

# Boletín Económico: Eco-Visión

Boletín Económico: Eco-Visión  
A.Arauz Consulting & Associates, S.A

*Escenario económico y  
Perspectivas*

**Septiembre de 2009**

**Actualización Económica y Perspectivas de 2010**  
Managua, Nicaragua

# **Boletín Económico**

## **CONTENIDO**

- I. Revisión de la economía internacional**
- II. La Economía de Centroamérica**
- III. Revisión de la Economía Nicaragüense**
  - Persistencia de la recesión
  - La situación alimentaria
  - La política tributaria

**Septiembre 2009**  
**Managua, Nicaragua**

**Boletín Económico: Eco-Visión**

## **CRISIS MUNDIAL: LAS REFORMAS FINANCIERAS NO AVANZAN**

La fuerte contracción de la economía mundial que comenzó en 2008 y que se aceleró en el primer trimestre de 2009, ha afectado profundamente el comercio internacional, las inversiones y los empleos. Después de pasar por el periodo más crítico, las economías más poderosas del mundo centran su atención en algunos temas sumamente complicados y delicados: el primer, es insistir en la reformas financieras para evitar un “regeneración de la crisis”, y otro de los más desafiantes es encontrar políticas para la creación de puestos de trabajo, ya que el desempleo estará creciendo aun con los signos de recuperación que se han observado.

Seguir insistiendo en ofrecer estímulos fiscales y en paralelo concretar las reformas financieras mientras la economía mundial se estabilice a partir del 2012, son las medidas que se han propuesto los países más desarrollados y que fueron también decisiones tomadas últimamente en la cumbre del G-20 en Pittsburgh, Estados Unidos. Aunque en dicha cumbre se enfatizó más en el camino de sus prioridades anteriores, es decir, avanzar sobre la reforma financiera mundial, aunque sólo se hayan concretado compromisos de fechas para progresar en dicha reformas.

Los principales resultados de la cumbre G-20 se refiere a los siguientes puntos:

- La conquista de los países emergentes en la participación de toma de decisiones de la economía mundial. Lo cual implica el aumento del poder de voto de estas economías en el FMI y el BM. La cumbre del G-20 acordó transferir “al menos 5%” de las cuota partes en el FMI a “países emergentes y en desarrollo dinámicos” como China, India, Rusia, México y Brasil. En el BM los países emergentes lograron obtener el 3% de participación.
- El grupo de países ricos junto a los emergentes sustituirá al G8 como el principal foro de cooperación económica internacional. Además, este grupo de países debe llamar a las 186 naciones miembros del FMI para ratificar la reforma decidida en 2008, que no entró en efecto al no ser refrendada por un número suficiente de países en la cumbre anterior.
- Continuar con el proceso de reformas de la regulación financiera internacional, que consiste en la elaboración y aprobación de medidas concretas que respondan a las principales debilidades que ha puesto de manifiesto la crisis financiera global, entre estas medidas están: el refuerzo de la capitalización de las entidades de crédito, establecer normas y limitaciones a su apalancamiento, retribuciones e incentivos en el sector

financiero, inclusión en el perímetro regulatorio de la llamada “banca en la sombra”, etc.

- Establecer mayores regulaciones a las compensaciones a directivos de los bancos, las que deben estar ligadas a la rentabilidad a largo plazo de las entidades, y deben prohibirse las retribuciones variables plurianuales, entre otras medidas. No habrá más sueldos y sobresueldos desorbitados sin control y los bancos tendrán que mantener más reservas de capital si pretenden seguir jugando y arriesgando.
- Concretar un nuevo marco institucional para la supervisión financiera como vía para favorecer una supervisión eficiente, tanto micro-prudencial (se cita expresamente la generalización de los colegios de supervisores) como macro-prudencial, una mayor cooperación internacional y una minimización del arbitraje regulatorio.
- La regulación de los grupos financieros multinacionales. El G-20 se ha fijado al final de 2010 como plazo para desarrollar un marco legal y operativo adecuado para la intervención de las autoridades supervisoras, en caso de crisis, de entidades con implantación en varios países.
- En el comunicado final se menciona expresamente que se deberán crear grupos de gestión de crisis para las principales entidades y mecanismos para mejorar el intercambio de información en caso de dificultades. Asimismo, para el 2010 las entidades financieras con impacto sistémico deberán desