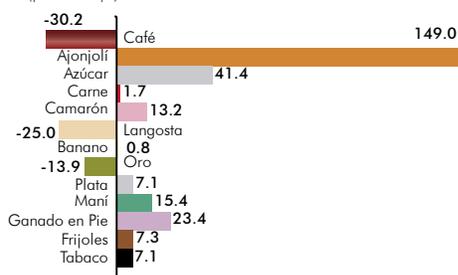
IQX (Base, 1997=100)
Fuente: BCN

El sector manufacturero exportó 423.3 millones de dólares, superiores en 74.3 millones a los registrados en el 2004, para un crecimiento anual de 21.3 por ciento. Entre otros productos, se destacan el azúcar con 23.5 millones de dólares adicionales, como consecuencia de la mejora del precio internacional, de 16 por ciento (1.4 centavos dólar por libra), el que se debió a la creciente utilización de caña de azúcar para la producción de etanol, y las perspectivas de la eliminación de subsidios en Europa.

Otros rubros que mostraron mayores exportaciones fueron: productos químicos (US\$9.4 millones adicionales), bebidas y rones (US\$8.8 millones adicionales) y carne (US\$8.6 millones). En el caso de la carne, el principal factor fue el incremento de los precios ocasionado por la restricción de oferta estadounidense, debido a problemas sanitarios.

Gráfico V-13

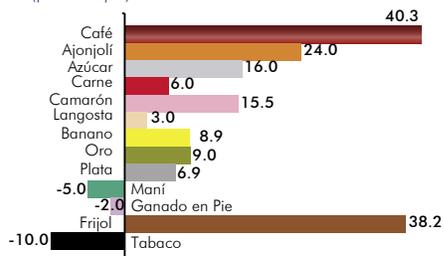
Variación de cantidades de los principales productos de exportación (2005 vs 2004) (porcentaje)



Datos preliminares
Fuente: DGA, PROBANICSA, AD-PESCA

Gráfico V-14

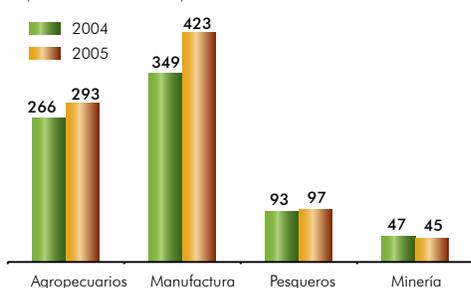
Variación de precios de los principales productos de exportación (2005 vs 2004) (porcentajes)



Datos preliminares
Fuente: DGA, PROBANICSA, AD-PESCA

Gráfico V-15

Exportaciones de mercancías (millones de dólares)



Fuente: DGA, PROBANICSA, AD-PESCA, INE-Petronic

Por su parte, las exportaciones del sector agropecuario crecieron en 9.8 por ciento, al alcanzar ingresos por 292.6 millones de dólares, superiores en 26 millones de dólares con respecto al 2004. El desempeño de la producción agrícola (excluyendo los problemas del café), y el mejoramiento de los precios en los mercados de destinos favorecieron estos resultados. Las mayores contribuciones provinieron de las ventas de frijoles, ganado en pie, y ajonjolí con 9.0, 7.5 y 5.5 millones de dólares adicionales respectivamente, con destino mayoritariamente hacia Centroamérica.

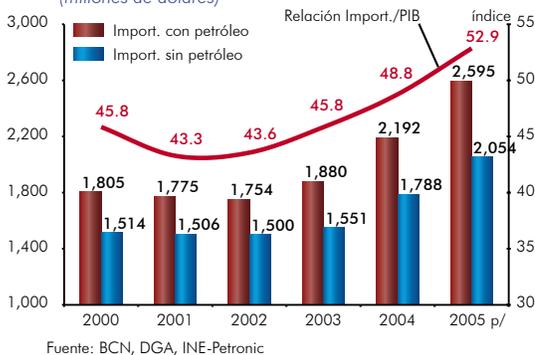
El valor de las exportaciones de café, uno de los principales rubros de exportación, disminuyó en 2.1 por ciento, como consecuencia de la caída de la producción del ciclo 2004-05. Los menores volúmenes exportados de 30.2 por ciento con respecto al 2004 fueron amortiguados por el aumento del precio de 40.3 por ciento, el cual mantiene una recuperación desde mediados del 2004. Sin embargo, los precios mostraron una corrección hacia la baja a partir de abril del 2005, debido al poco dinamismo de la demanda mundial, retomando nuevamente la senda alcista en el mes de octubre, por los efectos del huracán Stan sobre las cosechas de México y Centroamérica.

Los ingresos del sector pesquero fueron de 97.3 millones de dólares, ligeramente superiores en 4.7 millones al 2004 (5% de crecimiento anual). Este resultado se dio en un contexto de mayor prolongación del periodo de veda para la captura de langostas y camarón de mar, a fin de salvaguardar la sostenibilidad de esta actividad. El mayor aporte provino de las exportaciones de camarón, que aumentaron en 2.4 millones de libras, generando US\$11.4 millones adicionales (esto especialmente por el camarón de cultivo). En cambio, las ventas de langosta se redujeron en US\$9.9 millones, por efecto de la sobre explotación de la especie, los altos costos del combustible para su captura en mar adentro, y la presencia de condiciones climáticas adversas en las costas del caribe nicaragüense, entre otros.

El sector que presentó el menor desempeño fue el minero, que generó 44.7 millones de dólares, reflejando una caída de 5.8 por ciento en relación con el año anterior. Esto se debió a una disminución en las ventas, ocasionada por menores rendimientos en la extracción del metal y menor producción por problemas de funcionamiento en dos de las minas más importantes. En el mercado internacional, el precio experimentó alzas sostenidas motivadas por factores financieros y cambiarios, producto de la incertidumbre en los precios del petróleo.

Gráfico V-16

Importaciones de mercancías CIF con y sin petróleo Vs. Relación importaciones de mercancías CIF / PIB (millones de dólares)



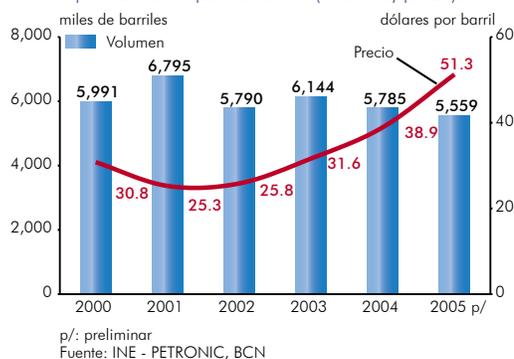
Importaciones de bienes

Las importaciones alcanzaron 2,865.3 millones de dólares (US\$425.3 millones más respecto a 2004). Este crecimiento fue estimulado por la actividad económica de los sectores de industria, agrícola y construcción, y afectado por el alza del petróleo y el encarecimiento de algunos insumos y materias primas.

La factura de petróleo resultó en 540.9 millones de dólares, superior en 136.6 millones en comparación con 2004, debido al incremento de los precios de petróleo crudo (31.6%) y combustibles (33.3%), ya que la demanda interna aumentó 1.9 por ciento (equivalente a 172.5 miles de barriles). Los mayores requerimientos se dieron en los combustibles, principalmente en gasolina (5.3%), diesel (9.6%) y fuel oil (39.2%), mientras que las compras de petróleo disminuyeron 3.9 por ciento.

Gráfico V-17

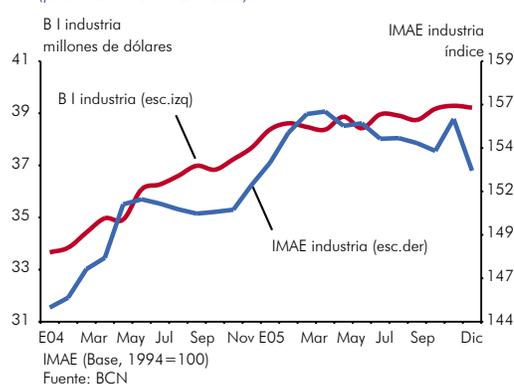
Importaciones de petróleo crudo (volumen y precio)



Las importaciones de bienes de capital aumentaron en US\$101.6 millones (25% de crecimiento) con respecto a 2004, al ascender a US\$506.1 millones. Este resultado estuvo asociado con la expansión de la inversión en el país, tanto nacional como extranjera. La industria de las telecomunicaciones fue uno de los sectores donde se registraron fuertes inversiones como parte de la modernización y ampliación del mercado, para lo cual incrementaron las compras externas en 18.6 millones de dólares. Asimismo, el sector agrícola registró un incremento en las compras de maquinarias (US\$12.1 millones), como parte de la ampliación del área cultivada en 10 por ciento. El aumento de las compras de equipo de transporte en 53.7 millones de dólares respecto a 2004, estuvo influenciado por la apreciación del dólar frente al yen (18%), lo cual motivó mayores importaciones procedentes de Japón en 16.8 millones de dólares y del resto de países asiáticos en 11.2 millones.

Gráfico V-18

Importaciones de BI industria vs. IMAE industria (promedio móvil 12 meses)



Las importaciones en bienes intermedios fueron de 729.9 millones de dólares, superando a las compras del 2004 en 82 millones. Sobresalen el aumento en las compras de: materiales de bienes de construcción de origen metálico (US\$31.2 millones); fertilizantes y agroquímicos (US\$26.8 millones) asociado con el dinamismo de la actividad agrícola; materia prima para la industria de alimentos, bebidas y tabacos (US\$13 millones); e insumos para la industria minera y metálica básica (US\$12.3 millones). En estos resultados influyeron, además de mayor actividad económica, el aumento de los precios de algunos bienes manufacturados, como fertilizantes (urea) y agroquímicos (herbicidas).

Gráfico V-19

Variación de los principales productos de las importaciones de bienes de consumo (2005 vs 2004) (variación porcentual)



Datos preliminares

Fuente: DGA, ADPESCA, PROBANICSA

Finalmente, las importaciones de los bienes de consumo crecieron en 11 por ciento, al registrarse compras por 815.3 millones de dólares, superiores en 81.6 millones a las del 2004. El mayor gasto en productos alimenticios (US\$30.9 millones), medicinas y productos farmacéuticos (US\$18.1 millones), y vestuario y calzado (US\$6.6 millones), entre otros bienes, fue consecuencia del mejoramiento del ingreso disponible, principalmente por el crecimiento del sector exportador (incluyendo el sector de zona franca), mayores remesas familiares y cooperación de las ONG. Adicionalmente al mayor consumo privado (3.6% en términos reales), el sector público también incrementó su demanda de bienes de consumo en 14 millones de dólares.

Recuadro 7**Las remesas familiares y su impacto en la economía nicaragüense**

Las remesas familiares se definen como “las transferencias corrientes realizadas por los emigrantes que trabajan en otra economía de la que se consideran residentes”. Un emigrante es una persona que viaja a una economía y que permanece, o se prevé que permanezca, durante un año o más. A partir de este concepto, es importante comprender el proceso de migración que los nicaragüenses han experimentado en las últimas tres décadas y la estratificación de las familias receptoras, para evaluar de una mejor forma el impacto de las remesas en la economía.

Miles de nicaragüenses han emigrado hacia el exterior por distintas circunstancias y en diferentes momentos, con el objetivo de alcanzar un mejor bienestar para sí mismo y sus familias. Estos flujos migratorios se han dado hacia diferentes países, pero mayoritariamente concentrado en los Estados Unidos de Norteamérica (500-600 mil nicaragüenses) y Costa Rica (250-300 mil nicaragüenses).

La falta de registros confiables ha impedido determinar el número exacto de emigrantes nacionales. Sin embargo, diferentes estudios de organismos internacionales estiman que la diáspora nicaragüense oscila entre un millón y millón seiscientos mil (29 por ciento de la población total).

Los mecanismos de envíos que los emigrantes nicaragüenses emplean para remitir dinero a sus familias son: casas de envíos, bancos, couriers, correos, familiares y amistades, etc. Cabe destacar que el BCN recopila información mediante encuesta directa a los primeros cuatro intermediarios, estimando adicionalmente un flujo importante de divisas que se realiza de persona a persona, a través de los movimientos migratorios de nicaragüenses procedentes de Estados Unidos y Costa Rica. Asimismo, es importante señalar que otra forma de enviar remesas es en especie; es decir, envío de ropa, calzado o artículos eléctricos, las cuales no están incluidas en las cifras oficiales.

Una característica importante de las remesas del exterior, es que representan un promedio alto del ingreso disponible de las familias receptoras, constituyéndose en una fuente complementaria de los ingresos generados por la remuneración del trabajo de sus miembros, y en algunos casos como la única fuente de ingreso. De acuerdo con la encuesta de ingresos y gastos de hogares de 1999, el promedio mensual de remesas externas recibido por familia fue de 156.3 dólares, nivel muy similar al costo de la canasta básica de ese año.

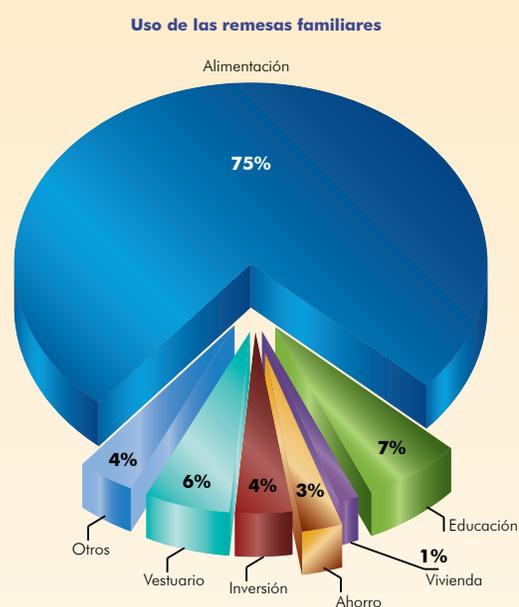
Un primer impacto esperado por las remesas familiares sería en el mejoramiento de la situación económica de los hogares, principalmente en la reducción de los indicadores de pobreza en el país, al asumir que la mayoría de los emigrantes nicaragüenses al exterior

son de baja calificación académica y de bajos estratos socio-económicos. El indicador de pobreza, para el periodo 1993-2001, disminuyó en promedio 0.5 por ciento anual, y las remesas podrían haber incidido en el comportamiento de dicho indicador.

Diversas encuestas y estudios realizados consideran que los nicaragüenses receptores de remesas, en promedio, las utilizan para sufragar gastos alimenticios (75 %), vestuario (6 %), educación (7 %), mejora de vivienda y negocios (5 %), otros (4%) y en menor nivel para el ahorro (3 %). Esta distribución no ha generado presiones inflacionarias ya que los excesos de demanda se han completado con mayores importaciones de bienes de consumo, y en algunos casos los aumentos de precios han sido consecuencia de factores estacionales, principalmente de productos perecederos.

El nivel alcanzado por las remesas en los últimos años, superiores a los 500 millones de dólares (el crecimiento anual en los últimos cinco años es de 16 por ciento), ha sido tan relevante como los ingresos de divisas generados por las exportaciones y el turismo para la sostenibilidad de las cuentas externas del país. Como fuente de financiamiento externo, se han colocado por encima de los recursos provenientes de la cooperación internacional y los flujos de inversión directa extranjera.

Desde un punto de vista microeconómico, las remesas pueden motivarse ya sea por razones de portafolio o de altruismo. En dependencia con dicha motivación, el impacto de las remesas sobre el crecimiento económico es diferente. Así, si éstas son motivadas por razones de portafolio, exhibirán un



Evolución de las remesas familiares y otros indicadores externos

(millones de dólares)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Remesas familiares	320.0	335.7	376.5	438.8	518.8	600.4
% del PIB	8.1	8.2	9.4	10.7	11.5	12.2
Exportaciones de café	160.9	103.3	73.6	85.6	126.8	124.2
Inversión extranjera directa	266.5	150.2	203.9	201.3	250.0	241.1
Donaciones oficiales	296.4	297.6	312.0	283.9	307.4	289.2
Turismo y otros	128.6	135.3	134.6	160.2	187.4	207.1

Fuente: BCN, DGA, DGME, SREC.

comportamiento pro-cíclico, por lo que podrían ser utilizadas para fomentar el desarrollo y crecimiento económico de un país. Al contrario, si son motivadas por razones altruistas, las remesas presentarían un comportamiento contra-cíclico, es decir, serían mayores cuando la actividad económica se contrae y menores cuando se expande. Estudios recientes sobre las remesas familiares salvadoreñas y su relación con los ciclos económicos encuentran que cuando el PIB salvadoreño se desacelera en 1%, las remesas familiares aumentan en 0.4 por ciento. En el caso de Nicaragua, no existen estudios que permitan evidenciar la relación entre ambas variables.

Dependiendo de la motivación de las remesas, ya mencionadas, tienden a incrementar la volatilidad del ciclo económico al cambiar el signo de la correlación entre el ciclo económico y la oferta laboral. Por otra parte, otro efecto de las remesas es que tienden a incrementar el nivel de salario de reserva de los trabajadores, es decir, el salario mínimo por el cual están dispuestos a entrar al mercado laboral, fenómeno que en Nicaragua ya se observó con la reforma agraria en la década de los ochenta.

Por esta razón, en el caso de El Salvador, los altos flujos de remesas han influido para que los miembros de las familias receptoras no participen activamente en el mercado laboral, promoviendo las actividades informales de auto-empleo. Estos resultados son muy parecidos a lo observado en Nicaragua, donde el 59.8 por ciento de la población económicamente activa, está concentrada en el mercado informal, principalmente en el comercio de bienes y servicios.

Asimismo, existen estudios que han encontrado que las remesas familiares inciden en la apreciación del tipo de cambio real, reduciendo los niveles de competitividad de un país, de manera idéntica a los efectos producidos por las transferencias, ya sean de ayuda para el desarrollo, apoyo presupuestario, o de balanza de pagos. Otros han intentado explicar los efectos de las remesas en el crecimiento promedio del dinero al igual que su volatilidad, siendo de interés para las autoridades económicas en la formulación y diseño de la política económica. En fin, las implicaciones microeconómicas de las remesas son amplias y de mucha importancia en la actualidad.

En la actualidad, este tópico es un tema de investigación dentro del BCN, y se espera que los resultados en un futuro cercano aumenten la comprensión para mejorar el diseño de la política económica del país.

Recuadro 8

Impacto de un incremento del precio del petróleo sobre la balanza comercial

En los últimos años se ha presentado una escalada en el precio del petróleo, con un crecimiento promedio de 21.6 por ciento anual desde 1998 hasta finales de 2005, producto de factores geopolíticos y de demanda internacional. Choques de esta magnitud, en un régimen de tipo de cambio fijo y/o semi-fijo, se trasladan directamente a mayores déficits de la balanza comercial, con su consiguiente incremento en la demanda de dólares que, si no tienen fuentes de financiamiento, pueden poner en riesgo el régimen cambiario de un país.

Por lo tanto, para realizar una mejor programación económica, es importante calcular el impacto de un incremento del precio del petróleo sobre la balanza comercial. Para ello se han identificado tres mecanismos por medio de los cuales se propaga dicho incremento: i) factura de petróleo y derivados; ii) precio internacional del resto de importaciones; y iii) el tipo de cambio real^{1/}.

Factura de petróleo y derivados

El primer mecanismo es directo y se refiere al impacto del incremento del precio del petróleo sobre la factura. Como se puede observar en el gráfico, el aumento del precio del crudo de 290 por ciento, entre 1998 y 2005, ha sido el factor más importante detrás del incremento de la factura, la cual ha pasado de 4 por ciento del PIB en 1998 hasta 12.1 por ciento del PIB en 2005, aproximadamente.



Para calcular el impacto sobre la factura se requiere la estimación de la elasticidad-precio de la demanda de importaciones de petróleo y derivados, la cual mide el cambio porcentual de la cantidad demandada de barriles cuando el precio internacional varía en uno por ciento, manteniendo todo lo demás constante; con ello se puede conocer cual será la variación final de la factura petrolera, que es igual a la variación del precio por la variación de la cantidad demandada.

Para estimar la elasticidad-precio, de la demanda de importaciones de petróleo y derivados, se utilizó el enfoque propuesto por Kohli (1991)^{2/}, el cual deriva la oferta y demanda neta de todos los bienes en la economía a partir de la maximización del PIB, sujeto a las condiciones externas (precios internacionales y recursos externos) y la dotación de factores en cada momento del tiempo. Este enfoque se aprovechó también para calcular

1/: Bajo un tipo de cambio flexible, el impacto de este tipo de choques se trasladaría hacia menores tasas de interés, que bajo libre movilidad de capitales, se debería reflejar en una depreciación del tipo de cambio nominal. El efecto de este tipo de choques sobre la balanza comercial es incierto en el corto plazo, y depende, entre otros factores, de la capacidad de las empresas exportadoras a tomar ventaja de esta depreciación.

2/: Véase Kohli, Ulrich (1991). "Technology, Duality, and Foreign Trade: The GNP Function Approach to Modeling Imports and Exports". University of Michigan Press, Ann Arbor.

la elasticidad-precio de las exportaciones y del resto de importaciones. A continuación se muestra un cuadro resumen de las estimaciones:

	Importaciones CIF			Exportaciones FOB
	Petróleo y Derivados	B. Intermedios	B. Capital	
Elasticidad -precio	-0.22	-0.82	-0.03	-0.90

La tabla muestra las elasticidades estimadas para cada uno de los elementos analizados. Se puede observar que todas las elasticidades-precio de las importaciones son menores que uno en valor absoluto (es decir, son demandas inelásticas), lo cual se debe a la existencia de pocos bienes domésticos sustitutos de los bienes importados.

De acuerdo con la tabla mostrada, la elasticidad-precio de la demanda de petróleo y derivados es -0.22, lo cual implica que un incremento de 10 por ciento en el precio del petróleo genera una reducción de 2.2 por ciento en el volumen demandado, y por lo tanto, el valor de la factura petrolera incrementaría en 7.8 por ciento (US\$ 50.2 millones, aproximadamente). Esto implica que el incremento observado de 290 por ciento en el precio del petróleo, a lo largo del período 1998-2005, debería haber generado una reducción de 63.8 por ciento en el volumen demandado, suponiendo todo lo demás constante; sin embargo, es bastante probable que el crecimiento económico y la falta de una política de mejorar la eficiencia en el uso de la energía, hayan incidido en la cantidad demandada de barriles, de manera que ésta mostrara solo una reducción de 3.2 por ciento.

Precio internacional del resto de importaciones

Un elemento muy importante por considerar, en este análisis, es que los incrementos del precio del petróleo, a lo largo del período 2004-05, han venido acompañados de incrementos del precio de otros bienes de importación, lo cual se debe a que los productores extranjeros están ajustando sus precios de venta ante el aumento sostenido del precio de un insumo tan importante como es el petróleo, con el propósito de mantener un margen de utilidad constante.

Período	Correlación entre el precio del petróleo y el de otras importaciones	Precio promedio del petróleo (dólares por barril)
2000-2001	Negativa y alta	28.1
2002-2003	Negativa y baja	28.6
2004-2005	Positiva y alta	47.4

Como se puede observar en la tabla anterior, en la medida en que el precio del petróleo ha ido aumentando, la correlación entre el crecimiento promedio anual del precio del petróleo y el de otras importaciones ha pasado de ser negativa y alta en el período 2000-01, a ser positiva y alta en el período 2004-05. En la actualidad, un incremento de 10 por ciento en el precio del petróleo genera un aumento de 2 por ciento en el precio del resto de importaciones, por lo que, utilizando las elasticidades-precio de la demanda del resto de importaciones, se encuentra que el valor de las importaciones de bienes intermedios, de capital y consumo aumentarían en 0.37, 1.94 y 0.2 por ciento, respectivamente. Lo anterior implica que el valor total de estas importaciones aumentaría en 14.1 millones de dólares, aproximadamente.

Tipo de cambio real

Otro mecanismo por medio del cual un incremento del precio del petróleo se propaga hacia la balanza comercial, es el efecto sobre el tipo de cambio real. Así, el incremento del precio del crudo y del resto de los bienes de importación conlleva a un deterioro de los términos de intercambio de 3.3 por ciento, lo cual genera a su vez una apreciación del tipo de cambio real de 0.3 por ciento en el mediano plazo, según Urcuyo y Rodríguez (2003).

Investigaciones preliminares muestran que una apreciación real de 0.3 por ciento, genera en el mediano plazo una reducción del volumen de exportaciones y un aumento del volumen importado de 0.4 y 0.9 por ciento, respectivamente. Es decir, el valor de las exportaciones disminuiría en 2.6 millones de dólares, mientras que las importaciones (excluyendo petróleo y derivados) aumentaría en 15.1 millones de dólares, lo que implica un incremento adicional del déficit comercial en 17.7 millones de dólares.

A manera de resumen, se presenta el siguiente cuadro que muestra el incremento promedio del déficit comercial anual a raíz de un incremento de 10 por ciento en el precio del petróleo.

Impacto sobre el déficit comercial (millones de dólares)	Mecanismo			Total
	Factura petróleo y derivados	Precio del resto de importaciones	Tipo de cambio real	
	50.2	14.1	17.7	82.0

Consideraciones finales

Este recuadro muestra que el principal mecanismo por medio del cual un incremento del precio del petróleo afecta la balanza comercial, es la factura de petróleo y derivados, ya que aporta más del 60 por ciento del impacto total.

El efecto total de un incremento de 10 por ciento en el precio del petróleo sobre el déficit comercial es de 82 millones de dólares, lo cual representa 11.2 por ciento de las reservas internacionales brutas, aproximadamente. Esto implica que si este incremento, del déficit comercial, no es financiado con recursos externos, o contrarrestado por un incremento de las exportaciones, o por una reducción de otras importaciones, generará una reducción significativa de las reservas internacionales.

Para finalizar, cabe mencionar que estas estimaciones son preliminares, y por lo tanto deben tomarse con cautela, dado que no consideran aspectos como expectativas, progreso tecnológico o políticas de ahorro energético. Es muy importante la percepción que tienen los agentes acerca de la duración de un "shock", ya que la respuesta ante un "shock" transitorio no es igual a la respuesta en caso de un "shock" permanente. Por otro lado, el progreso tecnológico es un factor relevante, puesto que puede estar sesgado hacia el ahorro de petróleo (u otro insumo), lo cual puede afectar los resultados; esto último, es lo que sugiere la utilización de estas estimaciones para el corto plazo, y no para el mediano y largo plazo donde se presentan con mayor probabilidad las mejoras tecnológicas.

2/: Véase Urcuyo, R. y J. Rodríguez (2003). "Los determinantes de largo y corto plazo del tipo de cambio real en Nicaragua". BCN, Boletín Trimestral, Abril-Junio 2003.

Cuadro AE-V-I

Balanza de pagos

Conceptos	2003	2004	2005 p/	2003	2004	2005 p/
	millones de dólares			porcentaje del PIB		
1.- Cuenta Corriente	(651.1)	(695.7)	(799.8)	(15.9)	(15.5)	(16.3)
1.1.- Balance comercial de bienes	(971.7)	(1,075.2)	(1,313.7)	(23.7)	(23.9)	(26.8)
Exportaciones	1,049.6	1,364.8	1,551.6	25.6	30.4	31.6
Mercancías (FOB) ^{1/}	604.5	755.6	857.9	14.7	16.8	17.5
Bienes para transformación	433.7	596.7	682.1	10.6	13.3	13.9
Bienes adquiridos en puertos	11.4	12.5	11.6	0.3	0.3	0.2
Importaciones	(2,021.3)	(2,440.0)	(2,865.3)	(49.3)	(54.3)	(58.4)
Mercancías (FOB)	(1,720.4)	(2,010.3)	(2,378.1)	(41.9)	(44.8)	(48.5)
Bienes para transformación	(300.9)	(429.7)	(487.2)	(7.3)	(9.6)	(9.9)
1.2.- Servicios	(105.8)	(101.4)	(117.3)	(2.6)	(2.3)	(2.4)
Ingresos	257.6	285.8	309.1	6.3	6.4	6.3
Egresos	(363.4)	(387.2)	(426.4)	(8.9)	(8.6)	(8.7)
1.3.- Renta	(190.7)	(192.3)	(119.2)	(4.6)	(4.3)	(2.4)
Ingresos	6.7	9.3	22.3	0.2	0.2	0.5
Egresos	(197.4)	(201.6)	(141.5)	(4.8)	(4.5)	(2.9)
De los cuales:						
Intereses contract. corrientes ^{2/}	(120.5)	(121.6)	(59.1)	(2.9)	(2.7)	(1.2)
del cual; pagos efectivos	(34.3)	(27.3)	(38.6)	(0.8)	(0.6)	(0.8)
1.4.- Transferencias corrientes	617.1	673.2	750.4	15.0	15.0	15.3
del cual : remesas familiares	438.8	518.8	600.4	10.7	11.5	12.2
2.- Cuenta de Capital y Financiera	476.6	617.4	765.7	11.6	13.7	15.6
2.1.- Cuenta de capital	283.9	307.4	289.2	6.9	6.8	5.9
Transferencias al sector público	283.9	307.4	289.2	6.9	6.8	5.9
2.2.- Cuenta Financiera	192.7	310.0	476.5	4.7	6.9	9.7
Inversión directa extranjera en la economía del cual; privatización	201.3	250.0	241.1	4.9	5.6	4.9
del cual; privatización	13.8	64.4	11.1	0.3	1.4	0.2
Inversión de cartera	0.3	(1.0)	(7.8)	0.0	(0.0)	(0.2)
-Títulos de deuda pública	0.3	(1.0)	(7.8)	0.0	(0.0)	(0.2)
Otra Inversión	(8.9)	61.0	243.2	(0.2)	1.4	5.0
Activos	226.0	(53.2)	(127.8)	5.5	(1.2)	(2.6)
-Monedas y depósitos del sector privado	226.7	(53.5)	(128.4)	5.5	(1.2)	(2.6)
Sistema financiero	(15.3)	(8.5)	(21.4)	(0.4)	(0.2)	(0.4)
Resto del sector privado ^{3/}	242.0	(45.0)	(107.0)	5.9	(1.0)	(2.2)
-Otros activos	(0.7)	0.3	0.6	(0.0)	0.0	0.0
Pasivos	88.4	106.4	239.4	2.2	2.4	4.9
-Créditos comerciales	117.8	(18.1)	0.0	2.9	(0.4)	0.0
-Préstamos (netos)	(53.5)	108.1	245.0	(1.3)	2.4	5.0
Al Sector Público	62.4	128.1	132.9	1.5	2.9	2.7
Desembolsos	287.2	330.0	244.8	7.0	7.3	5.0
Amortizaciones	(224.8)	(201.9)	(111.9)	(5.5)	(4.5)	(2.3)
Al sector privado	(115.9)	(20.0)	112.1	(2.8)	(0.4)	2.3
Sistema financiero	10.1	12.0	108.1	0.2	0.3	2.2
Resto del sector privado ^{3/}	(126.0)	(32.0)	4.0	(3.1)	(0.7)	0.1
-Monedas y depósitos	18.4	10.4	(13.5)	0.4	0.2	(0.3)
-Otros pasivos	5.7	6.0	7.9	0.1	0.1	0.2
Otro capital neto ^{4/}	(323.3)	7.8	131.6	(7.9)	0.2	2.7
3.- Saldo de balanza de pagos	(174.5)	(78.3)	(34.1)	(4.3)	(1.7)	(0.7)
Financiamiento	174.5	78.3	34.1	4.3	1.7	0.7
Activos de reservas (- Aumento)	(68.7)	(168.9)	(45.9)	(1.7)	(3.8)	(0.9)
Financiamiento excepcional neto ^{5/}	243.2	247.2	80.0	5.9	5.5	1.6

p/: Preliminar

1/: Incluye oro no monetario.

2/: Corresponde al servicio antes de alivio tradicional para el periodo 2003-2004 y para el 2005 el servicio después de Alivio HIPC.

3/: Corresponde a datos del Banco de Pagos Internacionales (BIS).

4/: Incluye errores y omisiones.

5/: Incluye mora, alivio HIPC y adicional de deuda externa.

Fuente: BCN

Cuadro AE-V-2Exportaciones FOB de mercancías por productos principales
(millones de dólares)

Productos/Años		2003	2004	2005 p/	Variación %		Efecto precio-cantidad	
					04/03	05/04	04/03	05/04
Total (A+B+C+D)		604.5	755.6	857.9	25.0	13.5	151.0	102.3
A. Agropecuarios:		201.7	266.4	292.6	32.1	9.8	64.8	26.1
Café	Valor	85.5	126.8	124.2	48.2	(2.1)	41.2	(2.6)
	Volumen (miles qq.)	1,321.6	1,758.9	1,227.6	33.1	(30.2)	28.3	(38.3)
	Precio Promedio	64.7	72.1	101.1	11.3	40.3	12.9	35.7
Mani	Valor	28.4	39.7	43.5	39.7	9.6	11.3	3.8
	Volumen (miles qq.)	911.8	1,239.7	1,430.3	36.0	15.4	10.2	6.1
	Precio Promedio	31.2	32.0	30.4	2.8	(5.0)	1.1	(2.3)
Ganado en pie	Valor	25.9	35.9	43.4	38.6	20.9	10.0	7.5
	Volumen (miles kgs.)	26,732.3	37,295.6	46,015.6	39.5	23.4	10.2	8.4
	Precio Promedio	1.0	1.0	0.9	-0.7	(2.0)	(0.2)	(0.9)
Frijol	Valor	20.1	18.8	27.9	-6.3	48.2	(1.3)	9.1
	Volumen (miles kgs.)	43,103.9	37,209.7	39,909.5	-13.7	7.3	(2.7)	1.4
	Precio Promedio	0.5	0.5	0.7	8.5	38.2	1.5	7.7
Banano	Valor	12.0	10.7	11.7	-10.9	9.8	(1.3)	1.0
	Volumen (miles cajas)	2,429.2	2,179.6	2,197.6	-10.3	0.8	(1.2)	0.1
	Precio Promedio	4.9	4.9	5.3	-0.7	8.9	(0.1)	1.0
Tabaco en rama	Valor	7.2	7.3	7.1	1.9	(3.6)	0.1	(0.3)
	Volumen (miles kgs.)	1,637.8	1,608.9	1,723.3	-1.8	7.1	(0.1)	0.5
	Precio Promedio	4.4	4.6	4.1	3.7	(10.0)	0.3	(0.8)
Mango	Valor	2.7	2.3	1.8	-16.8	(22.4)	(0.5)	(0.5)
	Volumen (miles kgs.)	3,264.3	3,208.3	3,089.6	-1.7	(3.7)	(0.0)	(0.1)
	Precio Promedio	0.8	0.7	0.6	-15.4	(19.5)	(0.4)	(0.4)
Quequisque	Valor	2.1	2.7	3.7	29.6	35.2	0.6	1.0
	Volumen (miles kgs.)	4,700.9	5,508.6	6,383.3	17.2	15.9	0.4	0.4
	Precio Promedio	0.5	0.5	0.6	10.6	16.6	0.3	0.5
Sandía y Melón	Valor	1.8	2.7	4.0	47.2	51.8	0.8	1.4
	Volumen (miles kgs.)	4,862.5	8,281.9	14,983.2	70.3	80.9	1.3	2.1
	Precio Promedio	0.4	0.3	0.3	-13.6	(16.1)	(0.4)	(0.8)
Ajonjolí	Valor	1.2	2.6	8.2	129.7	208.8	1.5	5.5
	Volumen (miles qq.)	45.4	91.8	228.5	102.3	149.0	1.2	3.9
	Precio Promedio	25.4	28.9	35.8	13.5	24.0	0.3	1.6
Helechos	Valor	1.1	1.2	0.9	9.2	(20.1)	0.1	(0.2)
	Volumen (miles kgs.)	814.5	670.4	597.6	-17.7	(10.8)	(0.2)	(0.1)
	Precio Promedio	1.3	1.7	1.6	32.7	(10.4)	0.3	(0.1)
Naranjas	Valor	0.8	0.7	0.9	-11.8	29.0	(0.1)	0.2
	Volumen (miles kgs.)	15,734.6	14,766.3	6,483.6	-6.2	(56.1)	(0.0)	(0.4)
	Precio Promedio	0.0	0.0	0.1	-6.0	193.7	(0.0)	0.6
Cebollas	Valor	0.7	0.5	0.2	-32.3	(52.2)	(0.2)	(0.3)
	Volumen (miles kgs.)	3,018.3	1,424.5	954.0	-52.8	(33.0)	(0.4)	(0.2)
	Precio Promedio	0.2	0.3	0.2	43.4	(28.6)	0.1	(0.1)
Algodón	Valor	0.0	0.0	-	-58.2	(100.0)	(0.0)	(0.0)
	Volumen (miles qq.)	0.7	0.3	-	-58.3	(100.0)	(0.0)	(0.0)
	Precio Promedio	19.6	19.7	-	0.3	(100.0)	0.0	0.0
Los demás	Valor	12.2	14.6	15.1	20.0	3.5	2.4	0.5

p/ : Preliminar

1/: Cajas de 42 lb. c/u

Nota: Efecto-precio mide la desviación que se produce por diferencia entre el valor unitario actual y el valor unitario del año anterior, considerando el mismo volumen actual. El efecto volumen mide la desviación que se produce entre el volumen exportado actual y el volumen exportado del año anterior, considerando que el precio no varía

Fuente : DGA, AD-PESCA, PROBANISCA

Cuadro AE-V-2 (continuación)Exportaciones FOB de mercancías por productos principales
(millones de dólares)

Productos/Años		2003	2004	2005 p/	Variación %		Efecto precio-cantidad	
					04/03	05/04	04/03	05/04
B. Pesqueros:		80.8	92.6	97.3	14.6	5.1	11.8	4.7
Langosta	Valor	36.1	43.3	33.5	20.0	(22.8)	7.2	(9.9)
	Volumen (miles lbs)	2,543.8	2,991.3	2,243.7	17.6	(25.0)	6.4	(10.8)
	Precio promedio	14.2	14.5	14.9	2.1	3.0	0.9	1.0
Camarón	Valor	33.0	37.2	48.6	12.7	30.7	4.2	11.4
	Volumen (miles lbs)	14,440.8	17,899.0	20,255.3	23.9	13.2	7.9	4.9
	Precio promedio	2.3	2.1	2.4	-9.0	15.5	(3.7)	6.5
Pescados frescos	Valor	11.8	12.1	15.3	3.0	26.1	0.4	3.2
	Volumen (miles lbs)	7,258.7	8,332.6	9,682.0	14.8	16.2	1.7	2.0
	Precio promedio	1.6	1.5	1.6	-10.2	8.6	(1.4)	1.2
C. Minería:		36.6	47.5	44.7	29.8	(5.8)	10.9	(2.8)
Oro	Valor	35.0	45.2	42.5	29.2	(6.1)	10.2	(2.8)
	Volumen (miles O.troy)	96.2	118.9	102.4	23.5	(13.9)	8.2	(6.3)
	Precio promedio	363.5	380.2	414.6	4.6	9.0	2.0	3.5
Plata	Valor	0.3	0.6	0.7	89.6	14.6	0.3	0.1
	Volumen (miles O.troy)	64.3	90.3	96.8	40.4	7.1	0.1	0.0
	Precio promedio	4.9	6.6	7.1	35.1	6.9	0.2	0.0
Los demás	Valor	1.3	1.7	1.5	31.3	(6.1)	0.4	(0.1)
D. Manufactura:		285.5	349.0	423.3	22.3	21.3	63.5	74.3
1.- Productos alimenticios		184.4	232.6	277.8	26.1	19.4	48.1	45.2
Carne	Valor	83.8	110.4	119.0	31.6	7.8	26.5	8.6
	Volumen (miles lbs)	76,823.9	91,975.6	93,552.0	19.7	1.7	16.5	1.9
	Precio promedio	1.1	1.2	1.3	10.0	6.0	10.0	6.8
Azúcar	Valor	25.7	36.8	60.3	43.2	64.1	11.1	23.5
	Volumen (miles qqqs)	2,893.2	4,303.3	6,085.3	48.7	41.4	12.5	15.2
	Precio promedio	8.9	8.5	9.9	-3.7	16.0	(1.4)	8.3
Melaza	Valor	-	-	2.9	-	-	0.0	2.9
	Volumen (miles TM.)	-	-	34.1	-	-	0.0	0.0
	Precio promedio	-	-	84.4	-	-	0.0	2.9
Los demás		74.9	85.5	95.6	14.1	11.9	10.5	10.1
De los cuales:								
Queso		20.5	22.2	23.9	8.4	7.5	1.7	1.7
Harina de trigo		9.6	8.5	6.9	(11.8)	(18.2)	(1.1)	(1.5)
Café instantáneo		7.6	9.1	10.7	20.3	17.4	1.5	1.6
Galletas		7.1	7.5	7.8	5.2	3.1	0.4	0.2
Despojos comestibles		4.1	4.1	4.7	-0.2	14.9	(0.0)	0.6
Leche en polvo		3.9	6.1	6.0	57.1	(1.7)	2.2	(0.1)
Helados (paletas, conos)		2.5	2.7	2.8	6.1	3.9	0.2	0.1
Yogur		2.3	1.5	1.5	(34.1)	(0.6)	(0.8)	(0.0)
Afrecho de trigo		1.6	1.7	1.6	6.2	(6.6)	0.1	(0.1)
2.- Bebidas y rones		6.9	9.5	18.3	37.3	92.1	2.6	8.8
3.- Productos de tabaco		7.0	10.0	10.5	42.2	4.7	3.0	0.5
4.- Textil y prendas de vestir		1.9	2.2	2.2	15.9	0.5	0.3	0.0
5.- Productos de cuero exc. Calzado		5.2	7.5	6.5	44.2	(13.7)	2.3	(1.0)
6.- Calzado de cuero exc. de caucho		1.1	0.9	1.3	(13.0)	41.6	(0.1)	0.4
7.- Productos de madera (inc. Madera aserrada)		13.4	12.7	15.0	-5.3	18.5	(0.7)	2.3
8.- Productos de papel y derivados		1.3	1.9	2.1	43.2	13.1	0.6	0.2
9.- Imprentas, editoriales e industrias conexas		1.6	1.4	1.8	(13.0)	29.3	(0.2)	0.4
10.- Productos químicos		21.9	26.7	36.1	22.0	35.1	4.8	9.4
11.- Refinería de petróleo		7.8	8.0	12.4	2.3	55.5	0.2	4.4
12.- Productos plásticos		1.5	1.6	1.1	7.3	(34.7)	0.1	(0.6)
13.- Productos de porcelana		10.2	11.3	10.9	10.6	(3.8)	1.1	(0.4)
14.- Productos de hierro y acero		5.5	5.4	4.5	-1.2	(17.1)	(0.1)	(0.9)
15.- Los demás		15.6	17.2	22.8	10.1	32.2	1.6	5.5

p/ : Preliminar

Nota: Efecto-precio mide la desviación que se produce por diferencia entre el valor unitario actual y el valor unitario del año anterior, considerando el mismo volumen actual. El efecto volumen mide la desviación que se produce entre el volumen exportado actual y el volumen exportado del año anterior, considerando que el precio no varía

Fuente :DGA, AD-PESCA, PROBANCISA

Cuadro AE-V-3

Exportaciones FOB por regiones y países
(millones de dólares)

Conceptos	2003	%	2004	%	2005 p/	%
Total	604.5	100.0	755.6	100.0	857.9	100.0
América	508.6	84.1	627.7	83.1	687.5	80.1
América del Norte	251.1	41.5	338.2	44.8	351.3	41.0
Canadá	21.3	3.5	34.9	4.6	32.3	3.8
Estados Unidos	201.9	33.4	263.4	34.9	275.0	32.1
México	27.9	4.6	39.9	5.3	44.0	5.1
América Central	223.0	36.9	248.8	32.9	287.5	33.5
Costa Rica	49.2	8.1	50.6	6.7	52.6	6.1
El Salvador	104.4	17.3	109.3	14.5	122.8	14.3
Guatemala	25.9	4.3	32.3	4.3	44.2	5.2
Honduras	43.5	7.2	56.6	7.5	67.9	7.9
Resto de América Latina y el Caribe	34.5	5.7	40.7	5.4	48.7	5.7
Argentina	-	-	0.0	0.0	0.2	0.0
Chile	-	-	0.1	0.0	4.0	0.5
Colombia	0.3	0.0	0.8	0.1	1.3	0.2
Cuba	0.4	0.1	0.1	0.0	0.2	0.0
Ecuador	0.1	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0
Panamá	4.8	0.8	3.8	0.5	6.0	0.7
Puerto Rico	15.2	2.5	19.4	2.6	17.5	2.0
Rep. Dominicana	5.8	1.0	5.9	0.8	6.7	0.8
Venezuela	0.9	0.1	1.4	0.2	3.4	0.4
Otros	7.0	1.2	9.1	1.2	9.4	1.1
Europa	86.2	14.3	108.6	14.4	134.4	15.7
Unión Europea	67.7	11.2	102.3	13.5	116.9	13.6
Alemania	9.5	1.6	14.1	1.9	15.4	1.8
Bélgica	3.8	0.6	11.7	1.5	9.1	1.1
España	15.9	2.6	23.6	3.1	36.0	4.2
Finlandia	2.9	0.5	5.9	0.8	8.2	1.0
Francia	6.0	1.0	13.0	1.7	10.1	1.2
Reino Unido	3.1	0.5	3.8	0.5	6.0	0.7
Holanda	5.0	0.8	6.2	0.8	5.0	0.6
Italia	19.0	3.1	17.6	2.3	21.3	2.5
Suecia	1.0	0.2	3.5	0.5	3.1	0.4
Otros	1.5	0.2	2.8	0.4	2.5	0.3
Resto de Europa	18.5	3.1	6.3	0.8	17.6	2.0
Federación Rusa	14.5	2.4	1.2	0.2	13.5	1.6
Noruega	0.6	0.1	0.5	0.1	0.5	0.1
Suiza	3.4	0.6	4.5	0.6	3.4	0.4
Otros	-	-	0.1	0.0	0.2	0.0
Asia	8.5	1.4	16.6	2.2	33.2	3.9
China Taiwán	0.2	0.0	1.9	0.3	4.0	0.5
Japón	4.2	0.7	7.5	1.0	10.4	1.2
Otros	4.1	0.7	7.2	0.9	18.9	2.2
Resto del mundo	1.2	0.2	2.7	0.4	2.7	0.3

p/ : Preliminar

Nota : No incluye Zona Franca

Fuente : DGA, AD-PESCA, PROBANICSA

Cuadro AE-V-4

Importaciones CIF por uso o destino económico
(millones de dólares)

CUODE	2003	2004	2005 p/	Variación %	
				04/03	05/04
TOTAL FOB	1,720.4	2,010.3	2,378.1	16.9	18.3
TOTAL CIF	1,879.8	2,192.3	2,595.1	16.6	18.4
BIENES DE CONSUMO	631.6	733.7	815.3	16.2	11.1
No duraderos	489.4	569.8	633.9	16.4	11.2
Duraderos	142.2	163.9	181.4	15.3	10.7
PETRÓLEO, COMB. Y LUBRIC.	328.4	404.3	540.9	23.1	33.8
Petróleo crudo	194.4	225.2	284.9	15.8	26.5
Combustibles y lubricantes	133.6	179.1	256.0	34.1	42.9
Energía eléctrica	0.4	0.0	0.0	(100.0)	-
BIENES INTERMEDIOS	557.9	647.8	729.9	16.1	12.7
Para la agricultura	60.2	67.6	96.5	12.3	42.8
Para la industria	403.2	452.2	470.5	12.2	4.0
Materiales de construcción	94.5	128.0	162.9	35.4	27.3
BIENES DE CAPITAL	359.3	404.6	506.1	12.6	25.1
Para la agricultura	19.5	17.5	29.6	(10.3)	69.1
Para la industria	221.1	250.4	286.2	13.3	14.3
Equipo de transporte	118.7	136.7	190.3	15.2	39.2
DIVERSOS	2.6	1.9	2.9	(26.9)	52.6

p/ : Preliminar.

Nota : No incluye ajuste por Zona Franca.

Fuente : DGA, INE-Hidrocarburos

Cuadro AE-V-5

Importaciones CIF por regiones y países
(millones de dólares)

Conceptos	2003	%	2004	%	2005 p/	%
Total	1,879.8	100.0	2,192.3	100.0	2,595.1	100.0
América	1,419.5	75.5	1,684.0	76.8	1,972.6	76.0
América del Norte	637.0	33.9	687.1	31.3	759.2	29.3
Canadá	15.7	0.8	21.4	1.0	21.7	0.8
Estados Unidos	462.5	24.6	489.8	22.3	522.0	20.1
México	158.8	8.4	175.9	8.0	215.5	8.3
América Central	429.4	22.8	507.9	23.2	598.5	23.1
Costa Rica	167.6	8.9	189.1	8.6	231.0	8.9
El Salvador	91.9	4.9	109.4	5.0	131.2	5.1
Guatemala	137.5	7.3	157.9	7.2	181.8	7.0
Honduras	32.4	1.7	51.5	2.3	54.5	2.1
Resto de América Latina y el Caribe	353.1	18.8	489.0	22.3	614.9	23.7
Argentina	8.2	0.4	20.2	0.9	46.9	1.8
Chile	8.4	0.4	13.0	0.6	12.0	0.5
Colombia	8.5	0.5	8.7	0.4	9.8	0.4
Cuba	0.4	0.0	0.6	0.0	0.3	0.0
Ecuador	26.0	1.4	51.5	2.3	110.0	4.2
Panamá	18.9	1.0	16.2	0.7	17.1	0.7
Puerto Rico	1.7	0.1	0.7	0.0	0.5	0.0
Rep. Dominicana	1.5	0.1	3.4	0.2	3.3	0.1
Venezuela	183.2	9.7	283.5	12.9	309.2	11.9
Otros	96.3	5.1	91.2	4.2	105.8	4.1
Europa	194.3	10.3	197.2	9.0	220.8	8.5
Unión europea	156.5	8.3	148.1	6.8	162.6	6.3
Alemania	42.1	2.2	41.7	1.9	37.0	1.4
Bélgica	10.9	0.6	17.6	0.8	12.5	0.5
España	26.8	1.4	29.2	1.3	43.6	1.7
Finlandia	2.1	0.1	2.8	0.1	2.0	0.1
Francia	10.6	0.6	10.5	0.5	13.1	0.5
Reino Unido	8.7	0.5	9.0	0.4	9.0	0.3
Holanda	7.2	0.4	9.5	0.4	4.7	0.2
Italia	9.7	0.5	9.7	0.4	12.8	0.5
Suecia	32.8	1.7	6.5	0.3	17.9	0.7
Otros	5.6	0.3	11.6	0.5	10.0	0.4
Resto de Europa	37.8	2.0	49.1	2.2	58.2	2.2
Federación Rusa	14.4	0.8	20.3	0.9	27.6	1.1
Noruega	0.3	0.0	0.3	0.0	0.4	0.0
Suiza	9.6	0.5	8.2	0.4	9.2	0.4
Otros	13.5	0.7	20.3	0.9	21.0	0.8
Asia	258.5	13.8	303.8	13.9	396.0	15.3
China (Taiwan)	17.1	0.9	16.0	0.7	16.3	0.6
Japón	81.9	4.4	95.5	4.4	117.9	4.5
Otros	159.5	8.5	192.3	8.8	261.8	10.1
Resto del mundo	7.5	0.4	7.3	0.3	5.7	0.2

p/ : Preliminar

Nota : No incluye Zona Franca

Fuente : DGA, INE-HIDROCARBUROS

Cuadro AE-V-6

Balance de servicios y renta
(millones de dólares)

Conceptos	2003	2004	2005 p/	Variación %	
				04/03	05/04
1.-Servicios	(105.8)	(101.4)	(117.3)	(4.2)	15.7
Ingresos	257.6	285.8	309.1	10.9	8.2
Transporte	33.0	28.1	33.7	(14.8)	19.9
Viajes	160.2	192.0	207.1	19.9	7.9
Comunicaciones	26.4	27.1	28.3	2.7	4.4
Gobierno	35.7	36.2	37.2	1.4	2.8
Seguro de mercancías	2.3	2.4	2.8	4.3	16.7
Egresos	(363.4)	(387.2)	(426.4)	6.5	10.1
Transporte	(184.6)	(196.7)	(232.9)	6.6	18.4
Viajes	(75.0)	(89.3)	(90.3)	19.1	1.1
Comunicaciones	(4.3)	(4.7)	(5.1)	9.3	8.5
Gobierno	(23.5)	(23.9)	(24.1)	1.7	0.8
Seguro de mercancías	(16.6)	(17.1)	(21.0)	3.0	22.8
Asistencia técnica	(59.4)	(55.5)	(53.0)	(6.6)	(4.5)
2.-Renta	(190.7)	(192.3)	(119.2)	0.8	(38.0)
Ingresos	6.7	9.3	22.3	38.8	139.8
Retribución de inversiones	6.7	9.3	22.3	38.8	139.8
Egresos	(197.4)	(201.6)	(141.5)	2.1	(29.8)
Intereses de la deuda externa	(120.5)	(121.6)	(59.1)	0.9	(51.4)
Pagados	(34.3)	(27.3)	(38.6)	(20.4)	41.4
Renegociado y condonados	(85.0)	(93.5)	(20.1)	10.0	(78.5)
No pagadas	(1.2)	(0.8)	(0.4)	(33.3)	(50.0)
Otra renta	(76.9)	(80.0)	(82.4)	4.0	3.0
3.-Balance de servicios y renta (1+2)	(296.5)	(293.7)	(236.5)	(0.9)	(19.5)

p/: Preliminar

Fuente: BCN,ENITEL,INTUR,EPN,MINEX,SREC.

Cuadro AE-V-7
Transferencias oficiales
(millones de dólares)

Conceptos	2003	2004	2005 p/	Variación %	
				04/03	05/04
1.- Donaciones totales 1/	283.9	307.4	289.2	8.3	(5.9)
Bilaterales	213.9	196.4	190.4	(8.2)	(3.1)
Alemania	20.2	12.7	10.2	(37.1)	(19.7)
EEUU	45.7	28.2	28.8	(38.3)	2.1
Canadá	2.3	3.4	1.2	47.8	(64.7)
Dinamarca	27.0	31.1	24.9	15.2	(19.9)
España	2.9	4.2	1.8	44.8	(57.1)
Finlandia	7.9	6.4	6.2	(19.0)	(3.1)
Suecia	33.8	31.4	26.4	(7.1)	(15.9)
Suiza	15.0	14.2	2.6	(5.3)	(81.7)
Holanda	15.4	17.9	14.2	16.2	(20.7)
Noruega	5.1	4.1	4.4	(19.6)	7.3
Japón	19.4	29.1	24.5	50.0	(15.8)
Otros	19.2	13.7	45.2	(28.6)	229.9
Multilaterales	70.0	111.0	98.8	58.6	(11.0)
BID	3.2	1.2	2.4	(62.5)	100.0
PMA	6.8	7.4	8.3	8.8	12.2
UNICEF	3.5	9.7	3.7	177.1	(61.9)
UNION EUROPEA	36.4	69.0	38.0	89.6	(44.9)
Otros	20.1	23.7	46.4	17.9	95.8
2.- Condonación deuda 2/	469.9	1,645.3	159.9	250.1	(90.3)
Bilaterales	392.9	1,349.4	106.5	243.4	(92.1)
Club de París	392.9	1,306.1	92.2	232.4	(92.9)
República Checa	0.0	0.0	8.8	0.0	0.0
Trinidad y Tobago	0.0	0.0	1.4	0.0	0.0
Hungría	0.0	22.1	0.0	0.0	0.0
República Eslovaca	0.0	0.0	4.1	0.0	0.0
Corea	0.0	6.3	0.0	0.0	0.0
India	0.0	5.2	0.0	0.0	0.0
Bco.España	0.0	9.7	0.0	0.0	0.0
Otros	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Multilaterales	77.0	295.9	53.4	284.3	(82.0)
Banco Mundial	8.4	10.1	7.8	20.2	(22.8)
BCIE	26.1	236.9	0.0	807.7	(100.0)
BID	39.5	38.7	20.6	(2.0)	(46.8)
Otros	3.0	10.2	25.0	240.0	145.1
Total (1+2)	753.8	1,952.7	449.1	159.0	(77.0)

p/: Preliminar

1/: Incluye otros donantes para el Resto del Sector Público

2/: Incluye Alivio HIPC, adicional y Condonaciones de deuda externa.

Fuente: BCN, SREC

Cuadro AE-V-8

Préstamos efectivos oficiales (según acreedor-deudor)
(millones de dólares)

Conceptos	2003	2004	2005 p/	Variación %	
				04/03	05/04
Acreedores	303.2	340.7	261.9	12.4	(23.1)
Multilaterales	257.8	326.6	222.6	26.7	(31.8)
BID	98.6	139.8	120.6	41.7	(13.7)
Fondo Nórdico	2.3	4.0	0.4	76.1	(90.0)
FIDA	1.4	1.7	0.7	20.9	(58.8)
IDA	112.2	126.1	63.2	12.4	(49.9)
FMI	29.6	41.2	0.0	39.2	(100.0)
Fondo OPEP	10.9	2.9	17.9	(73.3)	517.2
BCIE	2.8	10.9	19.8	290.7	81.7
Bilaterales	29.4	7.9	32.8	(73.1)	315.2
Alemania	0.0	0.0	5.3	-	-
España	13.6	7.6	27.5	(44.2)	261.8
Francia	0.2	0.3	0.0	50.0	(100.0)
ChinaTaiwán	2.2	0.0	0.0	(100.0)	-
Italia	9.1	0.0	0.0	(100.0)	-
República de Corea	4.2	0.0	0.0	(100.0)	-
Otros	0.0	0.0	0.0	-	-
Otros	16.0	6.2	6.5	(61.3)	4.8
BLADEX	16.0	6.2	5.2	(61.3)	(16.1)
Dyckerhoff & Widmann	0.0	0.0	1.3	-	-
Deudores	303.2	340.7	261.9	12.4	(23.1)
Gobierno central	251.7	288.8	225.7	14.7	(21.8)
Banco central	29.6	41.2	0.0	39.2	(100.0)
Empresas públicas	4.2	0.0	18.2	(100.0)	-
Alcaldía de Managua	1.7	0.0	0.9	(100.0)	-
FNI	16.0	10.7	17.1	(33.1)	59.8

p/: Preliminar

Fuente: BCN, ENACAL, ENTRESA, ALMA

Cuadro AE-V-9

Servicio de la deuda externa oficialmente pagado 1/
(millones de dólares)

Conceptos	2003			2004			2005P/		
	Amortiz.	Intereses	Servicio	Amortiz.	Intereses	Servicio	Amortiz.	Intereses	Servicio
Gobierno Central	40.1	27.1	67.2	20.7	18.0	38.7	28.3	25.8	54.1
BID	4.4	5.7	10.1	4.1	4.0	8.1	10.9	7.9	18.8
IDA	0.5	2.6	3.1	1.1	4.6	5.7	1.4	4.9	6.3
BCIE	2.5	5.5	8.0	3.5	4.0	7.5	3.7	6.9	10.6
Fondo OPEP	6.9	1.3	8.2	3.3	0.7	4.0	1.8	0.8	2.6
FIDA	0.3	0.3	0.6	0.0	0.2	0.2	0.0	0.0	0.0
Club de París	14.8	7.6	22.4	0.6	0.5	1.1	1.7	0.9	2.6
China (Taiwán)	1.1	3.7	4.8	1.3	3.7	5.0	1.4	3.6	5.0
BANDES	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Banco de México	4.2	0.0	4.2	4.2	0.0	4.2	4.2	0.3	4.5
República Checa	0.7	0.0	0.7	0.7	0.0	0.7	0.7	0.0	0.7
Bulgaria	3.9	0.0	3.9	1.4	0.0	1.4	1.4	0.0	1.4
República de Eslovaquia	0.5	0.0	0.5	0.5	0.0	0.5	0.5	0.0	0.5
Otros	0.3	0.4	0.7	0.0	0.3	0.3	0.6	0.5	1.1
Banco Central	13.5	7.3	20.8	18.4	9.0	27.4	13.9	12.3	26.2
BCIE	0.0	0.0	0.0	1.5	1.5	3.0	1.6	2.8	4.4
FMI	5.4	1.0	6.4	8.4	1.2	9.6	4.1	1.1	5.2
FOCEM	0.0	0.2	0.2	0.0	0.3	0.3	0.0	0.3	0.3
China (Taiwán)	8.1	3.6	11.7	7.8	3.4	11.2	7.5	3.1	10.6
España/CESCE (Gov. Guatemala)	0.0	2.5	2.5	0.0	2.6	2.6	0.0	4.9	4.9
República de Eslovaquia	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
República Checa	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Banco de España	0.0	0.0	0.0	0.4	0.0	0.4	0.0	0.0	0.0
Hungría (MEHIB, Ltd.)	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	0.1	0.1	0.0	0.1
Rep. Popular Democrática de Corea	0.0	0.0	0.0	0.2	0.0	0.2	0.1	0.0	0.1
Otros	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.5	0.1	0.6
Empresas públicas 2/	2.8	0.3	3.1	0.0	0.1	0.1	0.0	0.2	0.2
BLADEX	2.2	0.1	2.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
CCL Peninsular	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Banco de Santander	0.6	0.1	0.7	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Corea del Sur	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.2	0.2
República de Corea (EDCF)	0.0	0.1	0.1	0.0	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0
Fondo Nicaragüense de Inversiones	10.8	0.2	11.0	9.9	0.2	10.1	8.0	0.3	8.3
BLADEX	10.8	0.2	11.0	9.9	0.1	10.0	8.0	0.1	8.1
BID	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.0	0.2	0.2
Total	67.2	34.9	102.1	49.0	27.3	76.3	50.2	38.6	88.8

p/: Preliminar

1/: Incluye pagos efectivos corrientes y de atrasos

2/: Incluye pagos de ENITEL

Fuente: BCN

Cuadro AE-V-10Movimientos de la deuda pública externa
(millones de dólares)

Conceptos	2003			2004			2005 p/		
	Préstamos	Amortiz.	Intereses	Préstamos	Amortiz.	Intereses	Préstamos	Amortiz.	Intereses
Deudores									
1.- Deuda pública corriente	303.2	64.0	34.3	340.7	49.0	27.3	261.9	50.2	38.6
Gobierno Central	251.7	36.9	26.5	288.8	20.7	18.0	225.7	28.3	25.8
Banco Central	29.6	13.5	7.3	41.2	18.4	9.0	0.0	13.9	12.3
Resto sistema financiero	16.0	10.8	0.2	10.7	9.9	0.2	17.1	8.0	0.3
Resto sector público	5.9	2.8	0.3	0.0	0.0	0.1	19.1	0.0	0.2
2.- Cancelación de pagos atrasados	0.0	3.2	0.6	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Contables	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Efectivos	0.0	3.2	0.6	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
3.- Renegociación	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
4.-Total (1+2+3)	303.2	67.2	34.9	340.7	49.0	27.3	261.9	50.2	38.6
Acreeedores									
1.-Deuda Pública corriente	303.2	64.0	34.3	340.7	49.0	27.3	261.9	50.2	38.6
Acreeedores bilaterales	29.4	33.4	17.4	7.9	17.1	10.6	32.8	18.5	13.5
Acreeedores multilaterales	257.8	17.1	16.4	326.6	22.0	16.4	222.6	23.6	25.0
Acreeedores comerciales	16.0	13.5	0.5	6.2	9.9	0.3	6.5	8.1	0.1
2.-Cancelación de pagos atrasados	0.0	3.2	0.6	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Contables	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Efectivos	0.0	3.2	0.6	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
3.-Renegociación	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
4.-Total (1+2+3)	303.2	67.2	34.9	340.7	49.0	27.3	261.9	50.2	38.6

p/: Preliminar

Fuente:Gerencia de Estudios Económicos- BCN

Cuadro AE-V-11

Saldo de la deuda pública externa
(miles de dólares)

Conceptos	AL 31 de diciembre			Variación %		Estructura %		
	2003	2004	2005 p/	04/03	05/04	2003	2004	2005
Deudores								
Mediano y largo plazo	5,673,346.4	4,452,421.4	4,359,259.6	(21.5)	(2.1)	86.0	82.6	81.5
Gobierno central	4,561,437.8	3,418,271.8	3,366,626.9	(25.1)	(1.5)	69.2	63.4	63.0
Banco central	1,102,510.9	1,022,297.6	967,786.0	(7.3)	(5.3)	16.7	19.0	18.1
Resto sistema financiero	0.0	4,865.7	17,646.2	0.0	262.7	0.0	0.1	0.3
Resto sector público	9,397.7	6,986.3	7,200.5	(25.7)	3.1	0.1	0.1	0.1
Corto plazo	210,108.3	200,481.4	197,783.7	(4.6)	(1.3)	3.2	3.7	3.7
Intereses moratorios acumulados	696,460.4	721,806.7	777,547.9	3.6	7.7	10.6	13.4	14.5
Deuda comercial	15,847.5	15,912.9	12,951.3	0.4	(18.6)	0.2	0.3	0.2
Total	6,595,762.6	5,390,622.4	5,347,542.5	(18.3)	(0.8)	100.0	100.0	100.0
Acreedores								
Mediano y largo plazo	5,673,346.4	4,452,421.4	4,359,259.6	(21.5)	(2.1)	86.0	82.6	81.5
Acreedores bilaterales	2,546,453.8	1,194,093.0	1,105,559.5	(53.1)	(7.4)	38.6	22.2	20.7
Acreedores multilaterales	2,916,068.1	3,060,636.5	3,055,808.2	5.0	(0.2)	44.2	56.8	57.1
Acreedores comerciales	210,824.5	197,691.9	197,891.9	(6.2)	0.1	3.2	3.7	3.6
Corto plazo	210,108.3	200,481.4	197,783.7	(4.6)	(1.3)	3.2	3.7	3.7
Intereses moratorios acumulados	696,460.4	721,806.7	777,547.9	3.6	7.7	10.6	13.4	14.5
Deuda comercial	15,847.5	15,912.9	12,951.3	0.4	(18.6)	0.2	0.3	0.2
Total	6,595,762.6	5,390,622.4	5,347,542.5	(18.3)	(0.8)	100.0	100.0	100.0

p/: Preliminar

Fuente: Gerencia de Estudios Económicos-BCN

Cuadro AE-V-12

Mora corriente
(millones de dólares)

Conceptos	2003		2004 p/		2005 p/	
	Principal	Interés 1/	Principal	Interés 1/	Principal	Interés 1/
1.-Vencimientos corrientes	224.8	120.5	201.9	121.6	111.9	59.1
Gobierno Central	186.1	108.3	154.9	106.5	65.2	46.2
Banco Central	24.6	11.7	35.9	14.7	38.7	12.4
Resto del sistema financiero	10.8	0.2	9.9	0.2	8.0	0.3
Resto del sector público	3.3	0.3	1.2	0.2	0.0	0.2
2.-Pagos corrientes	64.0	34.3	49.0	27.3	50.2	38.6
Gobierno Central	36.9	26.5	20.7	18.0	28.3	25.8
Banco Central	13.5	7.3	18.4	9.0	13.9	12.3
Resto del sistema financiero	10.8	0.2	9.9	0.2	8.0	0.3
Resto del sector público	2.8	0.3	0.0	0.1	0.0	0.2
3.-Renegociaciones corrientes 2/	149.5	85.0	143.3	93.5	54.6	20.1
Gobierno Central	138.4	80.6	125.1	87.7	30.3	20.0
Banco Central	10.6	4.4	17.0	5.7	24.3	0.1
Resto del sistema financiero	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Resto del sector público	0.5	0.0	1.2	0.1	0.0	0.0
4.-Mora corriente (1-2-3)	11.3	1.2	9.6	0.8	7.1	0.4
Gobierno Central	10.8	1.2	9.1	0.8	6.6	0.4
Banco Central	0.5	0.0	0.5	0.0	0.5	0.0
Resto del sistema financiero	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Resto del sector público	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

p/: Preliminar

1/: No incluye intereses sobre saldos moratorios

2/: Alivio HIPC y adicional .

Fuente: Gerencia de Estudios Económicos-BCN

Evolución del sistema financiero

Evolución del sistema financiero ●

Evolución del sector seguros ●

Evolución del sistema financiero

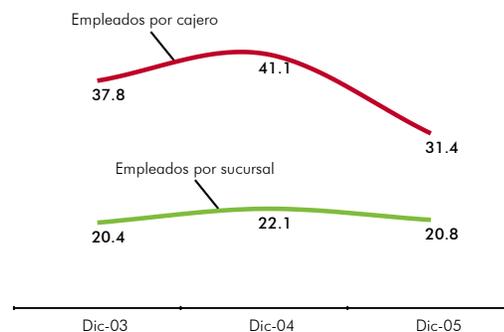
En 2005 se observó una desaceleración del sector financiero, el cual se había mantenido como el sector de mayor dinamismo en los últimos años, debido a los menores rendimientos obtenidos por sus activos. Sin embargo, se observó una mayor intermediación financiera, que se reflejó en un crecimiento del crédito con respecto al PIB.

A diciembre de 2005, el sistema financiero nicaragüense contaba con siete bancos comerciales y dos empresas financieras, con una red nacional de 249 sucursales y ventanillas, de las cuales 227 pertenecen a bancos comerciales y 22 corresponden a financieras. Es relevante mencionar que el 50 por ciento de estas oficinas se ubican en Managua. En este año, el Banco Caley Dagnall cesó operaciones en marzo de 2005, y sus activos y pasivos fueron adquiridos por el Banpro en una negociación privada. Adicionalmente, Financiera Procredit se transformó en banco a partir de octubre del mismo año.

Estas entidades financieras cuentan con un personal de 5,176 permanentes, elevando en este año su nómina en 570. Para la prestación de sus servicios, ampliaron su cobertura territorial en 41 oficinas. Al mismo tiempo, adicionaron 53 unidades a su red de cajeros automáticos, con el propósito de seguir modernizándose.

Adicionalmente la difusión del uso de la Internet permite agilizar una serie de transacciones, tales como el pago de tarjetas de crédito, transferencias entre cuentas del mismo banco y transferencias al exterior, entre otras. Con la incorporación de este tipo de tecnología, se proporcionan servicios ininterrumpidos las 24 horas del día.

Gráfico VI - 1
Evolución tecnológica



Fuente: Gerencia Financiera - BCN y SIBOIF

Activos del sistema financiero

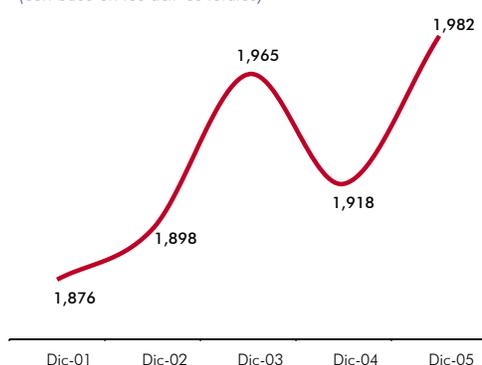
Los activos totales, a diciembre de 2005, ascendieron a 45,825.9 millones de córdobas (equivalentes a US\$2,672.8 millones) lo que representa un crecimiento anual de 16.8 por ciento. Dicho incremento superó la tasa de inflación anual de 9.6 por ciento. Los activos del sistema financiero equivalen a 55.8 por ciento del producto interno bruto (PIB) nominal, incrementando su participación en 1.4 puntos porcentuales con respecto al año anterior.

Una de las características que prevalece en el sistema financiero, es su alto grado de concentración, dado que el 29 por ciento de los activos totales pertenecen a una institución

financiera, mientras que el 71 por ciento al resto de entidades. Al mismo tiempo, el Índice Herfindahl-Hirschman^{3/} alcanzó un nivel de 1,982 en diciembre de 2005 (en diciembre de 2004 fue 1,918), lo que confirma la alta concentración del mercado.

Las inversiones del sistema financiero totalizaron 11,669.4 millones de córdobas, incrementándose 3.3 por ciento con respecto al año anterior. Estas inversiones obtuvieron un rendimiento promedio ponderado de 10.1 por ciento, mostrando una caída de 3.2 puntos porcentuales (en diciembre de 2004 fue 13.3 por ciento).

Gráfico VI - 2
Índice Herfindahl-Hirschman
(con base en los activos totales)



Fuente: Gerencia Financiera - BCN

Gráfico VI - 3
Rendimiento de inversiones
(porcentaje)



Fuente: Gerencia Financiera - BCN

Tabla VI - 1
Sistema financiero: activos totales
(millones de córdobas)

				Participación %			Variación %	
	Dic-03	Dic-04	Dic-05	Dic-03	Dic-04	Dic-05	Dic-03/04	Dic-04/05
Activo Total	33,431.6	39,230.5	45,825.9	100.0	100.0	100.0	17.3	16.8
Disponibilidades	7,054.8	8,081.5	8,643.9	21.1	20.6	18.9	14.6	7.0
Inversiones	10,749.5	11,301.4	11,669.4	32.2	28.8	25.5	5.1	3.3
Cartera neta	13,757.6	17,694.2	23,090.8	41.2	45.1	50.4	28.6	30.5
Otros	1,869.7	2,153.4	2,421.8	5.6	5.5	5.3	15.2	12.5

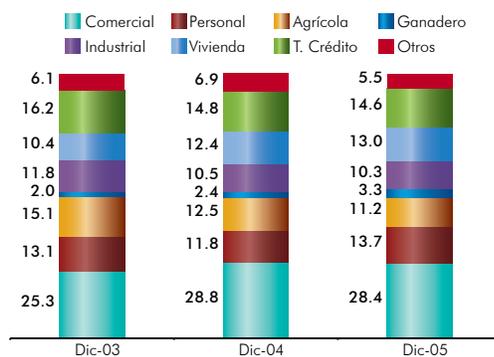
Fuente: Estados Financieros del Sistema Financiero - SIBOIF

El descenso en los rendimientos de las inversiones se explica en parte por una recomposición en su portafolio de inversiones, de letras y bonos del Banco Central hacia valores del gobierno e inversiones en el exterior. La redención neta de letras y bonos del Banco Central fue de 859.0 millones de córdobas, recursos que fueron reinvertidos en valores del gobierno central (BPI) y títulos públicos de otros países por 781.8 y 168.3 millones de córdobas, respectivamente. Adicionalmente, colocaron 489.5 millones de córdobas en depósitos a plazo en instituciones financieras del exterior. Cabe mencionar que estas inversiones presentaron tasas de rendimientos menores a la de los títulos redimidos.

La cartera bruta ascendió a 24,027.0 millones de córdobas, con un aumento anual de 30.2 por ciento. Con este monto se han financiado un total de 750,351 créditos, de los cuales el 58.7 por ciento son en córdobas y el 41.3 por ciento en dólares. El saldo anterior se encuentra concentrado en los siguientes sectores: comercial (28.4%), tarjetas de crédito (14.6%), personal (13.7%), vivienda (13.0%), agrícola (11.2%), industrial (10.3%), entre otros. El sector de consumo (tarjetas de crédito y personal) representó el 28.3 por ciento de la cartera de créditos.

3/: El Índice Herfindahl-Hirschman se calcula sumando los cuadrados de las participaciones de mercado de cada firma. Para fines de regulación monopólica, en los Estados Unidos se considera que un nivel del IHH mayor a 1800 refleja un mercado concentrado, en cuyo caso las fusiones se analizan con mucho detenimiento.

Gráfico VI - 4
Estructura de cartera de créditos
(porcentaje)



Fuente: Gerencia Financiera - BCN

Dicha cartera, al cierre de 2005, mostró un incremento en su grado de dolarización, que ascendió a 84.5 por ciento, 0.7 puntos porcentuales por encima del año anterior. Adicionalmente, existen dos instituciones que presentan una cartera 100 por ciento dolarizada.

En cuanto a los desembolsos y recuperaciones de crédito del sistema financiero, durante el 2005, los desembolsos alcanzaron un monto de 18,878.3 millones de córdobas. En tanto que las recuperaciones del mismo año ascendieron a 16,253.7 millones de córdobas, con los cuales se obtuvo un desembolso neto de 2,624.6 millones de córdobas.

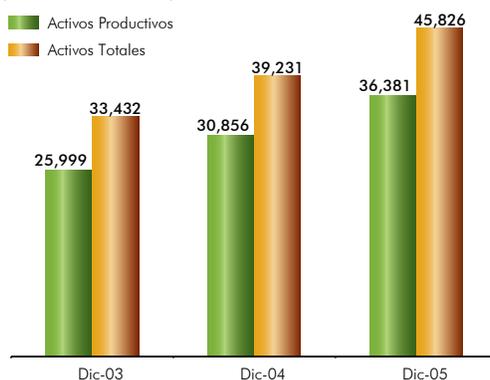
Los desembolsos al sector productivo (agrícola, ganadero e industrial) totalizaron 4,956.9 millones de córdobas, en 2004 3,790.4 millones de córdobas. Esto significó un incremento de 1,166.5 millones de córdobas en este sector.

Tabla VI - 2
Sistema financiero: desembolsos y recuperaciones
(millones de córdobas)

	Dic-03	Dic-04	Dic-05
Desembolsos	11,796.6	14,946.0	18,878.3
Comercial	5,152.2	7,050.5	8,065.6
Personal	2,903.7	4,103.7	5,855.8
Industrial	2,195.2	2,188.3	2,662.4
Agrícola	1,246.4	1,165.1	1,478.4
Ganadero	299.0	437.0	816.1
Peq. empresa	0.0	1.4	0.0
Recuperaciones	9,529.7	11,923.3	16,253.7
Comercial	3,860.0	5,608.4	7,452.8
Personal	2,342.7	3,231.7	4,955.9
Industrial	1,778.5	1,882.5	2,290.0
Agrícola	1,355.0	962.1	1,218.4
Ganadero	188.0	237.3	335.9
Peq. empresa	5.6	1.4	0.8
Neto	2,266.9	3,022.7	2,624.6

Fuente: Gerencia Financiera - BCN

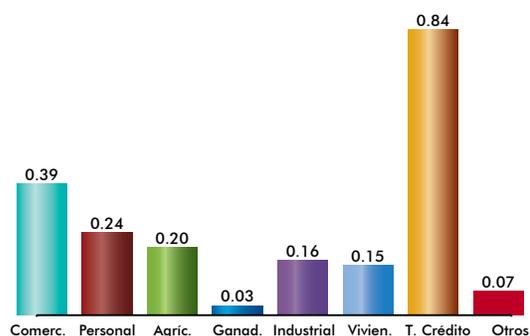
Gráfico VI - 5
Sistema financiero: activos productivos y activos totales
(millones de córdobas)



Fuente: Gerencia Financiera - BCN

El plazo promedio de contratación de los créditos fue de 38.2 meses, superior en 2.0 meses al plazo observado a diciembre de 2004. Por otro lado, el 80.7 por ciento de los créditos en ambas monedas se colocó en Managua (83.0 por ciento en 2004). En cuanto a la relación de concentración de los créditos, el 20 por ciento de las cuentas representaron el 67.9 por ciento de los créditos totales.

Gráfico VI - 6
Sistema financiero: cartera en mora por sector a diciembre (porcentaje)



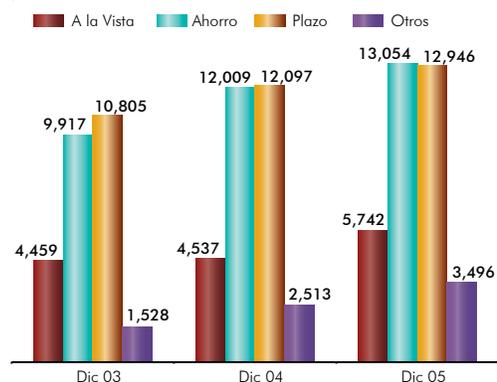
Fuente: Gerencia Financiera - BCN

Los activos productivos que comprenden la cartera corriente, inversiones (temporales y permanentes) y depósitos en el exterior, representaron el 79.4 por ciento de los activos totales. Con respecto al año anterior la participación de estos activos aumentó 0.7 puntos porcentuales. Dentro de éstos, la cartera de créditos corrientes representó 64.7 por ciento, mientras que las inversiones y depósitos en el exterior significaron 32.1 y 3.2 por ciento, respectivamente.

Por otra parte, la cartera vencida ascendió a 499.5 millones de córdobas (C\$397.0 millones en 2004). Al mismo tiempo, el sistema financiero registró provisiones para cartera de créditos por 936.3 millones de córdobas que equivale a una cobertura sobre cartera vencida de 1.9 veces.

En este contexto, el indicador de cartera en mora sobre cartera bruta descendió a 2.1 por ciento (2.2% en 2004). El sector de tarjeta de crédito presentó la participación más alta con 0.8 por ciento del total de la cartera bruta, seguido por el comercial con 0.4 por ciento.

Gráfico VI - 7
Depósitos por modalidad (millones de córdobas)



Fuente: Gerencia Financiera - BCN

Tabla VI - 3
Sistema financiero: cartera de riesgo sobre cartera bruta (porcentaje)

	Dic-03	Dic-04	Dic-05
Comercial	2.5	1.9	1.8
Agrícola	6.7	4.7	3.3
Ganadero	0.2	0.1	0.1
Industrial	1.4	1.0	0.6
Vivienda	0.2	0.2	0.2
Personal	0.7	0.4	0.3
Tarjeta de crédito	0.9	0.9	0.8
Otros	0.1	0.2	0.1
Total	12.7	9.3	7.2

Fuente: Estados Financieros del Sistema Financiero - SIBOIF

La relación de cartera de riesgo sobre la cartera bruta fue 7.2 por ciento, inferior al 9.3 por ciento que alcanzó en diciembre 2004. Dentro de este indicador resalta la cartera agrícola, que mantiene la participación más alta con 3.3 por ciento, donde los mayores saldos reestructurados corresponden al rubro del café. En este orden, le siguen la cartera comercial y tarjeta de crédito con 1.8 y 0.8, respectivamente.

La calificación de la cartera del sistema financiero nicaragüense mostró que un 93.7 por ciento de los créditos están clasificados como de bajo riesgo, es decir, créditos dentro de las categorías

A y B. Este dato confirma un cambio positivo de 1.5 puntos porcentuales (en diciembre de 2004 presentó 92.2 por ciento).

Tabla VI - 4

Sistema financiero: calificación de la cartera
(porcentaje)

	Dic-03	Dic-04	Dic-05
A	81.2	84.9	88.6
B	10.0	7.3	5.1
C	6.0	4.9	3.7
D	1.3	1.4	1.7
E	1.5	1.5	0.9

Fuente: Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras

Pasivos del sistema financiero

Los pasivos totales del sistema financiero ascendieron a 41,634.9 millones de córdobas (equivalentes a US\$2,428.3 millones), lo que significó un crecimiento anual del 16.7 por ciento.

De los pasivos totales, 84.6 por ciento corresponde a depósitos del público en moneda nacional y extranjera, bajando su participación en 2.7 puntos porcentuales en comparación a diciembre de 2004. Asimismo, las obligaciones con el FNI y otras instituciones representaron 12.3 por ciento de estos pasivos, con un aumento de 2.9 puntos porcentuales. Por otro lado, los depósitos del público y las obligaciones con otras instituciones crecieron en 13.1 y 53.3 por ciento, respectivamente.

Los depósitos del público sumaron 35,238.4 millones de córdobas en 2005, los cuales tienen la siguiente distribución: depósitos de ahorro (37.0%), a plazo (36.7%), a la vista (16.3%) y otros (9.9%). Cabe destacar que los depósitos de ahorro disminuyeron 1.5 puntos porcentuales, 2.1 los depósitos a plazo bajaron, mientras que los depósitos a la vista aumentaron 1.7 puntos, y los otros depósitos 1.9 puntos.

Tabla VI - 5

Sistema financiero: pasivos totales
(millones de córdobas)

	Dic-03	Dic-04	Dic-05	Participación %			Variación %	
				Dic-03	Dic-04	Dic-05	Dic-03/04	Dic-04/05
Pasivo Total	30,837.8	35,675.5	41,634.9	100.0	100.0	100.0	15.7	16.7
Depósitos del Público	26,708.3	31,155.9	35,238.4	86.6	87.3	84.6	16.7	13.1
Obligac. con FNI y otros	3,017.6	3,340.1	5,121.6	9.8	9.4	12.3	10.7	53.3
Otros Pasivos	1,111.8	1,179.5	1,274.9	3.6	3.3	3.1	6.1	8.1

Fuente: Estados Financieros del Sistema Financiero - SIBOIF

En este orden, los depósitos en dólares siguen ocupando un lugar preferente, ya que 38.5 por ciento de los nuevos depósitos fueron constituidos en dólares, representando 68.1 por ciento de los depósitos totales. Sin embargo, su participación disminuyó 0.8 puntos porcentuales con respecto a diciembre de 2004.

En relación con la concentración de depósitos por número de cuentas, el 20 por ciento de las cuentas representaron el 90.0 por ciento de los depósitos totales. El plazo promedio de contratación de los depósitos fue 14.3 meses, superior en 1.0 mes al plazo observado el año anterior.

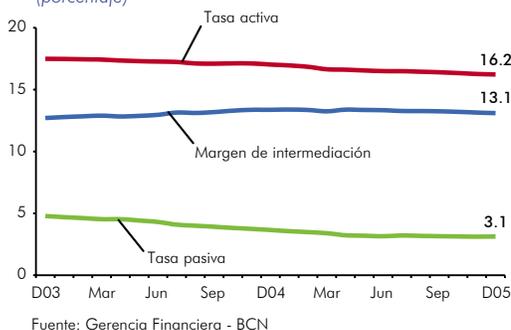
Gráfico VI - 8
Sistema financiero: deuda externa
(millones de córdobas)



Deuda externa

Los préstamos con el exterior totalizaron 3,455.6 millones de córdobas (equivalentes a US\$201.5 millones), aumentando 91.8 por ciento con respecto a diciembre de 2004. De esta suma, los préstamos a corto plazo (C\$626.8 millones) representaron 18.1 por ciento, mientras que la deuda a largo plazo (C\$2,828.9 millones) significó 81.9 por ciento. Este fuerte incremento se debe en parte a que los principales acreedores externos, tales como el BCIE, aumentaron las líneas de créditos y préstamos a la banca comercial nicaragüense. Adicionalmente, la banca comercial ha mejorado su calificación de riesgo, a tal punto que algunos bancos han obtenido mejores calificaciones, realizadas por FitchRatings. Esta calificación es determinante para calcular la prima que deberá aportarse al FOGADE, de manera que una buena calificación implica un menor aporte por este concepto.

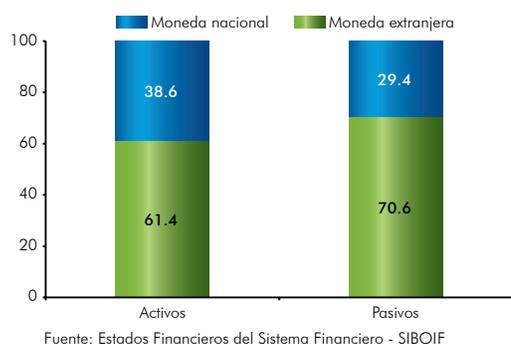
Gráfico VI - 9
Diferencial de tasas
(porcentaje)



Tasa de interés activa y pasiva implícita

La tasa de interés activa en el mercado local mostró una leve caída al ubicarse en diciembre de 2005 en 16.2 por ciento, disminuyendo 0.8 puntos porcentuales con respecto a diciembre de 2004; mientras, la tasa de interés pasiva por obligaciones con el público decreció a 3.1 por ciento (0.5 puntos porcentuales menor). Como resultado, el margen de intermediación se ubicó en 13.1 por ciento a diciembre de 2005, inferior al 13.4 por ciento obtenido en diciembre de 2004.

Gráfico VI - 10
Calce de moneda a diciembre de 2005
(porcentaje)



Calce de moneda

El sistema financiero nicaragüense siguió presentando cierto nivel de vulnerabilidad con respecto al calce de moneda. A diciembre 2005, se presenta una posición corta en moneda extranjera y larga en moneda nacional, lo que conllevó a un descalce significativo de monedas, y generó una exposición relativa del patrimonio ante cambios en la variable mencionada. Esto, debido a que el endeudamiento en moneda extranjera es superior a las colocaciones en esta moneda.

Fuentes y usos

Durante el año 2005, 61.2 por ciento de los recursos del sistema financiero nicaragüense se obtuvo de los depósitos del público (C\$4,082.5 millones), que 9.5 por ciento procedió del patrimonio (C\$636.0 millones), y el resto de otras fuentes de financiamiento. De estos recursos, el 80.9 por ciento se destinó a incrementar la cartera de crédito (C\$5,396.6 millones), un 5.5 por ciento en inversiones temporales (C\$212.0 millones) y permanentes (C\$156.0 millones), y 13.6 por ciento en bienes de

Tabla VI - 6

Sistema financiero: fuentes y usos
(millones de córdobas)

	Dic-03/04		Dic-04/05	
	Fuentes	Usos	Fuentes	Usos
ACTIVO TOTAL				
Disponibilidades		1,026.7		562.4
Inversiones temporales		86.1		212.0
Inversiones permanentes		465.8		156.0
Cartera de créditos neta		3,936.6		5,396.6
Intereses y comis. x cobrar s/cartera		15.3		66.5
Otras cuentras por cobrar	36.6			90.6
Bienes de uso		239.8		69.2
Otros activos		65.2		42.1
PASIVO TOTAL				
Depósitos totales	4,447.6		4,082.5	
Otras obligaciones c/el público		29.5		61.6
Obligaciones con instituciones	322.5		1,781.4	
Obligaciones con el BCN		1.6	12.7	
Otras ctas. por pagar y provisiones	141.5		119.4	
Otros pasivos		46.8	37.6	
Oblig. subord. conv. en capital	4.1			12.7
PATRIMONIO	961.2		636.0	

Fuente: Estados Financieros del Sistema Financiero - SIBOIF

uso (C\$69.2 millones) y disponibilidades (C\$562.4 millones).

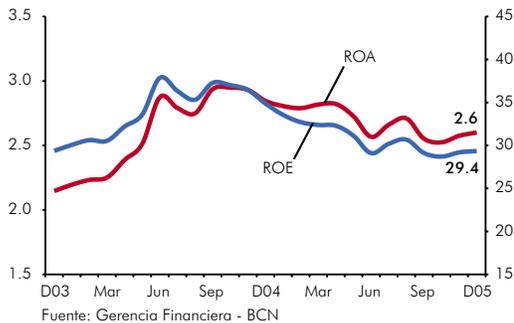
Patrimonio

El patrimonio del sistema financiero nicaragüense sumó 4,191.0 millones de córdobas (equivalentes a US\$244.4 millones) con un crecimiento anual de 17.9 por ciento. Las utilidades netas ascendieron a 1,116.2 millones de córdobas, lo que representó un aumento de 6.6 puntos porcentuales. Igualmente, se realizó una capitalización de 112.9 millones de córdobas y se pagaron dividendos por 329.2 millones de córdobas.

Rentabilidad

La rentabilidad sobre activos totales, ROA (resultado neto/ activos totales promedio), del sistema financiero nacional fue

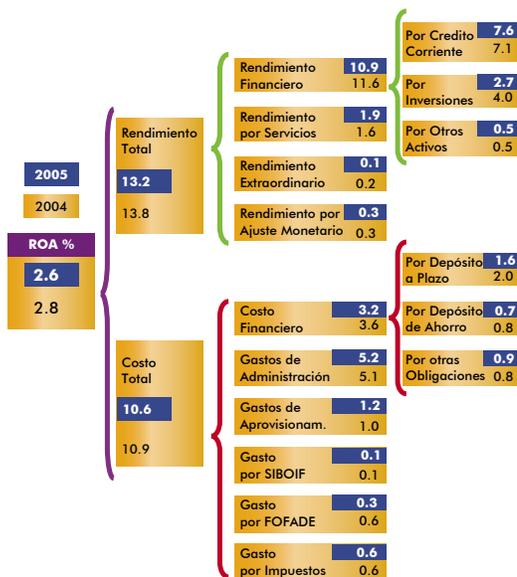
Gráfico VI - 11
Rentabilidad: ROA y ROE (porcentaje)



de 2.6 por ciento, presentando una disminución de 0.2 puntos porcentuales, con respecto al año pasado. La rentabilidad sobre patrimonio, ROE (resultado neto/patrimonio promedio), mostró una caída de 5.5 puntos porcentuales, ubicándose en 29.4 por ciento. La rentabilidad del sistema financiero disminuyó, con respecto a períodos anteriores, debido a menores tasas de interés devengadas por sus inversiones (títulos del Estado y BCN).

El árbol de rentabilidad mostró que el menor rendimiento del sistema (13.2%), con respecto a 2004, fue menor en 0.6 puntos porcentuales debido a un menor rendimiento financiero, motivado por menores ingresos en las inversiones.

Gráfico VI - 12
Sistema financiero: árbol de rentabilidad 2004-2005



Fuente: Gerencia Financiera - BCN

El costo total se ubicó en 10.6 por ciento, menor en 0.3 puntos porcentuales con respecto a 2004. Esta reducción fue producto de un menor costo financiero, el cual se ubicó en 3.2 por ciento (3.6 por ciento en 2004), último que se redujo debido a un menor costo financiero de los depósitos a plazo, producto de la caída en las tasas pasivas durante el año. Adicionalmente, la reforma a la ley del FOGADE disminuyó el costo total en 0.3 puntos porcentuales, con respecto a 2004.

Por otro lado, el sistema financiero nacional obtuvo un margen financiero de 10.5 por ciento, declinando 0.6 puntos porcentuales con respecto a diciembre de 2004. Este margen financiero superó al margen de equilibrio de 4.7 por ciento, el cual bajó 0.7 puntos porcentuales en el último año.

Tabla VI - 7
Estado de resultados
(como proporción de los activos totales medios)

	Dic-03	Dic-04	Dic-05
Ingresos financieros	11.2	11.6	10.9
Egresos financieros	4.6	3.6	3.2
Margen de intermediación	6.6	8.1	7.7
Ingreso neto por comisiones	1.6	1.6	1.7
Ingreso neto por ajuste monetario	0.2	0.3	0.3
Otros ingresos operativos netos	-0.0	0.0	0.2
Margen ordinario	8.5	10.0	9.9
Gastos de administración	4.5	5.1	5.2
Aporte a la SIBOIF	0.1	0.1	0.1
Aporte al FOGADE	0.6	0.6	0.3
Margen operativo	3.3	4.2	4.3
Otros ingresos netos	0.2	0.2	0.1
Provisión neta	-0.9	-1.0	-1.2
Utilidades antes del IR	2.5	3.4	3.2
Impuesto sobre la renta	0.4	0.6	0.6
Impuesto extraordinario	0.0	0.0	0.0
Utilidad neta del período	2.1	2.8	2.6

Fuente: Estados Financieros del Sistema Financiero - SIBOIF

Gráfico VI - 13
Margen financiero total y de equilibrio (porcentaje)

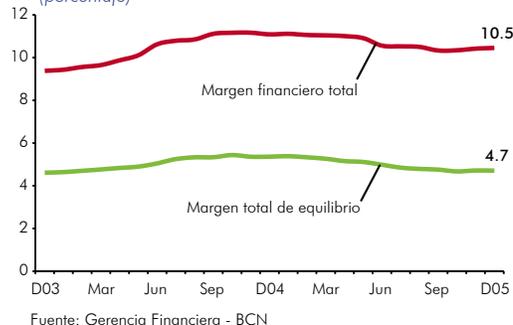
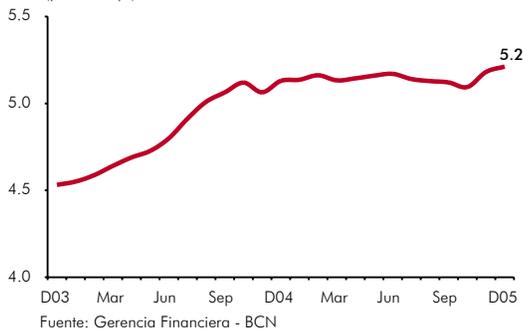


Gráfico VI - 14
Gastos de administración / activos totales promedio
(porcentaje)

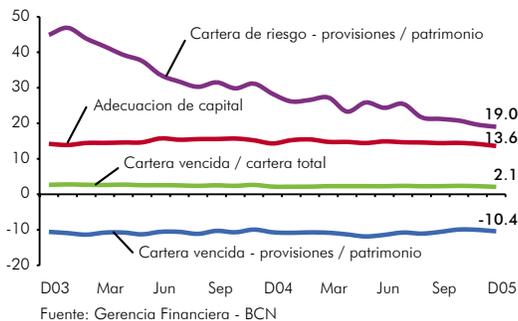


La razón de eficiencia administrativa (gastos administrativos/ activos totales promedio) se ubicó en 5.2 por ciento, presentando un leve deterioro de 0.1 por ciento (5.1% en 2004). Esto fue causado por mayores gastos de administración, 18.5 por ciento mayor con relación a diciembre de 2004. Los rubros con mayor crecimiento fueron: gastos por servicios externos (23.6%), gastos de transportes y comunicaciones (23.2%), sueldos y beneficios al personal (20.3%), y gastos de infraestructura (17.8%).

Solvencia

La adecuación de capital a diciembre de 2005 fue 13.6 por ciento, que mostró una disminución de 0.7 puntos porcentuales, en relación con el año anterior. Esto se explica en parte por la normativa de adecuación de capital (Resolución CD-SIBOIF-272-3-DIC3-2003) que establece que, a diciembre de 2005, se incluiría como parte de los activos de riesgo el 100 por ciento del monto notional de activos con riesgo cambiario.

Gráfico VI - 15
Solvencia
(porcentaje)

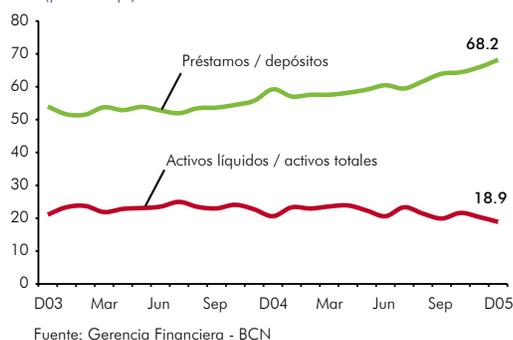


La cobertura patrimonial por cartera vencida disminuyó en 0.3 puntos porcentuales al ubicarse en -10.4 por ciento (-10.7% en diciembre 2004), como resultado del aumento de la cartera vencida en 25.8 por ciento, mientras que las provisiones subieron en 23.2 por ciento. Con respecto a la exposición patrimonial por cartera en riesgo, ésta mejoró 9.3 puntos porcentuales situándose en 19.0 por ciento (28.3% en diciembre 2004), lo cual se debe a la significativa mejora de la cartera en riesgo, y al aumento de las provisiones.

Liquidez

Los activos líquidos, definidos como las disponibilidades en moneda nacional y extranjera, alcanzaron 18.9 por ciento del total de activos, presentando una disminución de 1.7 puntos porcentuales (20.6% en el 2004). Adicionalmente, la relación de préstamos totales a depósitos totales se incrementó 9.0 puntos porcentuales al ubicarse en 68.2, debido a que los préstamos totales aumentaron en 30.2 por ciento, mientras que los depósitos totales subieron en 13.1 por ciento. Los bancos comerciales aumentaron su liquidez por la cancelación de algunas inversiones, lo que facilitó la colocación de parte de estos recursos en cartera de créditos.

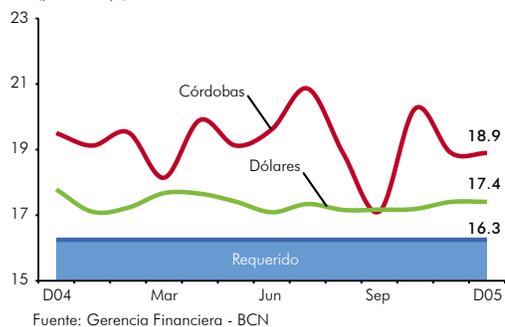
Gráfico VI - 16
Liquidez
(porcentaje)



El sistema financiero nacional cumplió, en ambas monedas, con el encaje requerido de 16.25 por ciento. El encaje efectivo en moneda nacional de la última semana de diciembre de 2005 fue 18.9 por ciento (19.5 % en diciembre de 2004), mientras que en moneda extranjera fue 17.4 por ciento (17.8 % en diciembre de 2004). El encaje promedio del año en moneda nacional fue de 19.2 por ciento, y en moneda extranjera de 17.3 por ciento.

Gráfico VI - 17

Sistema financiero: encaje legal del sistema en 2005 (porcentaje)



En conclusión, el sistema financiero nicaragüense continuó presentando un alto grado de concentración. De igual forma, prosigue incrementando su participación en la economía nicaragüense.

A pesar de que el rendimiento de las inversiones disminuyó considerablemente, la banca nicaragüense se mantiene como una de las más rentables en la región centroamericana. Además, la liquidez del sistema financiero permitió que las operaciones financieras se realizaran sin ningún problema.

Finalmente, los índices de cartera y adecuación de capital indican que el sistema financiero es sólido y estable. Por un lado, la cartera de crédito mantiene una alta calificación, y por otra parte, la nueva adecuación de capital disminuye la vulnerabilidad del sistema financiero.

Tabla VI - 8Sistema financiero: indicadores estructurales y de comportamiento
(millones de córdobas)

	2003	2004	2005
Estructura del mercado bancario			
Instituciones	9	10	9
Bancos comerciales	6	7	7
Empresas financieras	3	3	2
Sucursales	196	208	249
Bancos comerciales	169	172	227
Empresas financieras	27	36	22
Empleados	4,008	4,606	5,176
Bancos comerciales	3,634	4,137	4,884
Empresas financieras	374	469	292
Activos totales (en millones de córdobas)	33,431.6	39,230.5	45,825.9
Bancos comerciales	32,356.2	37,366.0	44,197.9
Empresas financieras	1,075.4	1,864.5	1,627.9
Activos totales del sistema bancario (porcentaje del PIB)	54.0	54.7	55.8
Concentración de mercado			
Bancos que al menos representan:			
25 por ciento de los activos totales	1	1	1
75 por ciento de los activos totales	8	9	8
Índice de Herfindahl-Hirschman	1,928	1,918	1,982
Dolarización e indicadores de riesgo cambiario			
Activos en M.E. / activos totales	52.5	56.7	61.4
Depósitos en M.E. / depósitos totales	69.7	68.9	68.1
Depósitos en M.E. / reservas internacionales brutas del BCN	237.5	196.2	191.7
Créditos en M.E. / créditos totales	82.8	83.8	84.5
Depósitos en M.E. / activos en M.E.	106.1	96.6	85.3
Disponibilidades en M.E. / obligaciones a la vista en M.E.	142.1	142.4	113.0
Solvencia y calidad de activos			
Adecuación de capital	14.2	14.3	13.6
Credito al sector privado como proporción del PIB	22.6	26.5	28.6
Cartera vencida / cartera total	2.7	2.2	2.1
Cobertura de provisiones:			
Provisiones / cartera total	4.6	4.1	3.9
Provisiones / cartera vencida	171.1	191.5	187.4
Préstamos hipotecarios / cartera total	10.4	12.4	13.0
Eficiencia y rentabilidad ^{1/}			
Gastos de administración / activos totales promedio	4.5	5.1	5.2
Gastos de administración / margen de intermediación bruto	66.1	63.6	67.7
Ganancias por empleado (en miles de dólares de EE.UU.)	12.3	16.1	15.5
Resultados (antes de impuestos) / patrimonio promedio	32.1	39.4	35.4
Resultados (antes de impuestos) / activos totales promedio	2.3	3.2	3.1
Liquidez			
Préstamos / depósitos	54.0	59.2	68.2
Disponibilidades / depósitos	26.4	25.9	24.5

Fuente: Gerencia Financiera - BCN

1/: Los resultados se refieren a utilidades antes de impuestos y no incluyen ingresos extraordinarios

Tabla VI - 9
Sistema financiero: balance general
(millones de córdobas)

	Dic-03	Dic-04	Dic-05	Diferencia Dic-04/05	Variación Dic-04/05
ACTIVO TOTAL	33,431.6	39,230.5	45,825.9	6,595.3	16.8%
Disponibilidades	7,054.8	8,081.5	8,643.9	562.4	7.0%
Moneda nacional	2,028.5	2,306.6	2,590.1	283.5	12.3%
Moneda extranjera	5,026.4	5,774.9	6,053.8	278.9	4.8%
Inversiones temporales	1,709.7	1,795.8	2,007.9	212.0	11.8%
Inversiones permanentes	9,039.8	9,505.5	9,661.6	156.0	1.6%
Cartera de créditos neta	13,757.6	17,694.2	23,090.8	5,396.6	30.5%
Cartera de créditos bruta	14,417.9	18,454.3	24,027.0	5,572.7	30.2%
Créditos corrientes	14,032.1	18,057.4	23,527.5	5,470.1	30.3%
Créditos vencidos	385.9	397.0	499.5	102.6	25.8%
Provisión para cartera de créditos	-660.4	-760.1	-936.3	-176.1	23.2%
Intereses y comis. x cobrar s/cartera	306.7	322.0	388.5	66.5	20.7%
Otras cuentas por cobrar	218.0	181.4	272.0	90.6	49.9%
Bienes de uso	930.2	1,170.0	1,239.2	69.2	5.9%
Otros activos	414.7	480.0	522.0	42.1	8.8%
PASIVO TOTAL	30,837.8	35,675.5	41,634.9	5,959.4	16.7%
Depósitos totales	26,708.3	31,155.9	35,238.4	4,082.5	13.1%
Depósitos en córdobas	8,082.2	9,681.3	11,246.3	1,565.0	16.2%
Depósitos en dólares	18,626.1	21,474.6	23,992.1	2,517.5	11.7%
Otras obligaciones c/el público	545.3	515.8	454.2	-61.6	-11.9%
Obligaciones con instituciones	3,017.6	3,340.1	5,121.6	1,781.4	53.3%
Obligaciones con el BCN	2.4	0.8	13.5	12.7	1668.2%
Otras ctas. por pagar y provisiones	343.0	484.5	604.0	119.4	24.6%
Otros pasivos	141.0	94.2	131.8	37.6	40.0%
Oblig. subord. conv. en capital	80.2	84.2	71.5	-12.7	-15.1%
PATRIMONIO	2,593.8	3,555.0	4,191.0	636.0	17.9%
Capital social	1,267.9	1,572.2	1,566.2	-6.0	-0.4%
Aportes patrimoniales no capit.	3.1	58.4	30.0	-28.4	-48.7%
Ajustes al patrimonio	16.0	128.2	21.9	-106.3	-82.9%
Reservas patrimoniales	277.8	375.0	533.6	158.6	42.3%
Result. acum. ejer. anteriores	345.4	374.1	923.1	549.0	146.7%
Resultado del período	683.6	1,047.2	1,116.2	549.0	6.6%

Fuente: Estados Financieros del Sistema Financiero - SIBOIF

Tabla VI - 10
Sistema financiero: estado de resultados
(millones de córdobas)

	Dic-03	Dic-04	Dic-05	Diferencia Dic-04/05	Variación Dic-04/05
Ingresos financieros	3,571.0	4,287.3	4,661.5	374.2	8.7%
Egresos financieros	1,466.5	1,319.6	1,357.5	37.9	2.9%
Margen de intermediación	2,104.5	2,967.7	3,304.0	336.3	11.3%
Ingreso neto por comisiones	519.6	593.6	750.7	157.2	26.5%
Ingreso neto por ajuste monetario	79.5	101.4	124.7	23.3	23.0%
Otros ingresos operativos netos	-3.5	12.1	82.8	70.7	581.9%
Margen ordinario	2,700.2	3,674.8	4,262.3	587.5	16.0%
Gastos de administración	1,443.2	1,887.9	2,237.3	349.4	18.5%
Cuotas a la SIBOIF	30.8	38.1	42.3	4.2	11.0%
Cuotas al FOGADE	188.7	211.5	128.7	-82.7	-39.1%
Margen operativo	1,037.6	1,537.3	1,854.0	316.7	20.6%
Otros ingresos netos extraordinarios	55.9	68.4	48.1	-20.3	-29.6%
Provisión neta	-290.9	-354.6	-510.7	-156.2	44.0%
Utilidades antes del IR	802.5	1,251.1	1,391.4	140.3	11.2%
Impuesto sobre la renta	112.1	204.0	275.1	71.2	34.9%
Impuesto extraordinario	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0%
Utilidad neta del período	690.3	1,047.2	1,116.2	69.1	6.6%

Fuente: Estados Financieros del Sistema Financiero - SIBOIF

Evolución del sector de seguros

La industria de seguros de Nicaragua en 2005 constó de cinco empresas aseguradoras, de las cuales cuatro son empresas privadas y una de ellas es un ente autónomo gubernamental. El sector asegurador provee sus servicios a través de 15 agencias, de las cuales 6 operan en Managua, 4 en la región norte, 3 en la región de occidente, 1 en la región sur, y 1 en la región central del país. Adicionalmente, existen 48 sociedades de corretaje y agencias de seguros autorizadas, y 17 corredores individuales autorizados.

Tabla VI - 11

Aseguradoras de Nicaragua	Grupo Financiero
INISER	Ente autónomo gubernamental
Seguros América, S.A.	Grupo Financiero BAC
Seguros Centroamérica, S.A.	Grupo LAFISE, S.A.
Metropolitana, S.A.	Grupo Financiero BDF
Seguros del Pacífico, S.A.	Grupo Financiero UNO

Fuente: SIBOIF

Activos

El sector asegurador contó con un total de activos de 1,662.0 millones de córdobas, los que crecieron a una tasa de 21.1 por ciento respecto a diciembre de 2004. El saldo final de activos representó el 2.0 por ciento del PIB y su tasa de crecimiento fue mayor a la tasa de inflación.

Los activos de las empresas aseguradoras se componen mayormente de inversiones, las que representaron el 59.5 por ciento (C\$989.4 millones). Las primas por cobrar equivalieron al 14.3 por ciento (C\$238.2 millones), mientras que las reservas a cargo de reaseguradores y reafianzadores alcanzaron el 9.3 por ciento (C\$156.4 millones).

Las inversiones en valores finalizaron en 424.2 millones de córdobas, mostrando un crecimiento de 78.5 por ciento con respecto a 2004 (C\$186.6 millones). De estos, 204.9 millones de córdobas fueron invertidos en letras y bonos del BCN y del gobierno; mientras que 159.6 millones de córdobas

Gráfico VI-18
Estructura de inversiones
(participación porcentual)



Fuente: SIBOIF

fueron invertidos en empresas privadas y bancos extranjeros. Las inversiones en depósitos a plazo representaron 46.5 por ciento (C\$459.9 millones), y crecieron a una tasa de 4.5 por ciento con respecto a 2004.

Las primas por cobrar fue la segunda partida de activos de mayor relevancia, al totalizar 238.2 millones de córdobas, y mayor en 9.2 por ciento con respecto a diciembre a 2004. Las primas por cobrar en accidentes y enfermedades crecieron en 55.3 por ciento, alcanzando un saldo de 31.0 millones de córdobas. La rama de daños obtuvo el mayor saldo de primas por cobrar, con 187.1 millones de córdobas; sin embargo, éstas decrecieron en 0.7 por ciento con respecto al año 2004. Los restantes 36.2 millones de córdobas de primas por cobrar se distribuyeron entre las ramas de vida y fianzas. El total reservado para primas por cobrar fue de 16.0 millones de córdobas.

Las reservas a cargo de reaseguradores y reafianzadores presentaron un saldo final de 156.4 millones de córdobas, mayor en un 9.8 por ciento al saldo a 2004, y se concentraron 146.0 millones de córdobas en reservas para siniestros pendientes, a cargo de reaseguradores.

Pasivos

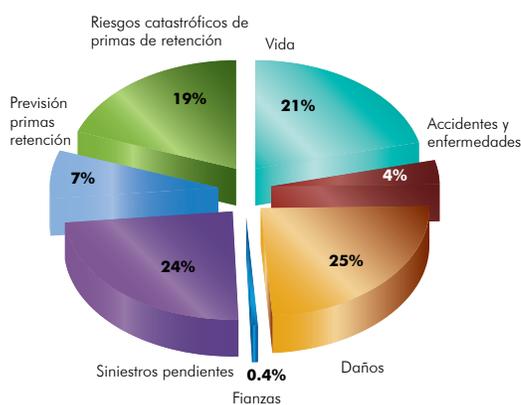
Los pasivos totalizaron 1,359.7 millones de córdobas a diciembre. A esta fecha, las reservas técnicas y matemáticas^{4/} representaron 71.5 por ciento del total de pasivos, sumando un total de 972.4 millones de córdobas, consistentes con un crecimiento anual de 15.2 por ciento.

Las reservas para seguros de daños tienen la mayor participación (24.1%), equivalente a 233.9 millones de córdobas, con un crecimiento de 7.0 por ciento con respecto al año anterior. Las reservas de vida representaron el 21.0 por ciento del total de reservas técnicas y matemáticas^{4/} (C\$204.0 millones), con un crecimiento anual de 31.6 por ciento. Adicionalmente, las reservas para siniestros pendientes crecieron 17.7 por ciento respecto al año 2004, alcanzando un saldo de 232.9 millones de córdobas, al finalizar 2005.

Patrimonio

Las empresas del sector asegurador mostraron un saldo de patrimonio de 302.2 millones de córdobas. Lo anterior representa un incremento de 17.8 por ciento respecto a 2004, debido a la retención de utilidades, las cuales pasaron de 28.4 millones de córdobas en diciembre de 2004, a 51.8 millones de córdobas

Gráfico VI-19
Estructura de reservas técnicas y matemáticas
(participación porcentual)



Fuente: SIBOIF

Tabla VI -12Reservas técnicas y matemáticas
(millones de córdobas)

	2003	2004	2005
Reservas	747.5	843.8	972.4
Vida	136.8	155.0	204.0
Rentas y pensiones	0.0	0.0	0.0
Accidentes y enfermedades	24.0	32.5	37.5
Daños	157.1	218.6	233.9
Fianzas	4.3	5.5	4.3
Reaseguro y reafianzamiento	0.0	0.0	0.0
Coaseguro y cofianzamiento	0.0	0.0	0.0
Siniestros pendientes	221.2	197.9	232.9
Previsión de primas de retención	54.5	67.3	70.6
Riesgos catastróficos de primas de retención	149.7	166.9	189.2

Fuente: SIBOIF

en diciembre de 2005. Adicionalmente, las reservas de capital sumaron un total de 38.7 millones de córdobas, igual a un crecimiento de 35.0 por ciento comparado con el año 2004.

Fuentes de ingreso

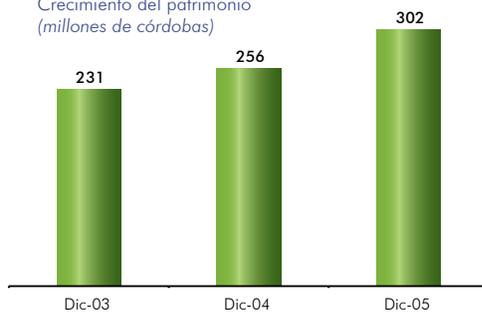
Las fuentes de ingresos de las compañías aseguradoras de Nicaragua sumaron un total de 1,929.9 millones de córdobas, logrando un crecimiento anual de 18.8 por ciento. Los ingresos por primas netas igualaron 1,301.0 millones de córdobas, creciendo a una tasa de 13.8 por ciento respecto a diciembre de 2004. Las otras fuentes de ingresos provinieron de las comisiones y participaciones en reaseguros y reafianzamientos cedidos, y siniestros y gastos recuperados; sin embargo, éstos solo representaron el 7.0 por ciento, y 6.3 por ciento del total de ingresos, respectivamente.

En el ramo de seguros de automóvil, las primas sumaron un total de 442.1 millones de córdobas (34.0% del total). De éstos, 149.1 millones de córdobas correspondieron al seguro de automóvil obligatorio. Seguidamente, las primas en concepto de incendio y líneas aliadas alcanzaron un total de 271.2 millones de córdobas (20.8% del total), mientras que la rama de seguros de vida agregó un total de 177.3 millones de córdobas (14.1% del total).

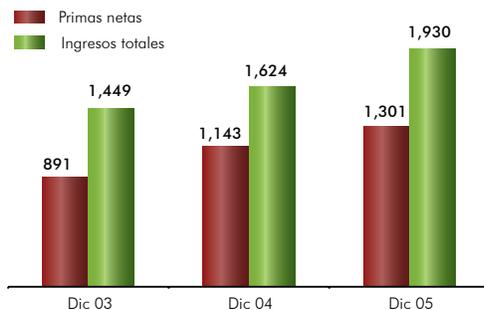
Siniestralidad neta del sistema 4/

El total de siniestros netos ocurridos durante 2005 fue de 463.7 millones de córdobas, los cuales fueron 57.0 por ciento mayor a 2004. El sector seguros destinó el 35.6 por ciento del total de ingresos, de primas, para la cobertura de siniestros netos. De éstos, los seguros de automóvil tuvieron la mayor participación, la cual fue de 48 por ciento (C\$223.8 millones).

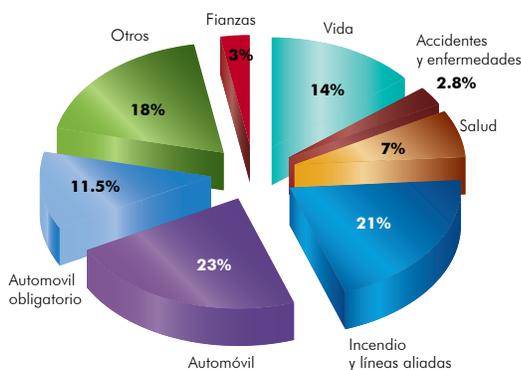
4/: Son las provisiones constituidas por las empresas aseguradoras para dar cumplimiento a las obligaciones contraídas en las pólizas emitidas.

Gráfico VI-20Crecimiento del patrimonio
(millones de córdobas)

Fuente: SIBOIF

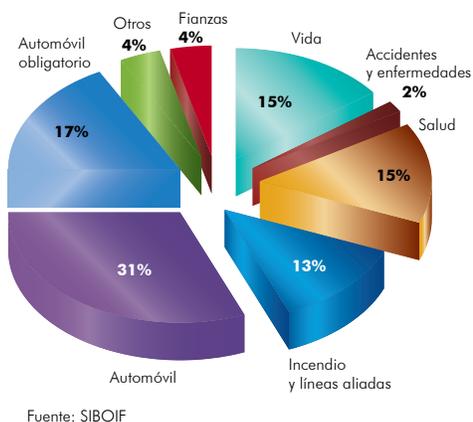
Gráfico VI-21Ingresos totales y de primas netas
(millones de córdobas)

Fuente: SIBOIF

Gráfico VI-22Estructura de ingresos de primas netas
(participación porcentual)

Fuente: SIBOIF

Gráfico VI-23

 Estructura de la siniestralidad por ramas
(participación porcentual)


Fuente: SIBOIF

Tabla VI -14

 Rentabilidad operativa
(millones de córdobas)

	2003	2004	2005
Primas retenidas	506.6	705.4	773.4
Utilidad (pérdida) operación	-7.7	14.3	14.7
Rentabilidad operativa	-1.5%	2.0%	1.9%

Fuente: SIBOIF

Tabla VI -15

 Rentabilidad neta
(porcentaje)

	2003	2004	2005
ROA	3.0	2.9	3.2
ROE	15.2	15.7	17.2

Fuente: SIBOIF

Índice de siniestralidad ^{5/}

El índice de siniestralidad mostró una disminución de 73.2 por ciento en 2004 a 63.3 por ciento en 2005. Lo anterior, se explica por un incremento en gastos por obligaciones contractuales de 171.4 millones de córdobas, equivalente a un crecimiento de 55.9 por ciento. Por su parte, los ingresos de primas netas aumentaron 157.6 millones de córdobas, es decir, un crecimiento de 13.8 por ciento.

Tabla VI -13

 Índice de siniestralidad
(millones de córdobas)

	2003	2004	2005
Gastos obligaciones contractuales	351.87	306.57	477.89
Primas netas	890.97	1143.44	1301.00
1-(Oblig contractuales / primas netas)	0.61	0.73	0.63

Fuente: SIBOIF

Rentabilidad ^{6/}

Al finalizar el 2005, el sector seguros presentó una rentabilidad operativa de 1.9 por ciento, la cual fue menor en 0.1 puntos porcentuales respecto al año 2004. El descenso en la rentabilidad obedece a un incremento en las primas retenidas, y utilidades operativas que no presentaron mayores cambios con respecto a 2004.

Por otro lado, la rentabilidad sobre activos mejoró de 2.9 por ciento en 2004 a 3.2 por ciento en 2005, mientras que la rentabilidad anualizada del patrimonio creció a 17.2 por ciento en 2005, comparada con un 15.7 por ciento en 2004. En ambos casos, el incremento obedece a una reducción de 35.5 por ciento en reservas técnicas de retención. El saldo final de esta partida en 2004 fue de 101.4 millones de córdobas, mientras que al finalizar 2005 esta cuenta presentó un saldo de 65.4 millones de córdobas. Adicionalmente, los ingresos de comisiones por reaseguros y reafianzamientos cedidos se incrementaron en 25.2 por ciento (C\$27.2 millones), respecto al año anterior, contribuyendo así al incremento en la rentabilidad neta del sector asegurador.

Tabla VI -16

 Partidas de ingresos seleccionadas
(millones de córdobas)

	2003	2004	2005
Variación de reservas técnicas por retención	65.7	101.4	65.4
Comisiones por reaseguro y reafianzamiento cedido	97.1	107.8	135.0

Fuente: SIBOIF

5/: La siniestralidad neta son las pérdidas ocurridas y cubiertas por la póliza de seguros, incluyendo pérdidas incurridas en participaciones de reaseguros y reafianzamientos, menos salvamentos y recuperaciones de bienes siniestrados.

6/: La rentabilidad operativa representa la utilidad bruta en operación, en relación a las primas netas de retención.

Tabla VI -17
Empresas aseguradoras de Nicaragua
(millones de córdobas)

	2003	2004	2005	Variación %		Participación %	
				03/04	04/05	2004	2005
Activo total	1,198.5	1,372.0	1,662.0	14.5%	21.1%		
Inversiones	624.8	798.4	989.4	27.8%	23.9%	58.2%	59.5%
Inversiones en valores (neto)	191.5	237.6	424.2	24.1%	78.5%	29.8%	42.9%
Préstamos y descuentos (neto)	49.2	47.3	49.4	-3.8%	4.4%	5.9%	5.0%
Depósitos a plazo	298.6	439.9	459.9	47.4%	4.5%	55.1%	46.5%
Bienes inmuebles (neto)	57.6	53.5	50.3	-7.1%	-6.1%	6.7%	5.1%
Otras inversiones (neto)	28.0	20.1	5.6	-28.4%	-72.0%	2.5%	0.6%
Disponibilidades	84.4	73.6	86.3	-12.8%	17.3%	5.4%	5.2%
Primas por cobrar (neto)	203.1	218.2	238.2	7.5%	9.2%	15.9%	14.3%
Vida	31.0	25.0	24.8	-19.4%	-0.5%	11.4%	10.4%
Accidentes y enfermedades	23.9	19.9	31.0	-16.6%	55.3%	9.1%	13.0%
Daños	161.9	188.5	187.1	16.4%	-0.7%	86.3%	78.5%
Fianzas	1.0	1.5	11.4	55.8%	672.1%	0.7%	4.8%
Reservas para primas por cobrar	-14.6	-16.6	-16.0	13.3%	-3.2%	-7.6%	-6.7%
Reservas a cargo de reaseguradores y reafianzadores	173.2	142.5	156.4	-17.7%	9.8%	10.4%	9.4%
Reservas técnicas a/c de reaseguradores y reafianzadores	13.0	8.9	10.4	-31.3%	16.7%	6.3%	6.6%
Reservas para siniestros pendientes a cargo de reaseguradores	160.2	133.6	146.0	-16.6%	9.3%	93.7%	93.4%
Instituciones de seguros y fianzas	4.9	0.1	7.4	-98.4%	9102.5%	0.0%	0.4%
Deudores varios (neto)	53.0	77.7	106.1	46.6%	36.5%	5.7%	6.4%
Mobiliario y equipo (neto)	19.3	23.5	28.3	22.1%	20.4%	1.7%	1.7%
Otros activos y cargos diferidos	35.8	37.9	49.9	5.8%	31.7%	2.8%	3.0%
Pasivo total	967.4	1,115.5	1,359.7	15.3%	21.9%		
Reservas técnicas y matemáticas	747.5	843.8	972.4	12.9%	15.2%	75.6%	71.5%
Reservas de seguros de vida	136.8	155.0	204.0	13.3%	31.6%	18.4%	21.0%
Reservas para rentas y pensiones	0.0	0.0	0.0				
Reservas de seguros de accidentes y enfermedades	24.0	32.5	37.5	35.4%	15.5%	3.9%	3.9%
Reservas de seguros de daños	157.1	218.6	233.9	39.2%	7.0%	25.9%	24.1%
Reservas de fianzas	4.3	5.5	4.3	27.6%	-21.3%	0.6%	0.4%
Reservas para reaseguro y reafianzamiento tomado	0.0	0.0	0.0				
Reservas de coaseguro y coafianzamiento	0.0	0.0	0.0				
Reservas para siniestros pendientes	221.2	197.9	232.9	-10.5%	17.7%	23.5%	23.9%
Reservas de previsión de primas de retención	54.5	67.3	70.6	23.5%	4.9%	8.0%	7.3%
Reservas para riesgos catastróficos de primas de retención	149.7	166.9	189.2	11.5%	13.4%	19.8%	19.5%
Obligaciones contractuales	4.6	5.3	2.6	16.4%	-52.0%	0.5%	0.2%
Instituciones reaseguradoras y reafianzadoras	83.0	96.3	157.1	16.1%	63.1%	8.6%	11.6%
Reaseguro cuenta corriente	73.1	89.8	149.8	22.9%	66.8%	93.2%	95.3%
Reservas retenidas por reaseguro cedido	10.0	6.5	7.3	-34.2%	12.0%	6.8%	4.7%
Préstamos por pagar	15.5	11.3	6.2	-27.3%	-45.5%	1.0%	0.5%
Acreedores varios (neto)	74.0	96.9	153.1	31.0%	58.0%	8.7%	11.3%
Casa matriz	0.0	0.0	0.0				
Otros pasivos	30.5	51.6	60.9	69.6%	18.0%	4.6%	4.5%
Diferidos	12.4	10.3	7.5	-17.1%	-27.0%	0.9%	0.6%
Patrimonio	231.1	256.5	302.2	11.0%	17.8%		
Capital social autorizado suscrito y pagado	153.7	159.3	161.7	3.6%	1.5%	62.1%	53.5%
Capital social autorizado suscrito y no pagado	0.0	0.0	0.0				
Acciones en tesorería	0.0	0.0	0.0				
Casa matriz cuenta capital	0.0	0.0	0.0				
Reserva de capital	24.7	28.7	38.7	16.0%	35.0%	11.2%	12.8%
Superavit de capital	0.0	0.0	0.0				
Resultados acumulados de periodos anteriores	19.5	28.4	51.8	45.6%	82.3%	11.1%	17.1%
Resultados del periodo	33.1	40.0	50.0	20.9%	24.9%	15.6%	16.5%
Total pasivo = patrimonio	1,198.5	1,372.0	1,662.0	14.5%	21.1%		

Tabla VI -18
Estados de resultados acumulados del 1ro de enero al 31 de diciembre de 2005
Empresas aseguradoras de Nicaragua
(millones de córdobas)

	2003	2004	2005	Variación %	
				03/04	04/05
Ingresos por primas					
Ingreso neto de primas	891.0	1,143.4	1,301.0	28.3%	13.8%
(-) Primas por reaseguro y reafianzamiento cedido	384.4	438.0	527.6	14.0%	20.5%
Primas retenidas	506.6	705.4	773.4	39.3%	9.6%
(-) Variación de reservas técnicas por retención	65.7	101.4	65.4	54.3%	-35.5%
Margen para siniestros y gastos de operación	440.9	604.0	708.0	37.0%	17.2%
Costo de siniestralidad					
Siniestralidad neta	344.1	295.3	463.6	-14.2%	57.0%
(-) Neto recuperado por reaseguros y reafianzamiento cedido	174.0	40.9	121.3	-76.5%	196.5%
Costo de siniestralidad por retención	170.1	254.4	342.3	49.6%	34.6%
(-) Gastos por exceso de pérdidas catastróficas	65.9	59.4	58.8	-9.8%	-0.9%
Total costos y gastos por excesos de pérdidas (neto)	235.9	313.8	401.1	33.0%	27.8%
Margen para gastos de operación	205.0	290.3	306.8	41.6%	5.7%
Gastos operativos					
Gastos de adquisición y renovación	116.3	151.6	165.5	30.4%	9.1%
Gastos de administración	193.5	232.2	261.6	20.0%	12.7%
Total gastos de operación	309.8	383.8	427.1	23.9%	11.3%
(-) Comisión por reaseguro y reafianzamiento cedido	97.1	107.8	135.0	11.0%	25.2%
Gastos netos operacionales	212.6	275.9	292.1	29.8%	5.9%
Utilidad (pérdida) operación	(7.7)	14.3	14.7	286.7%	2.8%
Productos y gastos financieros					
Productos financieros	50.3	48.8	54.3	-2.9%	11.2%
(-) Gastos Financieros	34.8	21.0	24.3	-39.6%	15.5%
Utilidad (pérdida) productos y gastos netos financieros	15.5	27.8	30.0	79.6%	8.0%
Ingresos y egresos por variaciones en el tipo de cambio					
Ingresos por variaciones en el tipo de cambio	57.1	58.9	69.0	3.1%	17.1%
(-) Egresos por variaciones en el tipo de cambio	43.1	43.3	49.2	0.3%	13.8%
Utilidad (pérdida) por variación en el tipo de cambio neto	14.0	15.6	19.7	11.8%	26.3%
Otros productos y gastos					
Otros productos	63.7	73.5	86.5	15.4%	17.6%
(-) Otros gastos	45.1	82.1	87.0	82.0%	5.9%
Utilidad (pérdida) otros productos y gastos netos	18.6	(8.6)	(0.5)	-146.4%	-94.0%
Utilidad (pérdida) neta antes de IR	40.3	49.1	63.9	21.9%	30.2%
(-) Impuesto sobre la renta	7.2	9.1	13.9	26.2%	53.4%
Utilidad (pérdida) neta después del IR acumulado	33.1	40.0	50.0	20.9%	24.9%

Operaciones e instrumentos financieros del BCN

Operaciones e instrumentos financieros ●

Emisión de títulos ●

Cámara de compensación electrónica y transferencias telefónicas seguras ●

Operaciones e instrumentos financieros

Crédito

Gobierno

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 49 de la ley orgánica de BCN, éste puede descontar bonos del Tesoro con el fin de proveer al gobierno liquidez de corto plazo, que le permita subsanar necesidades temporales de caja que se presenten en el ejercicio presupuestario, previo cumplimiento de los requisitos estipulados en el artículo referido. Desde el 2002, el gobierno no ha hecho uso de esta modalidad de financiamiento.

Durante 2005, el gobierno efectuó amortizaciones por vencimientos contractuales. Dichos pagos ascendieron a 230.8 millones de córdobas por bonos emitidos en 2001 para honrar el servicio de la deuda externa. Este monto fue el resultado de cancelar en el 2005, 161.7 millones de córdobas correspondientes al principal y 69.1 millones de córdobas a intereses. El saldo de esta deuda finalizó en 982.2 millones de córdobas, que será cancelada por el MHCP mediante cuotas semestrales hasta el 2011.

Otra obligación del gobierno son los bonos emitidos por el BCN a solicitud de éste en 2003, a favor del Banco de la Producción (Banpro), Banco de Crédito Centroamericano (Bancentro) y el Banco de Finanzas (BDF), producto de las quiebras bancarias (2000-2001). Por este concepto, el MHCP canceló 923.8 millones de córdobas, incluye principal e intereses. El valor facial de bonos pendientes de pago equivalen a 247.5 millones de dólares, los que serán cancelados conforme el calendario de pagos, que se extiende hasta el 2013.

Sistema financiero

El Banco Central tiene disponible tres líneas de crédito, cuya finalidad es brindar apoyo a bancos y sociedades financieras ante problemas temporales de liquidez. Estas operaciones tiene como marco regulatorio, el artículo 41 de la ley orgánica y las normas financieras del BCN.

Dichas líneas son: overnight, que es crédito de 24 horas plazo; reportos, a plazo máximo de 7 días; y la asistencia financiera, por 10 días y renovables por un período similar. En el 2005, las instituciones financieras no utilizaron estas líneas de crédito, debido al exceso de liquidez que mostró el

sistema financiero. Dichas instituciones continuaron optando por otras alternativas de financiamiento, ofrecidas en el mercado interbancario y secundario.

Por otra parte, el BCN obtuvo recuperaciones de préstamos por 0.3 millones de córdobas, cancelados por Banpro, a raíz del proceso de fusión con el Banco Caley Dagnall. La deuda provenía de bonos de fomento (BOFOS) bajo la modalidad de cesión de cartera, adquiridos por el BCN al Caley en 1995. A diciembre del 2005, ninguna institución financiera, actualmente en operaciones, mantiene deuda con el BCN.

Emisión de títulos

Letras del BCN

Estos son títulos valores estandarizados al portador, con vencimiento máximo de un año, cero cupón o rendimiento implícito ^{1/} y colocados a través de subastas competitivas ^{2/}. Por su parte, de acuerdo con la adjudicación de las ofertas, el BCN aplica la subasta tipo americana ^{3/} o de precio múltiple, lo que significa que cada inversionista, en caso de ser adjudicada su oferta, paga el precio ofertado.

A lo largo del 2005, se realizaron 46 subastas en las cuales se convocaron 8 emisiones de letras autorizadas por el Consejo Directivo, por un monto en córdobas equivalente a 155.0 millones de dólares. De estas emisiones, cinco correspondieron al plazo de doce meses, una de seis meses y dos a tres meses.

Los aspectos más destacados en el desarrollo de las subastas fueron los siguientes:

- Iniciaron el 2 de febrero, y representó más de tres meses después de la última subasta en octubre 2004. En este período, los inversionistas buscaron otras alternativas de inversión, tales como operaciones en el mercado secundario con bonos de pago por indemnización (BPI) o títulos del BCN.

1/: Instrumentos financieros de rendimiento implícito son aquellos cuya rentabilidad viene dada por la diferencia entre el precio de adquisición y el valor al vencimiento.

2/: Subasta competitiva es un mecanismo en el cual el cliente establece el precio, en porcentaje, que está dispuesto a pagar por su inversión. La subasta no competitiva corresponde al sistema mediante el cual los demandantes no fijan el precio al que están dispuestos a pagar y pagan, por lo general, el promedio ponderado de las ofertas adjudicadas en las subastas competitivas. El método de subasta no competitiva no es aplicado actualmente en el Banco Central.

3/: El otro sistema es conocido como subasta tipo holandesa o de precio único, cuando todos los inversionistas pagan el mismo precio por los títulos en una subasta.

- La última adjudicación, en el 2004, fue el 29 de septiembre, que correspondió a títulos, a un año plazo, al 4.77 por ciento anual. Durante el período en el cual el BCN no convocó a subastas, se registraron aumentos en las tasas de interés a nivel doméstico e internacional.
- A inicios de 2005, el mercado mostró preferencia por mayores plazos, la que se reflejó en una mayor demanda de títulos de un año que a seis meses. Sin embargo, esta situación se revirtió en el último trimestre, en el cual la demanda de títulos se concentró a tres meses.
- La demanda de títulos fue de 142.6 millones de dólares, adjudicándose 75.3 millones de dólares (valor facial), es decir, el 52.8 por ciento.
- El rendimiento anual ponderado de las series emitidas a 12 meses osciló entre 4.6 y 7.8 por ciento, para un promedio de 6.4 por ciento. Para la única emisión a seis meses plazo, el rendimiento osciló entre 4.3 y 5.0 por ciento, para un promedio de 4.7 por ciento. Las emisiones a tres meses registraron rendimientos entre 6.6 y 9.2 por ciento, para un promedio de 8.2 por ciento.
- En el cuarto trimestre, dado la estacionalidad de la liquidez del sistema, los inversionistas mostraron una preferencia de títulos a corto plazo (tres meses), por los cuales demandaron tasas de interés superiores a las observadas en los trimestres previos.

Tabla VII-1

Letras del Banco Central, emisiones autorizadas en 2005, por plazo
(millones de dólares)

Plazo/ Código Emisión	Resolución del Consejo Directivo	Monto autorizado	Fecha de emisión
A 12 meses			
L-12-2005-1	CD-BCN-IV-1-05 del 26-Ene-05	20.00	02-feb-05
L-12-2005-2	CD-BCN-IV-1-05 del 26-Ene-05	20.00	02-mar-05
L-12-2005-3	CD-BCN-XVIII-1-05 del 01-Jun-05	20.00	09-jun-05
L-12-2005-4	CD-BCN-XXVI-1-05 del 26-Jul-05	20.00	04-ago-05
L-12-2005-5 ^{1/}	CD-BCN-XXVI-1-05 del 26-Jul-05	20.00	06-oct-05
	Emisiones a plazo de 12 meses	100.00	
A 6 meses			
L-6-2005-1	CD-BCN-IV-1-05 del 26-Ene-05	15.00	02-feb-05
	Emisiones a plazo de 6 meses	15.00	
A 3 meses			
L-3-2005-1	CD-BCN-XXXIV-1-05 del 19-Oct-05	20.00	27-oct-05
L-3-2005-2	CD-BCN-XXXIV-1-05 del 19-Oct-05	20.00	24-nov-05
	Emisiones a plazo de 3 meses	40.00	
Total general		155.00	

1/ Ratificada en CD-BCN-XXXI-1-05 del 21-Sep-05

Bonos del BCN

De subasta

En el programa de colocaciones de títulos en 2005, se contempló la segmentación del mercado entre el BCN y MHCP, donde el BCN colocaría títulos de corto plazo hasta un año (letras), y el MHCP, títulos de mediano y largo plazo (bonos). Por esta razón, el programa anual de colocaciones de títulos del BCN no incluyó la emisión de bonos.

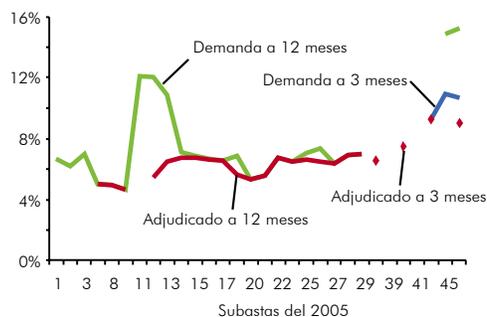
En el 2004, se colocaron mediante subasta bonos del BCN, a tres años, con intereses pagaderos semestralmente; en el 2005, se cancelaron los cupones que se vencieron en el año por el equivalente en córdobas a 0.9 millones de dólares. Dichos bonos se vencen hasta en julio del 2007, por lo que el saldo del principal al 31 de diciembre del 2005 es el monto de la emisión de quince millones de dólares, adicionales a los cupones con vencimiento en el 2006 y 2007.

Por renegociación bancaria

Producto de la renegociación de bonos bancarios llevada a cabo en el 2003, se emitieron en ese año bonos del BCN a favor de los bancos adquirentes. El plazo de estos títulos oscila entre 3 meses y 10 años, con vencimientos en abril y octubre. En 2005, se pagó el equivalente, en córdobas, a 55.1 millones de dólares, en concepto de principal e intereses.

Gráfico VII-1

Letras del Banco Central de Nicaragua
(rendimiento promedio ponderado)



Letras del BCN

Estos títulos fueron creados por disposición del Consejo Directivo en el 2004, y se caracterizan por ser títulos que no se emiten físicamente, son denominados en córdobas sin mantenimiento de valor, y a plazos de 7, 14 y 21 días. El mecanismo de colocación autorizado es a través de subastas, a las cuales únicamente pueden acceder los bancos y sociedades financieras.

Certificados negociables de inversión

Estos títulos fueron creados en 1995, y dejaron de colocarse a mediados del 2003, cuando se inició por parte del BCN la emisión de títulos estandarizados, razón por la cual el BCN sólo ha venido realizando su redención. En enero de 2005, se redimió el remanente en circulación por 155.0 mil córdobas.

Títulos Especiales de Inversión (TEI)

Los TEI iniciaron su colocación en 2000, son títulos adquiridos de forma directa solamente por las empresas e instituciones del sector público, a plazos definidos por las necesidades de liquidez de las mismas.

Las colocaciones de TEI (en moneda nacional), durante 2005, fueron por 7,905.7 millones de córdobas, valor precio. Este monto fue inferior al nivel de colocaciones del 2004 en 23.3 por ciento (C\$10,302.7 millones). Por su parte, las redenciones ascendieron a 7,839.4 millones de córdobas, valor precio, parte de las cuales fueron reinvertidas por las instituciones. La colocación neta fue de 66.3 millones de córdobas, valor precio, y el saldo final de 2,593.1 millones de córdobas.

La estructura de vencimientos, a diciembre 2005, mostró que el 75.5 por ciento de los TEI en moneda nacional se vencen en el 2006, el 20.6 por ciento en el 2007 y el 3.9 por ciento en el 2008.

En moneda extranjera, se colocaron 364.3 millones de dólares, valor precio, 28.7 por ciento menos que lo registrado el año anterior (US\$ 511.2 millones). Se redimieron 361.0 millones de dólares, valor precio, para un neto de 3.3 millones de dólares. El saldo final fue de 90.6 millones de dólares. En cuanto a su estructura de vencimientos, el 96.2 por ciento vence en el 2006, el 2.5 por ciento en 2007 y el 1.3 por ciento en 2008.

Tabla VII-2

Comportamiento de títulos especiales de inversión (TEI), por tipo de moneda, año 2005 (millones)

Concepto	Saldo inicial	Colocaciones	Redenciones	Colocaciones netas	Saldo final ^{1/}
Moneda nacional (córdobas)					
Valor precio	2,526.8	7,905.7	7,839.4	66.3	2,593.1
Valor facial	2,599.1	8,040.9	7,887.1	153.8	2,730.5
Moneda extranjera (dólares)					
Valor precio	87.3	364.3	361.0	3.3	90.6
Valor facial	88.2	367.1	362.6	4.5	91.5

1/ : Al 31 de diciembre 2005
Fuente: Gerencia Financiera BCN

Tabla VII-3Comportamiento de títulos del BCN denominados en dólares, año 2005^{1/}
(millones de dólares)

Concepto	Saldo inicial	Colocaciones	Redenciones	Colocaciones netas	Saldo final ^{2/}
En valor precio	386.6	71.9	141.0	-69.1	317.5
Letras	101.1	71.9	106.8	-35.0	66.1
Bonos con cupones ^{3/}	15.0	-	-	-	15.0
Bonos con cupones ^{4/}	260.3	-	34.1	-34.1	226.2
Bonos cupón cero ^{4/}	10.2	-	-	-	10.2
En valor facial	403.0	75.3	146.4	-71.2	331.8
Letras	106.4	75.3	112.3	-37.1	69.4
Bonos con cupones ^{3/ 5/}	15.0	-	-	-	15.0
Bonos con cupones ^{4/ 5/}	260.3	-	34.1	-34.1	226.2
Bonos cupón cero ^{4/}	21.2	-	-	-	21.2

1/ : Denominados en dólares, liquidados en córdobas

2/ : Al 31 de diciembre 2005

3/ : Colocados a través de subastas

4/ : Emitidos como parte del proceso de negociación de los Ceni bancarios

5/ : No incluye el monto de los cupones de intereses

Fuente: Gerencia Financiera BCN

Tabla VII-4Comportamiento de los CENI, año 2005
(millones de córdobas)

Concepto	Saldo inicial	Colocaciones	Redenciones	Colocaciones netas	Saldo final ^{1/}
Valor precio	0.12	0.00	0.12	-0.12	0.00
Valor facial	0.16	0.00	0.16	-0.16	0.00

1/ : Al 31 de diciembre 2005

Fuente: Gerencia Financiera BCN

Sistema interbancario nicaragüense de pagos electrónicos (SINPE): Cámara de compensación electrónica (CCE) y transferencias telefónicas seguras (TTS)

Gráfico VII - 2

Cheques procesados en cámara de compensación (miles de cheques)

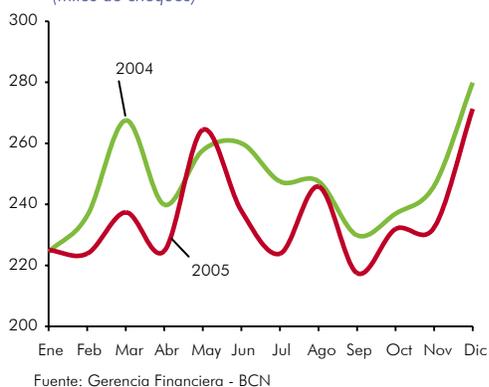


Gráfico VII - 3

Montos en córdobas compensados en cámara de compensación (millones de córdobas)

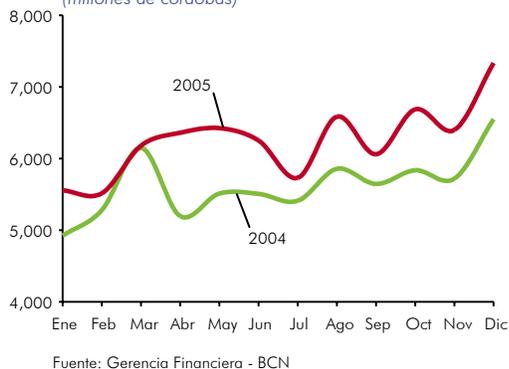
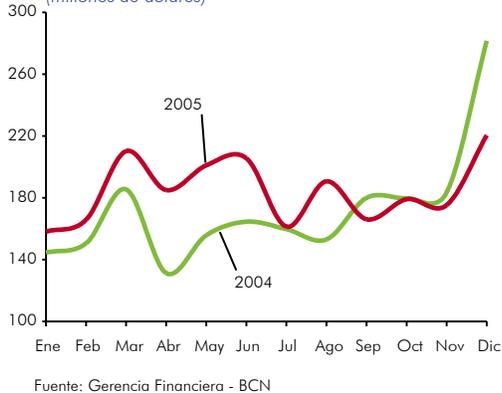


Gráfico VII - 4

Montos en dólares compensados en cámara de compensación (millones de dólares)



El Banco Central de Nicaragua en 2005 continuó con el proceso de fortalecimiento y modernización del sistema interbancario nicaragüense de pagos electrónicos (SINPE), a través de consolidar la compensación de los cheques mediante el sistema de la cámara de compensación electrónica (CCE), la cual constituye el actual centro de operaciones electrónicas, para compensar y liquidar los saldos negociados por los miembros participantes en el canje interbancario. Este sistema implementado, a partir de febrero de 2004, utiliza una red privada para la transmisión electrónica de los datos e imágenes de los cheques recibidos en depósito por parte de las instituciones participantes.

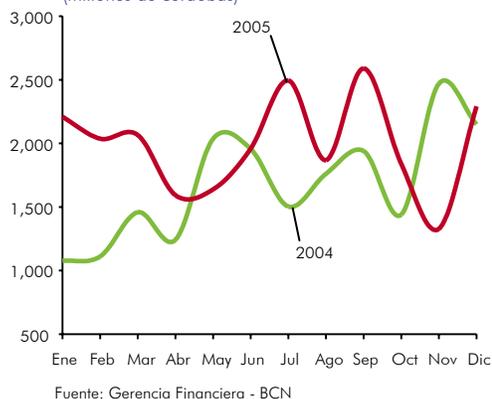
El sistema de CCE, además de seguro, ágil y confiable, brinda varias herramientas de monitoreo y control (precanje) para que los bancos participantes puedan planear y administrar con mayor eficiencia sus recursos financieros; los bancos también tienen la opción de monitorear en tiempo real sus saldos y movimientos de su cuenta de reserva en el BCN y pueden visualizar sus operaciones históricas. En la CCE participan un total de 9 instituciones: 7 bancos comerciales, el Ministerio de Hacienda y Crédito Público y el Banco Central de Nicaragua.

Con la implementación y consolidación de la CCE, el objetivo principal del BCN es reducir aún más los tiempos de disponibilidad de fondos de los depositantes de los bancos del sistema financiero nacional, a fin de lograr en el corto plazo el T+1 (disponibilidad de fondos un día después de su depósito) a nivel nacional. Actualmente un banco aplica el T+1, mientras que el resto de ellos aplican el T+2 y T+3 a sus depositantes. Una vez logrado el objetivo de implementar a nivel general el T+1, Nicaragua se colocaría a la par de varios países que ya brindan el T+1 a sus depositantes.

Así, en 2005 se procesaron en CCE 2,836 millones de cheques (en córdobas y dólares), cantidad que refleja una disminución de 4.6 por ciento con respecto a los cheques procesados en el 2004. Esta disminución puede atribuirse en gran parte al continuo incremento en el uso de otros medios de pagos, tales como tarjetas de crédito, tarjetas de débito y transferencias.

Gráfico VII - 5

Montos en córdobas de transferencias telefónicas seguras (millones de córdobas)



Los cheques en moneda nacional procesados representaron el 88.6 por ciento del total de cheques compensados en el año y constituyeron transacciones financieras por un monto total de 75,093 millones de córdobas, lo cual significó un incremento del 11.1 por ciento con relación al monto compensado en el 2004.

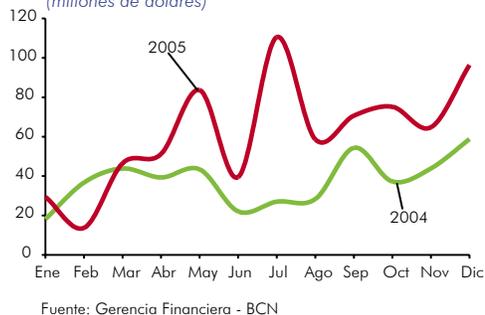
Por su parte, los cheques compensados en moneda extranjera representaron el 11.4 por ciento del total de cheques transados en el 2005, lo que representó un total de 2,218 millones de dólares, significando un aumento del 7.1 por ciento respecto a lo negociado en el 2004.

Otro de los componentes del sistema de pagos nicaragüense es el sistema de transferencias telefónicas seguras de fondos (TTS), el cual realiza casi en "tiempo real" la operación de transferir fondos de alto valor de un banco a otro, mediante la utilización de códigos y el crédito inmediato en la cuenta de reserva del banco beneficiario. Los participantes en las TTS fueron siete bancos comerciales, tres financieras y el Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Durante el 2005, el monto de las TTS en moneda nacional alcanzó un total de 23,911 millones de córdobas que comparado con lo realizado en el 2004, representó un incremento del 18.7 por ciento. En moneda extranjera las TTS sumaron un total de 740 millones de dólares, que equivale a un aumento de 63.3 por ciento respecto al año anterior.

Gráfico VII - 6

Montos en dólares de transferencias telefónicas seguras (millones de dólares)

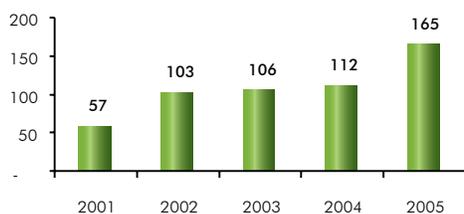


El BCN realizó pruebas de la aplicación informática desarrollada internamente (in-house) para la implementación del sistema de transferencias electrónicas de fondos (TEF), el cual representará un significativo avance respecto a las TTS. El sistema TEF podrá transferir electrónicamente, y "en tiempo real" transacciones de fondos de alto valor que originen las entidades financieras participantes. Para 2006, el nuevo sistema TEF trabajará sobre la misma plataforma SINPE, y desplazará al sistema de TTS.

Operaciones con cajeros automáticos (ATM)

Gráfico VII-7

Número de cajeros automáticos (unidades)

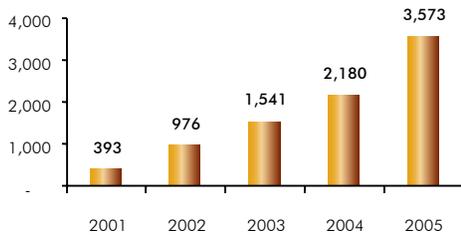


Fuente: Gerencia Financiera - BCN

La utilización de los cajeros automáticos (ATM) ha aumentado considerablemente en los últimos años. Actualmente, operan en el país cuatro redes de cajeros automáticos pertenecientes a bancos privados y a diciembre de 2005 se encontraban funcionando 165 unidades, un aumento de 47.3 por ciento respecto a las unidades en 2004 y de 189.5 por ciento en comparación a las de 2001.

Gráfico VII-8

Monto de operaciones en córdobas con cajeros automáticos (millones de córdobas)



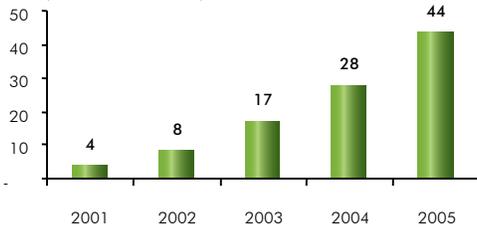
Fuente: Gerencia Financiera - BCN

De las redes de cajeros automáticos que operan, dos de ellas atienden en dos monedas (córdobas y dólares) y dos atienden solamente en moneda nacional. De acuerdo con los datos obtenidos a partir del 2001, el 95 por ciento de las transacciones realizadas mediante cajeros automáticos se efectúan en córdobas, mientras que el 5 por ciento restante se realiza en dólares.

Las operaciones en moneda nacional alcanzaron un monto de 3,573 millones de córdobas, lo que representó un aumento de 64 por ciento en relación con el 2004. Se realizaron un total de 5.1 millones de transacciones con un monto promedio de 701 córdobas por transacción.

Gráfico VII-9

Monto de operaciones en dólares con cajeros automáticos (millones de dólares)



Fuente: Gerencia Financiera - BCN

Por su parte, las operaciones en dólares alcanzaron un monto de 44 millones de dólares, equivalente a un aumento de 57 por ciento en relación al 2004. Se realizaron un total de 265 mil transacciones con un monto promedio de 165 dólares por transacción.

CAPÍTULO

VIII

Administración de reservas internacionales y deuda externa

Reservas internacionales ●

Administración de la deuda externa ●

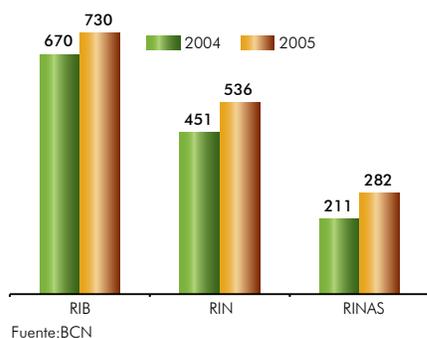
Reservas internacionales

Reservas internacionales brutas (RIB)

El BCN administra las RIB con base en el artículo No. 37 de su Ley Orgánica y a la política dictada por su Consejo Directivo en Resolución CD-BCN-XXVI-1-2000, teniendo como eje principal el manejo eficiente de las mismas, con base en criterios de seguridad, liquidez y rentabilidad.

Las reservas internacionales (activos de reservas) están constituidas por: depósitos e inversiones en el exterior, billetes y monedas extranjeras, oro monetario, tenencias de derechos especiales de giro (DEG) y otros activos. En 2005 el comportamiento de las RIB fue un resultado combinado de las políticas económicas implementadas, del flujo de préstamos y donaciones recibidas del exterior, y del crecimiento de los depósitos del público en el sistema financiero nicaragüense.

Gráfico VII-1
Comportamiento de las RIB, RIN y RINAS al 31 dic.
(millones de dólares)



En este período las RIB totalizaron 729.8 millones de dólares, habiendo alcanzado un nivel record el 29 de diciembre con 738.8 millones de dólares. Este nivel de las RIB representa un incremento de 59.4 millones de dólares (9.0% en relación con 2004), y se debió a desembolsos de préstamos y donaciones externas a favor del gobierno por 186.1 y 67.5 millones de dólares, respectivamente; así como a intereses percibidos por los depósitos e inversiones en el exterior por 20.4 millones de dólares. De estos ingresos, los bancos y el gobierno retiraron de sus cuentas corrientes 114.7 millones de dólares, se pagó deuda externa por 85.6 millones de dólares y otros egresos netos alcanzaron 14.3 millones de dólares.

Los ingresos por préstamos y donaciones del exterior, a través de cuentas del BCN, disminuyeron en 30 por ciento, al pasar de 363 millones de dólares en 2004, a 254 millones de dólares en el 2005. Esta disminución se debió a que los desembolsos de préstamos líquidos para apoyo de balanza de pagos, ligados al desempeño satisfactorio del PRGF, no ingresaron en 2005. Del total de recursos externos, se recibieron préstamos líquidos por 10.0 millones de dólares, de parte del Fondo de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) para apoyo de balanza de pagos, y 5.2 millones de dólares de Alemania (KfW), para apoyo a la reducción de la pobreza. Asimismo, se recibieron donaciones por 34.3 millones de dólares de parte de la Unión Europea, los Países Bajos, Suecia, Noruega y Finlandia para apoyo presupuestario. El resto de los recursos desembolsados en el 2005 corresponden a financiamientos de proyectos.

Rendimiento de las inversiones

Los depósitos e inversiones en el exterior, que representa el 94 por ciento de las RIB, con base en la estrategia dictada por el Comité de Administración de Reservas (CAR), fueron colocados en diferentes instrumentos de inversión, tales como: depósitos a la vista, depósitos “overnight”, depósitos a plazo (DAP) e instrumentos de mediano plazo (MTI, por sus siglas en inglés).

La colocación de los recursos se hizo priorizando la liquidez requerida por el BCN, para cubrir en tiempo y forma sus compromisos de pago. Tomando en cuenta lo anterior, los DAP fueron colocados escalonadamente a plazos desde una semana hasta un máximo de un mes.

Durante 2005, el monto promedio invertido fue de 619 millones, distribuidos de la siguiente manera: 10 por ciento en instrumentos de disponibilidad inmediata (inversión “overnight”, cuenta corriente, depósitos por un día); 18 por ciento en DAP a una semana; 30 por ciento en DAP a dos semanas; 34 por ciento en DAP a más de dos semanas hasta 1 mes y el restante 8 por ciento en MTI. Por otra parte, casi la totalidad de los depósitos fueron colocados en Europa, garantizando de esta forma la seguridad de los recursos. La distribución geográfica y los tipos de instrumentos de inversión reflejan las decisiones del CAR de priorizar la seguridad y liquidez de las reservas.

El saldo promedio invertido en el exterior fue de 619 millones de dólares, superior en 11 por ciento en relación con el promedio invertido en el 2004, cuando la inversión promedio fue de 558 millones de dólares. Este monto generó 18 millones de dólares en intereses, lo que equivale a un rendimiento promedio anual de 2.93 por ciento. Cabe destacar que el rendimiento del 2005 fue mayor en 155 puntos base que en 2004, lo cual refleja el comportamiento ascendente de las tasas de interés internacionales.

Operaciones con divisas extranjeras

En el 2005 se realizaron 18 operaciones de compra y venta de divisas (operaciones FOREX por sus siglas en inglés) por un monto equivalente a 47.8 millones de dólares. De éstas, 11 operaciones corresponden a compras de yenes, libras esterlinas

Gráfico VII-2
Composición de las inversiones en el exterior (porcentaje)

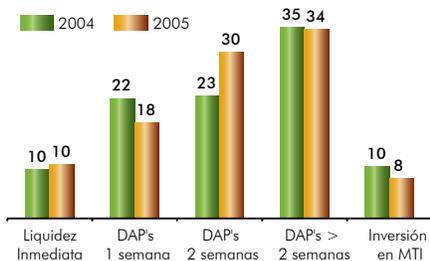


Gráfico VII-3
Distribución de las RIB por región al 31 Dic. (porcentaje)

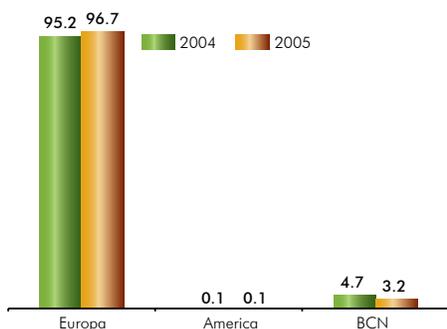


Gráfico VII-4
Rendimiento de las reservas en el exterior al 31 dic.
(millones de dólares y porcentaje)

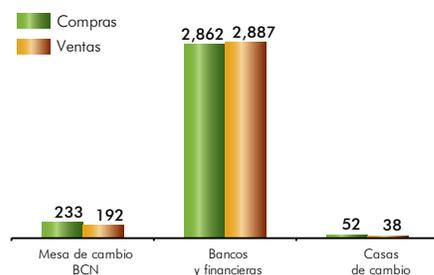


y dólares canadienses por un monto equivalente a 0.3 millones de dólares, los cuales se utilizaron para pago del servicio de la deuda externa y otras obligaciones, y 7 operaciones correspondieron a ventas de euros y dólares canadienses por un monto equivalente a 47.5 millones de dólares provenientes de préstamos y donaciones en esas monedas.

Mesa de cambio del BCN

El BCN ejecutó 1,275 operaciones de compra y venta de dólares a los bancos comerciales, financieras, y gobierno, por un total de 424.9 millones de dólares. El balance de la mesa de cambio, en 2005, fue de compras netas por 41.7 millones de dólares, resultado de compras netas al gobierno central por 194.6 millones de dólares y ventas netas a los bancos y financieras por 152.9 millones de dólares.

Gráfico VII-5
Mercado de cambio - Compras y ventas totales 2005
(millones de dólares)



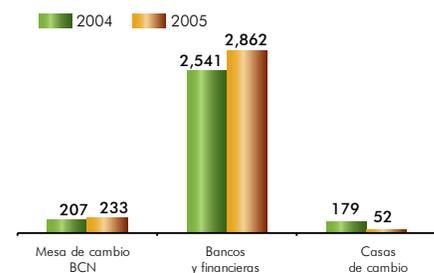
Fuente: BCN, bancos, financieras y casas de cambio

En comparación con el 2004, las operaciones totales de la mesa de cambio tuvieron una disminución del 1.3 por ciento en el 2005. Por su parte, las compras observaron un incremento del 12.5 por ciento al pasar de 207.3 millones de dólares a 233.3 millones de dólares, mientras las ventas tuvieron una disminución del 14.2 por ciento al pasar de 223.3 millones de dólares a 191.6 millones de dólares.

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

El BCN también dio seguimiento a las operaciones del mercado cambiario de los bancos, financieras y casas de cambio. Al respecto, las operaciones transadas por estos agentes financieros con el público totalizaron 5,838.6 millones de dólares, de los cuales 5,748.9 millones de dólares fueron ejecutados por bancos y financieras y 89.7 millones de dólares por casas de cambio.

Gráfico VII-6
Mercado de cambio comparativo - Compras totales
(millones de dólares)



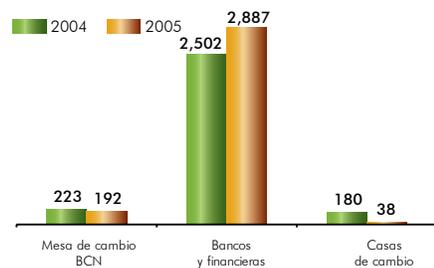
Fuente: BCN, bancos, financieras y casas de cambio

Los bancos y financieras tuvieron un balance positivo de 25.7 millones de dólares, al comprar 2,887.3 millones de dólares y vender 2,861.6 millones de dólares. De igual forma, las casas de cambio tuvieron también un balance positivo de 13.9 millones, al comprar 51.8 millones de dólares y vender 37.9 millones de dólares.

En comparación con el 2004, las operaciones totales de los bancos y financieras se incrementaron en un 14 por ciento en 2005. Dentro de este contexto, las compras pasaron de 2,541.3 millones de dólares a 2,861.6 millones de dólares, con un incremento de 12.6 por ciento, mientras las ventas se incrementaron en 15.4 por ciento, al pasar de 2,501.5

Gráfico VII-7

Mercado de cambio comparativo - Ventas totales (millones de dólares)



Fuente: BCN, bancos, financieras y casas de cambio

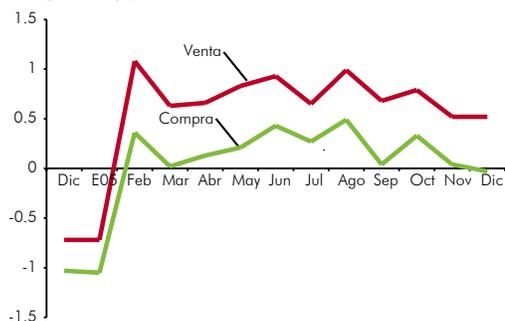
millones de dólares a 2,887.3 millones de dólares. A su vez, las operaciones totales de las casas de cambio observaron una baja de 75 por ciento, disminuyendo las compras el 71 por ciento y las ventas el 79 por ciento.

Comportamiento de la brecha cambiaria

La brecha cambiaria (con respecto al tipo de cambio oficial) de compra, varió en 2005 entre un máximo de 0.49 por ciento positivo observado el 30 de agosto y un mínimo de 1.05 por ciento negativo registrado el 3 de enero. Por su parte, la brecha de venta varió entre un mínimo de 0.72 por ciento negativo, registrado también el 3 de enero y un máximo de 1.08 por ciento positivo, observado el 18 de febrero.

Gráfico VII-9

Brecha cambiaria 2005: Bancos, financieras y casas de cambio (porcentaje)



Administración de los recursos del FOGADE

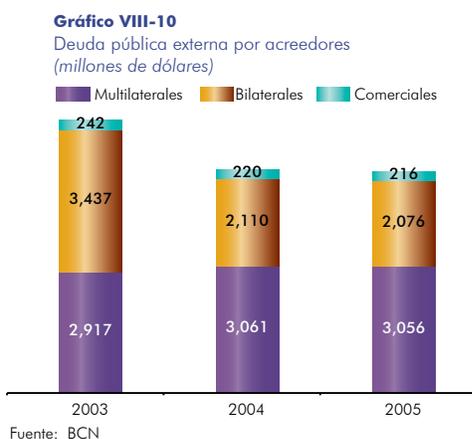
Los recursos aportados por los bancos comerciales al FOGADE son administrados por el BCN de conformidad con lo establecido en la Ley No. 551 publicada en La Gaceta, Diario Oficial, mediante la cual se crea el Fondo de Garantía de los Depósitos de las Instituciones Financieras, FOGADE. La administración de estos recursos se hace con base en la política de administración de reservas dictada por el Consejo Directivo del BCN y los lineamientos del CAR. Al 31 de diciembre de 2005, estos fondos totalizaban 54 millones de dólares, lo que representa un incremento de 20 por ciento, en relación con 2004.

Administración de la deuda externa

Situación de la deuda externa

La deuda pública externa finalizó en 5,347.5 millones de dólares, disminuyendo en 43.1 millones de dólares en relación con 2004 (US\$5,390.6 millones). Esta disminución se debió principalmente al alivio de deuda recibido en el marco de la Iniciativa HIPC por 159.9 millones de dólares (Club de París US\$92.2 millones, multilaterales US\$53.4 millones y otros bilaterales US\$14.3 millones), así como ganancias cambiarias por 149.5 millones de dólares y amortizaciones efectuadas por 51.5 millones de dólares. Estos movimientos fueron contrarrestados por un incremento en la deuda por 261.9 millones de dólares, y acumulación de intereses no pagados por 55.8 millones de dólares.

La composición de esta deuda por acreedores se mantuvo muy similar al año anterior. Los porcentajes de participación son los siguientes: acreedores multilaterales 57.1 por ciento, bilaterales 38.8 por ciento y comerciales 4.0 por ciento. Contrario a años anteriores, no se observó un incremento en la participación de los acreedores multilaterales.



Nuevas contrataciones

El sector público contrató préstamos externos por 160.2 millones de dólares, inferior a la del año anterior (US\$241 millones). Los términos de los contratos de préstamo fueron: plazo de 34 años, período de gracia de 9 años y tasa de interés del 1.82 por ciento anual. Bajo estos términos, la concesionalidad alcanzó un promedio de 55 por ciento, mayor al 35 por ciento establecido en el PRGF.

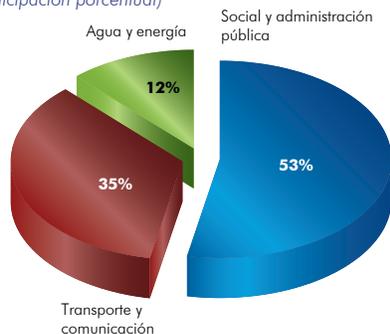
El 75 por ciento de los montos contratados correspondieron a préstamos suscritos con acreedores multilaterales, y el 25 por ciento con acreedores bilaterales. Los contratados con acreedores multilaterales sumaron 119.4 millones de dólares (US\$77.2 millones, BID; US\$26.6 millones, BCIE; US\$10.6 millones, IDA; y US\$5.0 millones, OPEP). Las contrataciones con acreedores bilaterales corresponden a préstamos con Corea por 17.2 millones de dólares, Bélgica por 11.1 millones de dólares, España por 7.1 millones de dólares y Alemania por 5.4 millones de dólares.

Los préstamos contratados se destinaron básicamente al sector social y administración pública, donde se concentró el 53.1 por ciento. El resto fue destinado a proyectos del sector transporte y comunicaciones (35.0%), y sector energético y agua potable (11.9%).

Desembolsos

Gráfico VIII-11

Deuda pública externa contratada por sector económico
(Participación porcentual)



Los desembolsos de préstamos externos del sector público sumaron 261.9 millones de dólares. De los cuales 222.6 millones de dólares (85%) provinieron de acreedores multilaterales (US\$120.6 millones, BID; US\$63.2 millones, IDA; y US\$38.8 millones, otros). Por su parte, los acreedores bilaterales desembolsaron 39.3 millones de dólares (US\$27.5 millones, España; y US\$6.6 millones, Alemania). De los acreedores comerciales, únicamente el Banco Latinoamericano de Exportaciones (BLADEX) desembolsó a la FNI 5.2 millones de dólares.

El desglose de los sectores que recibieron dichos desembolsos es el siguiente: sector social y administración pública, 52.3 por ciento; sector transporte y comunicaciones, 21.9 por ciento; sector energético y agua potable, 10.6 por ciento; sector agrícola, 7.2 por ciento; balanza de pagos, 5.8 por ciento; sector comercio, 2.0 por ciento; y sector financiero, 0.2 por ciento.

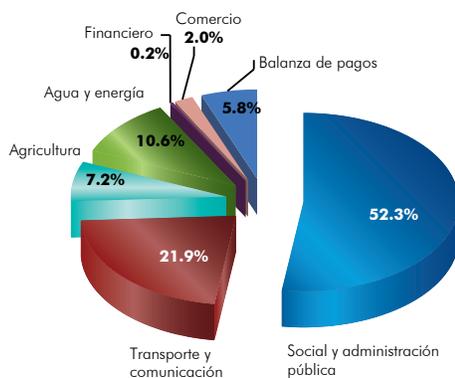
Negociaciones y condonaciones

En línea con la estrategia de negociación de la deuda externa, en el marco de la Iniciativa HIPC, se continuó el proceso de formalización del alivio de la deuda externa mediante la suscripción de acuerdos bilaterales con los acreedores externos.

Se suscribieron tres acuerdos bilaterales con acreedores miembros del Club de París, con los cuales se terminó de implementar la minuta de acuerdo suscrita el 4 de marzo de 2004. Bajo los términos de la minuta, el 27 de enero de 2005 Italia condonó deuda equivalente a 91.3 millones de dólares. Posteriormente, se suscribieron acuerdos de alivio adicional con Francia por 3.1 millones de dólares (19 de abril de 2005), y con España por 38.9 millones de dólares (24 de septiembre de 2005) a través de una conversión de deuda.

Gráfico VIII-12

Deuda pública externa desembolsada por sector económico
(participación porcentual)



Con la suscripción del programa de conversión de deuda con España, se finalizó la firma de los acuerdos bilaterales con los 12 acreedores miembros del Club de París, en el marco de la Iniciativa HIPC. Mediante estos acuerdos, dichos acreedores otorgaron condonaciones del 100 por ciento de las deudas elegibles. En total, el alivio de deuda obtenido en 2004 y 2005 ascendió a 1,439.5 millones de dólares, de los cuales 1,226.2 millones corresponden a alivio bajo la minuta acuerdo del Club de París del 4 de marzo de 2004 y 213.3 millones a alivio adicional que los acreedores otorgaron de forma voluntaria, por encima de lo previsto por dicha minuta.

Por el lado de las negociaciones con acreedores bilaterales no miembros del Club de París, el 27 de julio de 2005 el Banco Central de Trinidad y Tobago condonó el 100 por ciento de los montos adeudados por el BCN por 1.4 millones de dólares, contribuyendo de esta manera al alivio de deuda en el marco de la Iniciativa HIPC.

En resumen, desde el punto de decisión de la Iniciativa HIPC (diciembre 2000), Nicaragua ha logrado formalizar el alivio de 3,162 millones de dólares en términos de valor presente neto (VPN) al 31 de diciembre de 1999, equivalentes a 3,761 millones en términos nominales. El alivio formalizado representa el 62 por ciento del alivio total previsto bajo la Iniciativa HIPC en VPN al 31 de diciembre de 1999 (US\$5,119 millones).

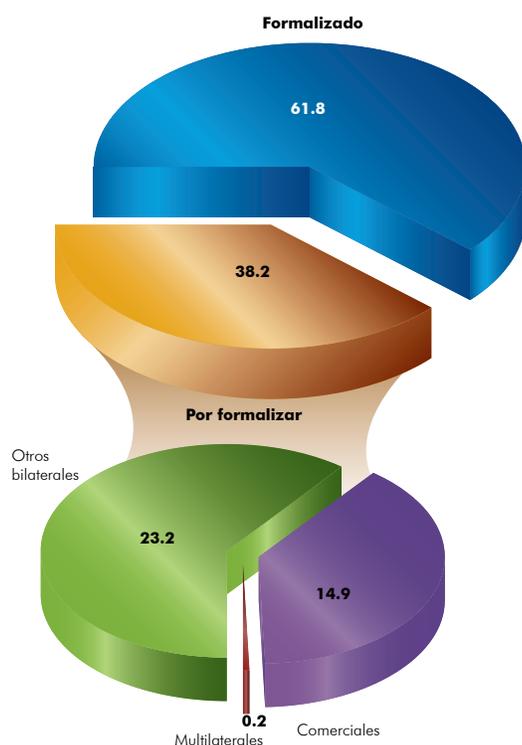
Del total del alivio en VPN formalizado, 1,124 millones de dólares provienen de acreedores multilaterales, 1,239 millones de acreedores miembros del Club de París, y 799 millones de acreedores bilaterales no miembros del Club de París (CESCE España/Guatemala, Bulgaria, Brasil, República Eslovaca, Hungría, Banco de España, República Popular Democrática de Corea, India, entre otros).

Al finalizar 2005 aún está pendiente de negociar y formalizar el alivio de deuda con 17 países y un número mayor de acreedores comerciales. En el caso de la deuda bilateral, se han continuado intensas gestiones ante estos acreedores, a fin de materializar el alivio previsto bajo la Iniciativa HIPC. El BCN, como agente financiero del gobierno, ha continuado el contacto con los acreedores, manteniendo informado a los organismos financieros internacionales en referencia al grado de avance de las negociaciones. Con respecto a la deuda comercial, está en proceso un programa de reducción de esta deuda con el apoyo del Banco Mundial. El país contrató los servicios de asesores financieros y legales (Lazard Frères, y Cleary, Gottlieb, Steen & Hamilton, respectivamente) para la asistencia en la preparación e implementación de este programa.

Además de las condonaciones de deuda antes expuestas, en 2005 surgió una nueva iniciativa de condonación de deuda promovida por el grupo de los 8 países más industrializados del mundo (G8), conocida como Iniciativa de Alivio de Deuda Multilateral (Multilateral Debt Relief Initiative o MDRI por sus siglas en inglés), la cual permitirá a los países beneficiarios recibir un alivio del IDA y FMI significativamente mayor al previsto inicialmente bajo la Iniciativa HIPC. Debido a la importancia de esta nueva Iniciativa, en el recuadro adjunto se describe detalladamente la misma y su impacto para Nicaragua.

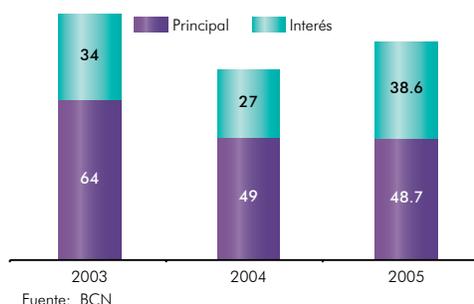
Gráfico VII-13

Condonaciones formalizadas en el marco de la Iniciativa HIPC al 31 de diciembre de 2005 por acreedor en VPN (millones de dólares)



Servicio de la deuda externa

Gráfico VIII-14
Servicio de la deuda pública externa
(millones de dólares)



El servicio de la deuda pública externa de 2005 (antes de cualquier alivio) programado era de 335.5 millones de dólares, equivalentes al 24.3 por ciento de las exportaciones de bienes y servicios no factoriales (netas de zona franca). Sin embargo, el servicio efectivamente pagado (incluyendo pagos al FMI) fue de 87.2 millones de dólares, equivalentes al 6.3 por ciento de las exportaciones, y correspondieron 48.7 millones al principal (incluyendo 4.1 millones pagados al FMI) y 38.5 millones a intereses. Por otra parte, 48.6 millones correspondieron a acreedores multilaterales, 30.4 millones a bilaterales y 8.2 millones a comerciales. El gobierno pagó un total de 52.6 millones, el BCN 26.2 millones, la FNI 8.3 millones y ENEL 0.1 millones

Alivio en el servicio de la deuda externa

El alivio total en el servicio de la deuda externa de 2005 fue de 248.3 millones de dólares, de los cuales 13.7 millones de dólares corresponden a alivio tradicional, 218.8 millones de dólares a alivio HIPC y 15.8 millones de dólares a alivio adicional. De este total, 142.3 millones de dólares provino de acreedores bilaterales y 106.0 millones de dólares multilaterales (US\$36.0 millones, BID; US\$29.6 millones, BCIE; US\$24.3 millones, FMI; US\$12.1 millones, IDA; US\$2.6 millones, OPEP; US\$0.9 millones, FIDA; y US\$0.5 millones, Fondo Nórdico). El alivio total de 248.3 millones de dólares representó el 18 por ciento de las exportaciones de bienes y servicios del año (US\$1,382.1 millones), lo cual contribuyó significativamente a disminuir la carga del servicio de la deuda externa.

Recuadro 9

La Iniciativa de Alivio de Deuda Multilateral (MDRI)

¿Qué es la Iniciativa MDRI?

La Iniciativa de Alivio de Deuda Multilateral surgió en julio de 2005, cuando el grupo de los 8 países más industrializados del mundo (G8) propuso que tres instituciones multilaterales condonaran el 100 por ciento de la deuda de los países pobres muy endeudados (países HIPC, por sus siglas en inglés) una vez que estos hayan alcanzado el punto de culminación. Los organismos financieros internacionales que condonarán la deuda bajo esta nueva Iniciativa son: El Fondo Monetario Internacional (FMI), la Asociación Internacional de Fomento (AIF) del Banco Mundial y el Fondo Africano de Desarrollo (FAfD). El alivio bajo la Iniciativa MDRI, es adicional al concedido por estos tres organismos bajo la HIPC. A diferencia de la Iniciativa HIPC, la Iniciativa MDRI no contempla un alivio paralelo de otras instituciones multilaterales, ni de los acreedores bilaterales o comerciales.

Propósito de la Iniciativa MDRI

La Iniciativa MDRI, tiene como propósito liberar recursos del servicio de la deuda externa, con el fin de que los países beneficiarios puedan utilizarlos para avanzar hacia los objetivos de desarrollo del milenio (ODM) propuestos por las Naciones Unidas para reducir la pobreza extrema para el año 2015.

Calendario de implementación y las deudas elegibles

Aunque la Iniciativa abarca a los tres organismos antes señalados, la decisión de conceder dicho alivio es en última instancia competencia de cada organismo, de modo que la cobertura e implementación pueden ser distintas, según se detalla a continuación:

FMI : La condonación de deudas con el FMI fue aprobada por su Directorio Ejecutivo el 21 de diciembre de 2005 y se implementará caso por caso a partir de inicios de 2006 (en el caso de Nicaragua el 6 de enero de 2006). La condonación será del 100% del stock de deuda con el FMI al 31 de diciembre de 2004.

AIF del Banco Mundial : La condonación de deudas con la AIF del Banco Mundial está prevista a ser aprobada por su Directorio Ejecutivo a finales del primer trimestre de 2006 e implementada en julio de 2006; sin embargo, estas fechas están sujetas a variación. La condonación será del 100% del stock de deuda con la AIF al 31 de diciembre de 2003.

Condiciones que deben cumplirse para acceder al alivio

Para los países que como Nicaragua ya alcanzaron el punto de culminación de la Iniciativa HIPC, las condiciones para acceder al alivio de deuda bajo la Iniciativa MDRI son:

- Mantener un marco macroeconómico estable.
- Implementar satisfactoriamente la estrategia de reducción de la pobreza (ERCERP).
- Demostrar que los sistemas de administración del gasto público no se han deteriorado, desde que se alcanzó el punto de culminación de la Iniciativa HIPC.

Aquellos países que todavía no han llegado al punto de culminación, accederán a la Iniciativa MDRI una vez que alcancen este punto.

Monto del alivio MDRI para Nicaragua

La Iniciativa MDRI representará un alivio del stock de deuda externa del país de aproximadamente 827 millones de dólares, de los cuales se estima que 694 millones de dólares provendrán de la AIF y 133 millones del FMI.

Adicionalmente, en el marco de esta Iniciativa, la AIF y el FMI han decidido aplicar el alivio HIPC en forma inmediata, en lugar de aplicarlo a lo largo de un período de 18 años como estaba contemplado anteriormente. En el caso de Nicaragua, el monto de alivio HIPC que estaba pendiente de aplicar y que se aplicará de inmediato es de aproximadamente 355 millones de dólares, de los cuales 285 millones corresponden a la AIF y 70 millones al FMI. Tomando en cuenta tanto el alivio MDRI como el del HIPC pendiente de aplicar, el alivio total por ser concedido a Nicaragua en el marco de la Iniciativa MDRI se estima en 1,182 millones de dólares, según se detalla a continuación:

**Alivio total de la AIF y el FMI
en el marco de la Iniciativa MDRI**
(millones de dólares)

Acreeador	(1) Alivio HIPC Formalizado por aplicar	(2) Alivio MDRI	(3) = (1+2) Alivio total
AIF	285	694	979
FMI	70	133	203
Total	355	827	1,182

El alivio por ser aplicado tendrá un impacto significativo en la reducción del saldo de la deuda externa en libros; de tal manera que, al aplicarlo a los saldos vigentes al 31 de diciembre de 2005, la deuda se reduce de 5,348 millones de dólares a 4,166 millones, según se detalla a continuación:

Impacto de la Iniciativa MDRI en la deuda pública externa en libros
(millones de dólares)

(1) Deuda en libros al 31/dic/2005	(2) Alivio HIPC formalizado por aplicar	(3) Alivio MDRI	(4)=(2+3) Alivio total	(5)=(1 -4) Estimación de deuda en libros después de alivio HIPC y MDRI
5,348	355	827	1,182	4,166

Beneficios de la Iniciativa MDRI para Nicaragua

Sostenibilidad de la deuda externa: el alivio MDRI mejorará sustantivamente los indicadores de sostenibilidad de la deuda externa de Nicaragua. De hecho, los alivios bajo HIPC y MDRI permitirán que la relación del valor presente de la deuda a exportaciones se ubique por debajo del 150%, el nivel considerado sostenible.

Sostenibilidad del servicio de la deuda externa: de acuerdo con proyecciones preliminares, el alivio MDRI en el servicio de la deuda será alrededor de 12 millones de dólares en el 2006 y de un promedio de 24 millones en el período 2006-2010. Dicho alivio contribuirá a reducir el indicador de servicio de la deuda sobre exportaciones.

Financiamiento adicional de programas para reducción de la pobreza: con la reducción del servicio de la deuda externa, producto del alivio MDRI, Nicaragua contará con más recursos para el gasto de reducción de la pobreza. Actualmente, una porción importante de este gasto es financiado con los recursos liberados del alivio HIPC (18% en promedio durante el período 2001-2005), y con el alivio MDRI se abre una nueva fuente de financiamiento para incrementar dicho gasto.

Mejora en el clima de inversión: los mejores indicadores de sostenibilidad y la reducción del saldo de la deuda externa en libros, acompañados de una mayor responsabilidad y prudencia en la contratación del nuevo endeudamiento, contribuirán a disminuir el riesgo país, lo que generará así un mejor ambiente para la inversión local y extranjera.

Impacto de la Iniciativa MDRI en el VPN de la deuda pública externa (2006-2015) (porcentaje)



* Se asume alivio de 100% de deuda desembolsada por el IDA a Dic/2003 y FMI a Dic/2004.

Impacto de la Iniciativa MDRI en el servicio de la deuda pública externa (2006-2015) (porcentaje)



* Se considera alivio de 100% de deuda desembolsada por el IDA a Dic/2003 y FMI a Dic/2004.

Alivio MDRI en el servicio de la deuda externa (millones de dólares)

Acreedor	2006	2007	2008	2009	2010	Promedio
IDA	3	6	7	8	10	7
FMI	9	15	18	21	22	17
Total	12	21	25	29	32	24

Como reflexión final, se podría mencionar que iniciativas como la MDRI ofrecen al país una excelente oportunidad para destinar mayores recursos públicos hacia el combate de la pobreza. Sin embargo, también este tipo de iniciativas implican que deban diseñarse mecanismos de asignación del gasto público eficientes, así como los esfuerzos por llevar las finanzas públicas hacia niveles sostenibles no sean detenidos, y evitar situaciones como las observadas en Bolivia, país que a los pocos años de haber alcanzado el punto de culminación de la HIPC, su deuda regresó a niveles insostenibles.

Operaciones contables del Banco Central de Nicaragua

Estado de situación ●

Estado de resultados ●

Estructura de las principales cuentas del estado de situación ●

Resumen de las principales políticas contables ●

Operaciones contables del Banco Central de Nicaragua

Este capítulo presenta la posición financiera del Banco Central de Nicaragua, reflejada en los estados financieros de los períodos terminados al 31 de diciembre de 2005 y 2004.

Los estados financieros fueron preparados conforme los principios de contabilidad generalmente aceptados en Nicaragua, e incluye el estado de situación y el estado de resultados.

Estado de situación

El estado de situación al 31 de diciembre de 2005, cerró con activos totales de 61,479 millones de córdobas mostrando un aumento de 5.3 por ciento en relación con el 31 de diciembre de 2004. Los pasivos totales ascendieron a 61,185 millones de córdobas y el capital permaneció invariable con un monto de 294 millones de córdobas.

Resultados financieros

El estado de resultados presentó utilidad de 211.4 millones de córdobas. Los ingresos totales fueron de 1,942 millones de córdobas y los egresos totales fueron de 1,730 millones de córdobas.

La utilidad de 212 millones de córdobas, que presentó el estado de resultado, fue aplicada al rescate de los intereses generados por el Bono del Tesoro BT-BCN-10/1-97.

Estados financieros auditados

Los estados financieros del año 2004 fueron auditados por la firma Grant Thornton, la cual emitió un dictamen sin salvedad.

Para el año 2005, los estados financieros están siendo auditados por la misma firma de contadores públicos independientes.

Estado de situación
al 31 de diciembre

Activos	2005	2004
Activos con no residentes		
Disponibilidades	C\$ 810,358,575	C\$ 1,407,255,077
Inversiones en el exterior	11,859,069,093	9,685,924,389
Aportes a organismos internacionales	3,185,711,631	3,285,721,361
Intereses por cobrar sobre el exterior	43,434,103	12,169,706
Otros activos externos	6,570,334	5,395,056
	<u>15,905,143,736</u>	<u>14,396,465,589</u>
Activos con residentes		
Préstamos otorgados	10,853,696,140	10,424,653,217
Inversiones en títulos y valores	34,581,965,692	33,306,494,806
Propiedad, mobiliario y equipo	127,734,812	137,800,813
Otros activos	10,586,343	146,603,821
	<u>45,573,982,987</u>	<u>44,015,552,657</u>
Total activos	C\$ <u>61,479,126,723</u>	C\$ <u>58,412,018,246</u>
Pasivos		
Pasivos con no residentes		
Endeudamiento a corto plazo	C\$ 3,208,251,113	C\$ 3,053,156,202
Obligaciones con el exterior	13,102,108,978	12,655,926,305
Organismos internacionales monetarios	3,615,077,215	3,677,740,000
Endeudamiento externo	3,586,601,423	4,195,102,206
Intereses y comisiones por pagar	12,807,180,478	11,333,774,997
	<u>36,319,219,207</u>	<u>34,915,699,710</u>
Pasivos con residentes		
Obligaciones monetarias y no monetarias	24,863,236,035	23,185,801,500
Otros pasivos	2,881,922	16,727,477
	<u>24,866,117,957</u>	<u>23,202,528,977</u>
Total pasivos	<u>61,185,337,164</u>	<u>58,118,228,687</u>
Capital y reservas		
Capital	10,571,429	10,571,429
Reserva legal	21,142,857	21,142,857
Aportes FMI	262,075,273	262,075,273
Total capital y reservas	<u>293,789,559</u>	<u>293,789,559</u>
Total pasivos, capital y reservas	<u>61,479,126,723</u>	<u>58,412,018,246</u>
Tipos de cambio:	C\$17.1455 x US\$1.00	C\$16,3291 x US\$1.00

Estados de resultados

al 31 de diciembre

Ingresos Financieros	2005	2004
Sobre colocaciones en moneda extranjera	C\$ 318,667,695	C\$ 161,899,472
Sobre colocaciones en moneda nacional	91,733,491	40,906,770
Bonos del Tesoro del gobierno de Nicaragua	500,332,384	581,284,964
Operaciones financieras	504,776,614	1,242,132,290
Gobierno central	-	166,454,682
	<u>1,415,510,184</u>	<u>2,192,678,178</u>
Egresos financieros		
Intereses por operaciones internacionales	1,114,397,053	908,723,557
Intereses por operaciones nacionales	192,752,861	275,122,518
Operaciones financieras	38,025,376	56,210,554
	<u>1,345,175,290</u>	<u>1,240,056,629</u>
Utilidad (pérdida) financiera	70,334,894	952,621,549
Ingresos de operación	43,478,383	46,450,240
Egresos de operación	<u>381,160,695</u>	<u>388,051,132</u>
Utilidad (pérdida) de operación	(337,682,312)	(341,600,892)
Otros ingresos	482,564,299	2,533,125,291
Otros egresos	3,798,131	192,749,484
Utilidad (pérdida) neta del año	<u>211,418,750</u>	<u>2,951,396,464</u>

Estructura de las principales cuentas del estado de situación

Activos

Disponibilidades

El total del rubro disponibilidades presenta al 31 de diciembre del 2005 y 2004, el equivalente a 47,263,630 y 86,180,811 dólares a un tipo de cambio de 17.1455 y 16.3291 por un dólar, respectivamente. Esta cuenta está conformada por:

Disponibilidades	2005	2004
Oro monetario	C\$ 7,694,562	C\$ 7,498,587
Billetes y monedas extranjeros	585,419,241	569,248,429
Tenencias de unidades internacionales	5,276,533	8,115,140
Depósitos en bancos del exterior	211,964,467	822,392,921
Otros activos de reserva	3,772	-
	C\$ <u>810,358,575</u>	C\$ <u>1,407,255,077</u>

El saldo de la cuenta depósitos en bancos del exterior incluye 36,116,283 y 36,993,654 córdobas, como fondos pignorados (Depósitos Escrow Accounts) al 31 de diciembre del 2005 y 2004, que corresponden a donaciones, cuyo uso está sujeto a los acuerdos establecidos por los donantes.

Inversiones en el exterior

El total de las inversiones en el exterior presenta el equivalente de 691,672,398 y 593,169,519 dólares y está conformada por:

Inversiones en el exterior	2005	2004
Inversiones a mediano plazo MTI	C\$ 2,567,839,905	C\$ 1,665,609,508
Depósitos a plazo	9,143,146,973	7,882,271,287
Bonos del Tesoro de los Estados Unidos de América	48,261,001	42,927,874
Aportes a organismos internacionales (FOCEM)	68,582,000	65,316,400
Títulos de organismos financieros internacionales	<u>31,239,214</u>	<u>29,799,320</u>
	C\$ <u>11,859,069,093</u>	C\$ <u>9,685,924,389</u>

Las Inversiones a mediano plazo MTI "Medium Term Instruments" colocados en el Bank for International Settlements (BIS) ascendieron al 31 de diciembre 2005 a U\$D 150 millones, con vencimiento al 15 de marzo del 2007, autorizada con fecha

22 de diciembre del 2005, mediante resolución CD-BCN-XLII-2-05 del Consejo Directivo del BCN. Originalmente, la inversión fue de 1,665 millones de córdobas, equivalente a US\$100 millones de dólares, a un año de plazo y se efectuó conforme Acta No. 63 del Comité de Administración de Reservas (CAR), firmada el 11/06/2004, la cual está basada en Resolución CD-BCN-VIII-2-03 del 21/02/03.

Los depósitos a plazo, constituidos por depósitos en el BIS, cerraron al 31 de diciembre de 2005 con una tasa de interés de 4.06 por ciento en dólares y de 2.30 por ciento en euros.

El saldo de la cuenta de bonos del Tesoro de los Estados Unidos de América, constituye la garantía de la deuda renegociada con el Fondo Centroamericano de Estabilización Monetaria (FOCEM) y será utilizado a su vencimiento el 31 de diciembre del 2016, para el pago de dicha deuda. La tasa de interés que devengan estos bonos es de 6.79584 por ciento anual.

El saldo de la cuenta aportes a organismos internacionales (FOCEM) corresponde a la participación del Banco Central de Nicaragua como miembro del Fondo Centroamericano de Estabilización Monetaria. La participación como miembro sobre el capital del FOCEM es del 16.66 por ciento.

La cuenta títulos de organismos financieros internacionales corresponde a acciones preferentes "A" y acciones comunes "A" y "E" que el BCN tiene colocadas en el Banco Latinoamericano de Exportación (BLADEX).

Aportes a organismos internacionales

El saldo de la cuenta aportes a organismos internacionales representa la cantidad de 130,000,000 derechos especiales de giros (DEG), equivalente a 185,804,533 dólares que el BCN aportó al FMI en representación del gobierno de Nicaragua, como miembro ante este organismo.

Aportes a organismos internacionales	2005	2004
Fondo Monetario Internacional	C\$ <u>3,185,711,631</u>	C\$ <u>3,285,721,361</u>

Préstamos otorgados

El saldo de la cuenta préstamos otorgados está conformado principalmente por créditos otorgados a empresas públicas no financieras, carteras en administración e intereses devengados por los créditos otorgados.

Préstamos otorgados	2005	2004
Créditos otorgados	C\$ 2,980,616,799	C\$ 2,965,094,508
Otras cuentas por cobrar	10,727,478,897	10,286,113,539
Intereses por cobrar sobre créditos	200,213,258	200,218,585
Cuentas transitorias	7,632,476	8,055,034
Fondos de operaciones	<u>3,500</u>	<u>6,000</u>
	<u>13,915,944,930</u>	<u>13,459,487,666</u>
Menos:		
Provisión para créditos otorgados	(2,236,753,237)	(2,236,783,105)
Provisión para intereses sobre créditos	(200,194,601)	(200,194,601)
Provisión para otras cuentas por cobrar	<u>(625,300,952)</u>	<u>(597,856,743)</u>
	<u>(3,062,248,790)</u>	<u>(3,034,834,449)</u>
	C\$ <u>10,853,696,140</u>	C\$ <u>10,424,653,217</u>

La provisión para créditos otorgados vencidos para el año 2005 fue de 27,414,341 córdobas, aplicado al total de las provisiones acumuladas.

Del total de los créditos otorgados, el 75 por ciento se encuentra debidamente provisionado.

Del monto total de las cuentas por cobrar, el 99.97 por ciento corresponden al gobierno central.

Inversión en títulos y valores

El saldo de la cuenta inversiones en títulos y valores la conforman principalmente los bonos del Tesoro que el gobierno de Nicaragua emite, para cubrir las pérdidas cambiarias y operativas en las que incurre el BCN al cierre de un período contable.

Inversiones en títulos y valores	2005	2004
Gobierno de Nicaragua	C\$ 34,295,328,600	C\$ 33,019,551,546
Otras instituciones nacionales	<u>286,637,092</u>	<u>286,943,260</u>
	C\$ <u>34,581,965,692</u>	C\$ <u>33,306,494,806</u>

Para el año 2005, las pérdidas cambiarias que ascendieron a 1,057 millones de córdobas, se registraron como bonos pendientes de emitir.

Propiedad, mobiliario y equipo

El saldo de la cuenta de propiedad, mobiliario y equipo constituyen los activos del BCN, clasificados como bienes muebles e inmuebles y bienes intangibles, conformado por las siguientes cuentas:

Propiedad, mobiliario y equipo	2005	2004
Edificios y mejoras	C\$ 112,099,828	C\$ 111,627,206
Mobiliario y equipo de oficina	45,061,586	44,888,748
Estructuras adheridas	14,010,622	14,010,622
Programa software de sistemas	4,885,186	4,885,186
Vehículos	<u>3,279,363</u>	<u>5,949,240</u>
	179,336,585	181,361,002
Menos: depreciación acumulada	<u>(83,654,605)</u>	(78,470,764)
	95,681,980	102,890,238
Construcciones en proceso	163,562	163,562
Terrenos	<u>31,889,270</u>	<u>34,747,013</u>
	C\$ <u>127,734,812</u>	C\$ <u>137,800,813</u>

Al 31 de diciembre del 2005 y 2004, la depreciación de propiedad, mobiliario y equipo ascendió a C\$5,183,841 y C\$6,174,020 respectivamente.

Otros activos

La cuenta de otros activos está constituida en su mayoría por los descuentos otorgados al momento de las colocaciones de instrumentos financieros (TEI, TEL, LETRAS Y BONOS).

Otros activos	2005	2004
Gastos pagados por anticipado	C\$ 3,165,903	C\$ 3,918,431
Intereses por operaciones nacionales	0	134,531,420
Colección artística y numismática	5,833,281	6,566,811
Otros activos	<u>1,587,159</u>	<u>1,587,159</u>
	C\$ <u>10,586,343</u>	C\$ <u>146,603,821</u>

Pasivos

La estructura de la cuenta de los pasivos comprende las obligaciones de mediano y largo plazo, que el BCN ha contraído con los acreedores externos y organismos internacionales.

Esta cuenta está constituida de la forma siguiente:

Pasivos con no residentes	2005	2004
Endeudamiento a corto plazo	C\$ 3,208,251,113	C\$ 3,053,156,202
Endeudamiento a mediano y largo plazo	13,102,108,978	12,655,926,305
Otras obligaciones con el exterior	3,586,601,423	4,195,102,206
Depósitos de no residentes	-	1,803,518
Endeudamiento FMI	3,442,553,505	4,031,529,561
Otros pasivos de reserva	144,047,918	137,188,933
Otros pasivos externos	-	<u>24,580,194</u>
Obligaciones con organismos internacionales	3,615,077,215	3,677,740,000
Monetarios	3,185,964,846	3,285,982,526
No monetarios	377,675,869	334,605,624
Financieros	<u>51,436,500</u>	<u>57,151,850</u>
Intereses y comisiones por pagar	<u>12,807,180,478</u>	<u>11,333,774,997</u>
	C\$ <u>36,319,219,207</u>	C\$ <u>34,915,699,710</u>

Al 31 de diciembre del 2005, los pasivos con residentes en relación con el año 2004 aumentaron en 1,404 millones de córdobas equivalente a 82 millones de dólares americanos.

El saldo de la cuenta endeudamiento a corto plazo está conformado por préstamos recibidos de los Banco Centrales de Argelia, Libia, Markazi Iran y por el Misterio de Economía y Finanzas del Perú.

La cuenta endeudamiento a mediano y largo plazo está conformada por préstamos recibidos del Banco Interamericano de Desarrollo (BID), Eximbank China, bancos centrales de Costa Rica, Honduras, Guatemala, Jamaica, Ecuador, Uruguay, y por líneas de créditos otorgadas por el Bank Handlowy Warsawie, S,A., Udruzena Beogradska Banka y el Ministerio de Economía y Finanzas del Perú.

Los eventos más significativos que influyeron en el aumento del rubro pasivos con no residentes se determinó por:

Capitalización de intereses a favor del Ministerio de Economía y Finanzas del Perú por la cantidad de 2 millones de córdobas, equivalentes a 117 mil dólares americanos.

Incremento de intereses por pagar sobre el exterior (corriente y vencido) en relación con el año 2004 en 1,473 millones de córdobas equivalentes a 86 millones de dólares americanos, derivado de obligaciones sobre certificados de depósitos a plazo, préstamos y otros créditos recibidos, y por renegociación de deuda externa con instituciones y organismos financieros internacionales.

Mayor deslizamiento de monedas extranjera hasta por un monto de 793 millones de córdobas, equivalentes a 46 millones de dólares americanos.

Las disminuciones del saldo de las cuentas bajo el rubro de pasivos con no residentes por un monto de 608 millones de córdobas equivalentes a 35 millones de dólares, se derivó de:

Cierre de cuenta No.62-082 de la Embajada de la Federación Rusa por 2 millones de córdobas equivalentes a 117 mil dólares.

Cancelación de saldo de la deuda con la RDA por 25 millones de córdobas equivalente a 2 millones de dólares, derivado de la fabricación de billetes y monedas de 1988, y que fue condonada según canje de notas sobre reducción de la deuda externa entre el gobierno de la república de Alemania y el gobierno de Nicaragua.

Disminución de las obligaciones con el FMI por 589 millones de córdobas, equivalentes a 34 millones de dólares americanos por pagos efectuados a los acreedores.

Otros pasivos de reserva

El saldo de la cuenta otros pasivos de reserva corresponden a deuda con la Empresa Bellavista Trading Inc., por suministro de 450 mil barriles de petróleo, adquirido por medio de carta de crédito a plazo por la suma de 8.4 millones de dólares.

Pasivos con residentes

El saldo de la cuenta pasivos con residentes constituyen las obligaciones contraídas en moneda nacional con distintos sectores de la economía nacional, en concepto de depósitos recibidos del sistema financiero, depósitos recibidos del gobierno de Nicaragua, emisiones de billetes y monedas en circulación en poder del público y bancos comerciales, y por los pagos realizados por el Banco Central mediante cheques cuyos beneficiarios los tienen pendientes de negociar.

Pasivos con residentes	2005	2004
Emisión monetaria	C\$ 4,240,523,057	C\$ 3,416,569,118
Depósitos monetarios	3,647,256,813	2,917,222,506
Otros pasivos monetarios	<u>2,881,922</u>	<u>1,083,598</u>
	7,890,661,792	6,334,875,222
Depósitos cuasimonetarios	<u>5,841,038,045</u>	<u>5,195,732,873</u>
Obligaciones en títulos y valores emitidos	<u>2,634,516,939</u>	<u>10,505,082,178</u>
Pasivos transitorios	943,189,958	805,917,861
Pasivos diversos	<u>35,077,054</u>	<u>55,573,943</u>
	978,267,012	861,491,804
Otros depósitos restringidos	140,922,244	231,637,326
Depósitos para pago de importaciones	<u>399,346</u>	<u>164,660</u>
	<u>141,321,590</u>	<u>231,801,986</u>
Obligaciones en el interior	<u>227,879,486</u>	<u>16,727,477</u>
Fondos y créditos del Gobierno Central	<u>152,433,093</u>	<u>56,817,437</u>
	C\$ <u>24,866,117,957</u>	C\$ <u>23,202,528,977</u>

Al 31 de diciembre del 2005, los pasivos con residentes en relación con el año 2004 aumentaron en 1,664 millones de córdobas equivalente a 97 millones de dólares.

Los eventos más significativos que influyeron en el aumento de este rubro se determinaron por:

Mayor emisión monetaria por 824 millones de córdobas equivalentes a 48 millones de dólares.

Aumento en los depósitos monetarios y cuasimonetarios, recibidos de los distintos sectores y del sistema financiero por 1,375 millones de córdobas, equivalentes a 80 millones de dólares.

El saldo de la cuenta depósitos cuasimonetarios corresponde a depósitos a la vista en moneda extranjera de bancos privados, instituciones financieras nacionales y depósitos del gobierno central.

Aumento en la cuenta de obligaciones en el interior, derivado del registro de intereses por pagar en el interior sobre títulos valores emitidos del BCN, por un monto de 159 millones de córdobas, equivalentes a 9 millones de dólares.

Estos aumentos se conjugaron con disminuciones en las obligaciones en títulos y valores emitidos por 871 millones de córdobas, equivalentes a 51 millones de dólares.

Obligaciones en títulos y valores emitidos

La cuenta obligaciones en títulos y valores está constituida por instrumentos financieros emitidos por el BCN al portador a corto y largo plazo, denominados en córdobas y dólares, pagaderos en córdobas al tipo de cambio oficial a la fecha, valor de colocación o a la fecha valor de liquidación en moneda nacional.

	2005		2004	
Certificados negociables de inversión (CENI)	C\$	-	C\$	171,472
Títulos especiales de inversión (TEI)		4,191,137,852		4,058,543,377
Letras		1,133,219,850		1,737,906,113
Bonos		<u>4,310,159,237</u>		<u>4,708,461,215</u>
	C\$	<u>9,634,516,939</u>	C\$	<u>10,505,082,177</u>

Estructura del estado de resultados

El estado de resultado por el período del 1 de enero al 31 de Diciembre de 2005, refleja una utilidad de 212 millones de córdobas. Los ingresos registraron 1,942 millones y los egresos fueron de 1,730 millones.

Ingresos financieros

El saldo de 1,415 millones de córdobas está compuesto por 1,018 millones de córdobas, registrado como ingresos financieros no recibidos y 397 millones de córdobas como ingresos financieros recibidos.

Ingresos financieros no recibidos

El saldo es de 1,018 millones de córdobas está integrado por 14 millones de córdobas, proveniente de los intereses generados sobre colocaciones en moneda extranjera efectuados en el exterior (Bancos corresponsales Federal Reserve Bank of New York, Banco Latinoamericano de Exportaciones, Bank For International Settlements, San Paolo IMI SPA, Banco Bilbao Vizcaya-Argentaria); 500 millones de córdobas corresponden a intereses generados por Bonos del Tesoro en poder del BCN y 504 millones de córdobas por intereses generados por las asistencias financieras de los bancos liquidados, (BANCAFE, BANIC, INTERBANK, BAMER),

Ingresos financieros recibidos

El saldo de 397 millones de córdobas, 305 corresponden a intereses recibidos sobre las colocaciones en moneda extranjera y depositados en bancos del exterior 91 corresponden ingresos sobre colocaciones en moneda nacional y 1 correspondientes a ingresos por servicios bancarios.

Ingresos de operaciones

El saldo de 44 millones de córdobas corresponden a ingresos recibidos por operaciones de servicios bancarios y extranjera propias del BCN.

Otros ingresos

El saldo de 483 millones de córdobas, está conformado por ingresos no recibidos la cantidad de 457 millones de córdobas, 26 millones de córdobas a ingresos recibidos.

Otros ingresos no recibidos

El saldo de 457 millones de córdobas está integrados principalmente por 405 millones de córdobas, por la aplicación del alivio HIPC otorgada por el FMI, en el marco de la iniciativa HIPC, 25 millones de córdobas por la cancelación del saldo de la deuda con la RDA por fabricación de billetes y monedas en 1988, deuda que fue condonada según canje de notas sobre reducción de la deuda externa entre el gobierno de la República de Alemania y el gobierno de Nicaragua, 24 y millones de córdobas por la cancelación de certificado de depósito del Banco Central de Trinidad y Tobago y 2 millones de córdobas por desacumulación de reserva de créditos vencidos sobre los registros de cuentas por cobrar al MHCP.

Otros ingresos recibidos

Su saldo de 26 millones de córdobas, está integrado principalmente por 7 correspondientes a dividendos recibidos por las acciones que el BCN posee en el BLADEX y 11.6 recibidos en reembolso por parte del fondos FOPEX.

Egresos financieros

Los egresos financieros fueron por 1,345 millones de córdobas, de los cuales 1,043 corresponden a egresos no pagados y 302 a egresos pagados.

Egresos no pagados

Presenta un saldo de 1,043 millones de córdobas. Está integrado por 917 que corresponden a intereses por la deuda externa del BCN, a pagar a EXIMBANK, CESCE, FMI y BCIE; 93 correspondientes al pago de intereses por operaciones de mercado abierto (TEI, LETRAS, BONOS) y 33 por operaciones financieras y que corresponden a fluctuación de tasas en el mercado internacional sobre el valor del bono MTI (Médium Term Instruments) colocados en el Bank For International Settlements (BIS).

Egresos pagados

Presenta un saldo de 302 millones de córdobas, integrados por 197 que corresponden a intereses pagados por deuda externa del BCN, pagados a EXIMBANK, CESCE, FMI y BCIE; 100 correspondientes al pago de intereses por operaciones de mercado abierto (TEI, LETRAS, BONOS) y 5 por operaciones financieras y que corresponden a gastos por comisiones en exportación de billetes.

Egresos de operaciones

Los egresos de operaciones ascendieron a 381 millones de córdobas, de los cuales 338 corresponden a gastos de operaciones pagados, 26 impresión y acuñación de billetes y monedas y 17 a gastos de operaciones no pagadas (1 provisiones laborales, 15 depreciación y 1 reserva para pago de becarios).

Otros egresos

Los otros egresos por 4 millones de córdobas corresponden principalmente al registro de ajuste por 2 millones de córdobas de los bienes adjudicados FNI/BCN propiedad del BCN y 2 millones de córdobas corresponden a otros gastos.

Resumen de las principales políticas contables

Los estados financieros han sido preparados de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Nicaragua. Un resumen de las principales políticas contables adoptadas por el Banco Central se presenta a continuación:

Disponibilidades en oro: Las existencias en oro en las bóvedas del Banco y las depositadas en bancos e instituciones financieras del exterior se valúan al precio por onza troy vigente en los mercados internacionales a la fecha de los estados financieros. Las ganancias o pérdidas provenientes de

fluctuaciones en el precio internacional se registran durante cada período en la cuenta revaluación de la reserva monetaria dentro del patrimonio del Banco .

Efectivo y equivalentes de efectivo: Para propósitos del estado de flujos de efectivo se consideran como equivalentes de efectivo el valor de las existencias de oro, billetes y monedas extranjeros, depósitos en bancos del exterior no restringidos e inversiones en 24 horas o menos.

Inversiones en el exterior: Se registran y controlan las inversiones en dólares y otras monedas extranjeras, correspondiente a colocaciones de depósitos a plazos, bonos emitidos por el gobierno de los Estados Unidos y acciones, en instituciones financieras internacionales en los plazos establecidos por el Comité de Reserva del BCN. Dichas inversiones se clasifican en: overnight, depósito a plazo en dólares, en títulos de organismos financieros internacionales (acciones preferentes y comunes), bonos emitidos por no residentes (para pago de deuda externa).

Las inversiones overnight son colocaciones de fondos por las noches a una tasa de interés pactada.

Los depósitos a plazo son colocaciones de fondos a un plazo mayor de un día y menores de 30.

Las inversiones en certificados de depósitos y bonos del tesoro de los Estados Unidos de América están registradas en las monedas de origen del título electrónico o bonos y córdobas equivalentes a la fecha de la apertura o adquisición más el efecto de las fluctuaciones cambiarias en el tipo de cambio del córdoba con respecto al dólar estadounidense y se registran durante el período en la cuenta revaluación de la reserva monetaria dentro del patrimonio del Banco.

Créditos otorgados e intereses: Los créditos otorgados están registrados al valor del principal no cobrado. Los intereses sobre éstos son calculados bajo el método de interés simple sobre los saldos mensuales del principal pendiente de cobro, no incluyen intereses moratorios.

Los saldos bajo este rubro corresponden a la cartera saneada y recibida en dación de pagos de los bancos estatales, préstamos concedidos a empresas e instituciones estatales en la década de los 80 y préstamos otorgados a inicio de la década de los 90 como una política de gobierno y asistencia financiera que el BCN otorgó al gobierno por la quiebra de bancos del sistema financiero.

Para la presentación de este rubro en el balance general, se resta la provisión para créditos vencidos.

De acuerdo con la ley orgánica vigente del Banco Central de Nicaragua, todos los créditos concedidos a las entidades públicas no financieras se cancelarán y no serán renovables.

Provisión para créditos de cobro dudoso: la reserva para créditos de cobro dudoso es una cantidad que la administración considera adecuada para absorber posibles pérdidas por incobrabilidad de créditos, basada en evaluaciones de cobrabilidad. La reserva requerida como consecuencia de estos análisis se cargan a los resultados de operación. Los créditos que la administración considera irrecuperables son liquidados contra la reserva.

Propiedad, mobiliario y equipos: Estos bienes están valuados al costo de adquisición o construcción. La depreciación ha sido calculada usando el método de línea recta, aplicando porcentajes razonables, con base en su vida útil estimada. La depreciación es cargada a los resultados de operación. Al perder su valor de uso un bien, su costo y depreciación acumulada son dados de baja de los libros y cualquier utilidad o pérdida se refleja en los resultados de operación.

Endeudamiento a corto plazo: Deudas a corto plazo en moneda extranjera, contraídos con los diferentes bancos comerciales y bancos centrales del exterior, así como instituciones extranjeras mediante diversos instrumentos y modalidades (líneas de créditos, préstamos, certificados de depósito a plazo, y renegociación de la deuda externa) a un año de plazo.

Intereses por pagar sobre el exterior: Se derivan de líneas de créditos, préstamos, otros créditos recibidos y certificado de depósitos a plazo, que fueron otorgados por entidades financieras y no financieras internacionales. Estos intereses son reservados mensualmente y cancelados de acuerdo con calendario establecido manteniendo la misma estructura de los pasivos de reservas y pasivos externos.

Depósitos monetarios: son depósitos a la vista en moneda nacional recibidos del gobierno central, instituciones del sistema financiero nacional, instituciones financieras no bancarias y empresas privadas no financieras y particulares. El reintegro se hace por medio de cheques, notas de débito y transferencias. Los depósitos recibidos del sistema financiero nacional forman parte del encaje legal, de acuerdo con lo contemplado en el artículo 38 de la ley orgánica del Banco Central de Nicaragua.

Ingresos y gastos por intereses y otros ingresos: Los ingresos por intereses sobre créditos otorgados por cobrar corrientes se reconocen sobre la base de lo devengado y los ingresos por intereses sobre créditos vencidos se reconocen cuando son percibidos. Los gastos por intereses sobre obligaciones por préstamos, depósitos a plazo y otras obligaciones se reconocen en los resultados de operación sobre la base de lo devengado y las comisiones sobre otras operaciones bancarias se registran cuando se pagan o conocen.

Diferencias de cambio: Las ganancias resultantes de cualquier cambio en la valoración de los activos o las obligaciones del Banco que se tengan o se denominen en oro, derechos especiales de giro, monedas extranjeras en otras unidades de cuenta de uso internacional y que resulten de las fluctuaciones o de las tasas de cambio de dichas monedas o unidades con respecto a la moneda nacional, se acreditan en una cuenta especial denominada "revaluación de la reserva monetaria internacional" y ni tales ganancias, ni las pérdidas que pudieren resultar de tales alteraciones, se incluyen en el cómputo de las ganancias o pérdidas anuales del Banco.

Las pérdidas que resulten de las anteriores alteraciones serán cubiertas por los superávits que registre la mencionada cuenta de revaluación y si no fuese esto suficiente, el gobierno emitirá y entregará al Banco un título de deuda, no negociable y sin intereses, por la cuantía del déficit resultante.

Cualquier superávit que resulte al final de un ejercicio en la cuenta de revaluación, será aplicado a la cancelación de los títulos de deuda no negociables. El superávit restante quedará registrado en la cuenta y solamente podrá ser aplicado al cubrimiento de pérdidas futuras de la misma.

Aparte de lo contemplado en el párrafo anterior, no podrá hacerse otro crédito o débito respecto de la cuenta de revaluación de la reserva monetaria internacional.

Especies monetarias: Las especies monetarias en circulación son registradas al valor nominal de las especies emitidas. La emisión monetaria puesta en circulación es determinada por el valor de la masa monetaria total emitida, menos el monto custodiado en las bóvedas del Banco. Las especies monetarias en circulación representan una obligación para el Banco.

Compromisos y contingencias: En el curso de sus operaciones, el Banco incurre en ciertos compromisos y obligaciones contingentes originadas principalmente por garantías otorgadas, aperturas de cartas de créditos y otras transacciones que son registradas en cuentas de orden de los estados financieros.

CAPÍTULO

X

Programa cultural del BCN

Concursos nacionales ●

Eventos especiales ●

Programa cultural 2005

Confirmando la tradición cultural del Banco Central de Nicaragua, esta institución ha señalado en distintas ocasiones que “las reservas y los valores monetarios y financieros, sólo tienen verdadero valor y significado, en función de nuestros valores históricos, culturales y humanos ^{1/}...”.

De acuerdo con el Programa Cultural autorizado por el Instituto Nicaragüense de Cultura, el BCN reafirmó su interés en estimular durante el año 2005, la identidad cultural de los nicaragüenses. Para lograr este propósito, decidió fortalecer las Bibliotecas de León y Matagalpa con la creación de los Centros de Cultura y Desarrollo en cada una de las localidades.

En la ciudad de León el Centro de Cultura y Desarrollo lleva el nombre de “Rodrigo Peñalba” ilustre pintor, fundador de la Escuela Nacional de Bellas Artes, director y formador de generaciones de artistas dedicados a la pintura y escultura que han dado prestigio al arte nacional.

En Matagalpa el Centro de Cultura y Desarrollo llevará el nombre del Dr. “Enrique Delgado Alvarado” Primer Ministro de Economía de Nicaragua y Presidente fundador del Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE).

Los Centros fueron diseñados para la exposición permanente de muestras del arte nacional, desde la época precolombina hasta nuestros días y se utilizan para que las comunidades promuevan actividades que propicien su desarrollo.

También, sirven para extensiones de la American Corner - gestión cultural norteamericana- y se utilizan además para alojar el Centro de Información y Desarrollo (CID) que proviene de iniciativas BCN, Banco Mundial, Naciones Unidas, DFID, ACDI Y BID.

Existe una ventanilla electrónica para brindar una información actualizada y permanente del MIFIC que orienta, por igual a productores agrícolas, artesanales e industriales en sus posibilidades de comercio y exportaciones.

Certamen nacional de pintura

Siguiendo las pautas de promover la creatividad y arte nacional, así como la difusión de los nuevos valores durante 2005, el Banco Central de Nicaragua convocó al Concurso de Pintura “Rodrigo Peñalba” que contó con una gran respuesta

1/: Dr. Mario B. Alonso I., presidente del BCN de enero 2002 a marzo 2006

de parte de los pintores jóvenes de nicaragua con más de cien (100) obras, algunas de mucha calidad, revelaron las promesas pictóricas de nuestro país, siendo de acuerdo a las bases: originales en su lenguaje plástico y composición. Definidos en la forma con carácter innovador y la aplicación correcta de la técnica.

Cabe mencionar, que los premiados y la selección de las pinturas para la exposición fueron casi todas de personas jóvenes. El 1er. lugar correspondió al Sr. José Luís Jiménez, el 2do. lugar el Sr. Pablo Vega Treminio, de 23 años edad y el 3er. lugar al Arq. Edwin Mauricio Mejía Baltodano. El perfil de edades no superó los 25 años.

Certamen nacional de historia

El Banco Central de Nicaragua está analizando la posibilidad de transformar el actual concurso anual, en un certamen que se realice cada dos años, con el propósito de brindar oportunidad a investigadores e historiadores de Nicaragua para darles más tiempo de ejecución y presentación de sus obras.

Certamen nacional de economía, finanzas y desarrollo

Por primera ocasión, el Banco Central de Nicaragua realizó este certamen con la finalidad de distinguir aquellos trabajos realizados por investigadores, profesores y estudiantes en las áreas de economía, finanzas y desarrollo.

En este certamen, se recibieron un total de nueve trabajos provenientes de autores nacionales y extranjeros, todos ellos de excelente calidad y profesionalismo, que dificultó el proceso de selección. Los ganadores fueron:

Primer lugar

Trabajo: "Equidad de las transferencias públicas y desplazamiento de las transferencias privadas: Evidencia para Nicaragua.

Autor: Indihra Santos

Universidad y/o afiliación: John F. Kennedy School of Government.

Segundo lugar

Trabajo: "¿Es conveniente promover el sueño integracionista? Evidencia de desviación del comercio en el mercado común centroamericano"

Autor: Carmen A. Lazo

Universidad y/o afiliación: John F. Kennedy School of Government

Tercer lugar

Trabajo: "Estimación de una función de producción neoclásica y los determinantes del crecimiento económico 1960-2003"

Autor: Fernando A. Saballos Montes

Universidad y/o afiliación: UCA

Los criterios de selección fueron su originalidad, aplicación de aspectos teóricos, relevancia del tema, manejo de las fuentes y técnicas de investigación. El jurado calificador fue conformado por: Lic. Mario Alemán, Lic. Mario Flores, Lic. José Félix Solís, Lic. Ovidio Reyes, Lic. Gustavo Murillo en representación del Dr. Guillermo Bonermann.

American Corner

Con la presencia de la Embajadora de Estados Unidos en Nicaragua, Sra. Sra. Barbara Moore, fue inaugurada la American Corner dentro de la Biblioteca "Dr. Roberto Incer Barquero" el día 12 de julio del 2005, con una donación por parte del Gobierno Norteamericano de 525 títulos en temas variados de la cultura, historia, gobierno, biografías y temas de actualidad de los Estados Unidos. Cuenta con una selección de 16 revistas de temas variados. También se adquirió la edición dominical del periódico New York Times. American Corner tiene una pequeña colección de recursos audiovisuales: películas, videos, CD-Rom, series de enseñanza de inglés, series de historia, literatura, música y cultura en general.

El American Corner ofrece servicios a personas, colegios públicos y privados, institutos, academias y profesores de inglés.

Se presentaron películas de largo metraje, conferencias y seminarios, así como exposiciones de pintura y taller de fotografías.

Música

Coro

Durante 2005 el Coro institucional del BCN ofreció varios conciertos en las ciudades de Managua, León y Matagalpa. A finales del año se grabó por primera vez un disco titulado "Vive Nicaragua" que consta de catorce (14) canciones. El Coro del BCN se presentó en la Sala Mayor y Sala de los Cristales del Teatro Nacional Rubén Darío.

Se ofrecieron conciertos de música coral, Jazz, música clásica con la Camerata Bach y la Orquesta Nacional de Nicaragua. Se presentó el Cuarteto de cuerdas Mandelring de Alemania, así como un concierto de guitarra de Conservatorio de la UPOLI.

Se apoyaron a través de profesores de música los coros de la Diócesis de León y de Granada, mediante convenios con las autoridades eclesiásticas.

Cine

Se ofreció el 2do. Festival de cine Latinoamericano con la presencia y respaldo del Cuerpo Diplomático del Grupo Latinoamericano (GRULAC).

Se ofrecieron películas de Nicaragua, Costa Rica, Guatemala, Honduras, el Salvador, Colombia, Chile, Venezuela, Ecuador, República Dominicana, México, Argentina y la Federación Rusa.

Libros

Se presentaron libros de diversos temas literarios, filosóficos, científicos, históricos, de finanzas y economía. Dentro de los títulos están:

- El nacimiento del lenguaje de señas en Nicaragua
- El nica mojado
- Guía de Financiamiento del Carbono para Centroamérica
- El estado mundial de la infancia
- Anotaciones al Código Civil de Nicaragua
- Edición conmemorativa IV Centenario de Don Quijote de la Mancha
- Los juegos de Elisa
- San Miguelito una garza morena en la nostalgia
- Túnica de lobos
- Personalismo ontológico y estético
- Miradas críticas de Rubén Darío
- Sierpe india
- GeoJuvenil Centroamericano
- Morbum Mortalen
- Hubo una vez un general
- Las mujeres en la conquista de la paz - Nic., El Salvador, Guatemala.
- Soberanía clásica, un principio desafiado...hasta dónde?
- Tela de cóndores
- Nicaragua: imágenes de ayer y de hoy
- Informe de Desarrollo Humano 2005 de Naciones Unidas
- Escatología
- Confidentes de una noche
- Ética profesional y jurídica
- Narrativa teatral para niños: El Principito

- Sin luz artificial
- En busca del desarrollo de la juventud
- Trabajo de niños y niñas, responsabilidad de adultos
- Problemas y alternativas de solución a la realidad medioambiental en Nicaragua
- La difícil transición nicaragüense en el gobierno de doña Violeta
- La presencia de Goethe
- “Pan del corazón” X aniversario Iniciativa cultural alemana
- Efectos sobre el crecimiento de los acuerdos comerciales regionales
- Derecho penal en el Estado de Derecho en tiempos del terrorismo
- El neoclasicismo francés
- Normas técnicas de control interno para el sector Público
- Ley de Carrera Judicial

Diversas conferencias fueron dictadas por diferentes expositores actuando con la calidad requerida por el BCN, por ejemplo:

- Educación para el desarrollo
- Energías renovables en Nicaragua
- Cultura política nicaragüense y el funcionario público
- Sistema Financiero de los USA y la integración comercial
- Democracia en Hemisferio Occ.: la carta democrática N.A. y la OEA
- CAFTA por la Dra. Robin King
- Basilea II: retos y perspectivas
- Implicaciones de la crisis del café en las políticas de protección social en C.A.
- Las costumbres y celebraciones del Día de los Muertos en México
- Resultados del estudio CAFTA
- Doctrina Monroe por el Dr. Marial Ocasio-Meléndez
- Objetivos y funciones del BCN a estudiantes de la universidad URACCAN
- La fundación mítica de León, Dr. Carlos Perezalonso
- Primer Foro sobre Gobernabilidad
- Conferencia sobre Servicio de caja y manejo de efectivo para el público
- Diplomado “El mercado de valores y la inversion en bolsa”
- Exposición fotográfica internacional “No es un juego”
- Exposición de fotografías “El negro más chulo”.

Pintura

Uno de las mayores actividades fueron las exposiciones, pictóricas entre ellas:

- Pan del corazón
- Exposición pictórica, 184 aniv. Independencia del Perú
- Exposición Recordando los trenes
- Exposición en homenaje a Hilda Vogl Montealegre
- Exposición Expresiones artísticas lazos de amistad México-Nicaragua
- Exposición pintoras guatemaltecas, Ma.Regina Lacape y Sandra de Paredes
- Exposición pintura infantil "Mi pequeño delfin"
- Exposición Teotexcalli: Homenaje a la cerámica indígena
- Exposición obras seleccionadas IV Certamen Nacional de Pintura "Rodrigo Peñalba"05
- Exposición Texturas Mágicas
- Reconocidos artistas nacionales como:
- Claudia Lacayo, Ilse Ortiz de Manzanares, Javier Valle Pérez, María Eugenia Lacayo y otros, fueron los exitosos expositores.

Otros ventos

Al celebrar el 44 Aniversario de la fundación del Banco Central de Nicaragua, se ofreció el edificio Centro Bancario, al Dr. Francisco J. Lainez, como un homenaje al presidente fundador del BCN, que lleva desde esa fecha el nombre del homenajeado.

Visitas de estudiantes y profesores

Se realizaron visitas guiadas con charlas, en las que se explicó la función del BCN y sobre los temas de historia, ética y literatura por asesores de esta institución a estudiantes de 4to. Y 5to. Año de secundaria y a profesores de colegios públicos y diversos colegios privados nos visitaron con el mismo fin.

Impresos

Cuatro boletines en forma trimestral con temas de interés sobre historia y literatura y finanzas bajo los siguientes temas:

- **No. 126** (enero y febrero, 2005): Alejandro Bolaños G.: Páginas antológicas.
- **No. 127** (abril-junio, 2005): Síntesis histórica de la moneda en Nicaragua.
- **No. 128** (julio-septiembre, 2005): II Simposio Internacional Rubén Darío.
- **No. 129** (octubre-diciembre, 2005): El Juéguense: Patrimonio de la Humanidad.

Apoyo a organizaciones del gobierno y otros

Se ofrecieron nuestros salones a la OIT, MITRAB, MIFIC, URACCAN, Programa Nacional, diversas embajadas, GTZ, Centro PYME, CONIPYME, Embajada del Perú, Embajada de México, CID, Embajada de Alemania, embajada de Guatemala, PROCREDIT, Banco Uno, GRULAC (grupo latinoamericano de embajadas acreditadas en Nicaragua), Sistema Nacional de Naciones Unidas, Embajada de Francia, MECD, Presidencia de la República, Fondo de Crédito Rural, Embajada de la Federación Rusa, etc. Reuniones oficiales del BCN, entre otras:

- Seminario Formulación perfil de proyectos
- Seminario Sistema nacional de normas de calidad
- Seminario Uso y aplicación de tecnologías de información y comunicación Documental
- Taller Admón.de Riesgos en Instituciones Financieras: Transición hacia Basilea II
- Seminario Nueva Versión SIGADE 5.3
- Capacitación "Prueba piloto de encuesta de ingresos y gastos de los hogares"
- Seminario taller del Sistema de Pagos Jurídicos del COMONECA
- Seminario Taller Sistema Regional de Pagos Financieros
- Segunda reunión anual del Comité Técnico de Estándares Regionales (CTER)
- Reuniones para revisar el Proyecto de Reforma a Leyes Financieras/Feb-Jun.

Acción social

En 2005, se ofrecieron nuestras instalaciones a colegios públicos de escasos recursos, a fin de brindarles la oportunidad de celebrar sus graduaciones con dignidad en un local adecuado.

Delegaciones

Un delegado del BCN participa en la Junta Directiva del Teatro Nacional Rubén Darío y del Instituto Nicaragüense de Cultura.

Recitales

Se ofrecieron ciclos de recitales de poesías, cuento y además talleres de lectura.

Usuarios

Dos mil personas y casi dos eventos al día promedio, fueron realizados por equipos de cultura de la Institución a través de las tres bibliotecas del BCN.

Durante 2005, se inició la remodelación de la Pinacoteca y la instalación de la Sala de Numismática.

ANEXO

Siglas, acrónimos y abreviaturas ●

ADGEO	Administración Nacional de Recursos Geológicos
ADPESCA	Administración Nacional de la Pesca y Acuicultura
AMUNIC	Asociación de Municipios de Nicaragua
AN	Asamblea Nacional
APRENDE II	Acción para la Enseñanza y el Desarrollo Fase II
ASD	Análisis de Sostenibilidad de Deuda
Bac	Banco de América Central
Bamer	Banco Mercantil
Bancafé	Banco del Café
Bancaley	Banco Caley Dagnall
Bancentro	Banco de Crédito Centroamericano
Banco Uno	Banco Uno
Banexpo	Banco de la Exportación
Banic	Banco Nicaragüense
Banistmo	Banco del Istmo
Banpro	Banco de la Producción
BCIE	Banco Centroamericano de Integración Económica
BCN	Banco Central de Nicaragua
BDF	Banco de Finanzas
BID	Banco Interamericano de Desarrollo
BIS	Bank for International Settlements (Banco de Pagos Internacionales)
BLADEX	Banco Latinoamericano de Exportación
BM	Banco Mundial
BOFOS	Bonos del Fomento
BPI	Bonos por Pagos de Indemnización
CAFTA-DR	Tratado de libre comercio con EE.UU y Rep.Dominicana
CAR	Comité de Administración de Reservas
CARICOM	Comunidad del Caribe
CBZS	Cabezas
CCE	Cámara de Compensación Electrónica
CENI	Certificados Negociables de Inversión
CESCE	Compañía Española de Seguros de Crédito a la Exportación, S.A.
CID	Centro de Información y Desarrollo
CNT	Cuentas Nacionales Trimestrales
CNA	Cuentas Nacionales Anuales
COMA	Comité de Operaciones de Mercado Abierto
CST	Cuenta Satélite de Turismo
DAI	Derecho Arancelario de Importación
DAP	Depósitos a Plazos
DEG	Derecho Especial de Giro
DGA	Dirección General de Servicios Aduaneros
DGI	Dirección General de Ingresos
DOC	Docena
EE.UU	Estados Unidos de América
EIGH	Encuesta de Ingresos y Gastos de Hogares
ENACAL	Empresa Nicaragüense de Acueductos y Alcantarillados
ENEL	Empresa Nicaragüense de Electricidad
ENITEL	Empresa Nicaragüense de Telecomunicaciones
ENTRESA	Empresa Nacional de Transmisión Eléctrica Sociedad Anónima
ERCERP	Estrategia Reforzada de Crecimiento Económico y Reducción de Pobreza
ERTI	Efecto de la Relación de Términos de Intercambio

FAO	Food and Agriculture Organization of the United Nations (Organización de las Naciones Unidas para la Agricultura y la Alimentación)
FARO-ER	Fondo de Apoyo a Redes de Organizaciones Locales de Electrificación Rural
FIDA	Fondo Internacional para el Desarrollo Agrícola
Finarca	Financiera Arrendadora Centroamericana
Findesa	Financiera Nicaragüense de Desarrollo
FISE	Fondo Inversión Social de Emergencia
FMI	Fondo Monetario Internacional
FND	Fondo Nórdico de Desarrollo
FNI	Financiera Nicaragüense de Inversiones
FOCEM	Fondo Centroamericano de Estabilización Monetaria
FOGADE	Fondo de Garantía de Depósitos de las Instituciones Financieras
FOMAV	Fondo de Mantenimiento Vial
FOMC	Federal Reserve Open Market Committee (Comité de Mercado Abierto de la Reserva Federal)
FOREX	Foreign Exchange – Operaciones de compra y venta de divisas
G8	Grupo de los ocho países más industrializados del mundo
GLNS	Galones
GRULAC	Grupo diplomático del Grupo Latinoamericano
GT	Gasto Tributario
HIDROGESA	Empresa Generadora Hidroeléctrica Sociedad Anónima.
HIPC	Heavily Indebted Poor Countries (Países Pobres Altamente Endeudados)
HIPC/EXP	Heavily Indebted Poor Countries / Exports (Países Pobres Muy Endeudados / Exportaciones)
ICDF	International Cooperation and Development Fund (Fondo Internacional de Cooperación y Desarrollo)
IDR	Instituto de Desarrollo Rural
IHH	Índice Herfindahl-Hirschman
IMAE	Índice Mensual de Actividad Económica
INE	Instituto Nicaragüense de Energía
INEC	Instituto Nacional de Estadísticas y Censos
INIFOM	Instituto Nicaragüense de Fomento Municipal
INPRUR	Instituto de la Propiedad Reformada Rural y Urbana
INSS	Instituto Nicaragüense de Seguridad Social
Interbank	Banco Intercontinental
INTUR	Instituto Nicaragüense de Turismo
IPC	Índice de Precios al Consumidor
IPMC	Índice de Precios de Materiales de Construcción
IPRI	Índice de Precios Industriales
IR	Impuesto sobre la Renta
ISAR	Índice de Salarios Reales del Sector Privado
ISC	Impuesto Selectivo de Consumo
IVA	Impuesto al Valor Agregado
KGS	Kilogramos
LBS	Libras
LBTR	Liquidación Bruta en Tiempo Real
MAG-FOR	Ministerio Agropecuario y Forestal
MDRI	Iniciativa de Alivio de Deuda Multilateral
MECD	Ministerio de Educación, Cultura y Deporte
MHCP	Ministerio de Hacienda y Crédito Público
MIFIC	Ministerio de Fomento, Industria y Comercio

MTI	Ministerio de Transporte e Infraestructura
MWH	Mega Watt Hora
MINREX	Ministerio de Relaciones Exteriores
MITRAB	Ministerio del Trabajo
MTEF	Medium Term Expenditures Framework (Marco de Gastos de Mediano Plazo)
MTI	Médium-Term Instruments (Instrumentos de Mediano Plazo)
OCDE	Organización de Cooperación y Desarrollo Económico
OIT	Organización Internacional del Trabajo
OMA	Operaciones de Mercado Abierto
OMC	Organización Mundial de Comercio
OMT	Organización Mundial de Turismo
ONG	Organismos No Gubernamentales
ONU	Organización de las Naciones Unidas
ONZ	Onza
OPEP	Organización de Países Exportadores de Petróleo
PAININ II	Programa de Atención Integral a la Niñez Nicaragüense II
PEA	Población Económicamente Activa
PEI	Población Económicamente Inactiva
PERZA	Proyecto de Electrificación Rural para Zonas Aisladas
PET	Población Económica Total (Población mayor de 10 años)
PIB	Producto Interno Bruto
POSAF II	Programa Socioambiental y Desarrollo Forestal
PRGF	Poverty Reduction and Growth Facility
Procredit	Financiera Procredit
PRPR II	Programa de Reactivación Productiva Rural Fase II
QQ	Quintales
RDA	República Democrática de Alemania
RIB	Reservas Internacionales Brutas
RIN	Reservas Internacionales Netas
RINAS	Reservas Internacionales Netas Ajustadas
ROA	Return On Assets (Resultado neto sobre activos)
RTGS	Real Time Gross Settlement
SCN	Sistema de Cuentas Nacionales
SECEP	Secretaría de Coordinación y Estrategia de la Presidencia
SIGFA	Sistema Integrado de Gestión Financiera Administrativa y Auditoría
SINPE	Sistema Interbancario Nicaragüense de Pagos Electrónicos
SIUE	Subsistema de Unidades Ejecutoras
SGP	Sistema General de Preferencia
SISEP	Superintendencia de Servicios Públicos
SNIP	Sistema Nacional de Inversión Pública
SPMR	Segundo Proyecto de Municipios Rurales
T+1	Un día después de su depósito
TEF	Transferencias Electrónicas de Fondos
TEI	Títulos especiales de inversión
UCA	Universidad Centroamericana
UE	Unión Europea
UPOLI	Universidad Politécnica
TTS	Transferencias Telefónicas Seguras de Fondos
VBP	Valor Bruto de Producción
VPN	Valor Presente Neto
WTI	West Texas Intermediate

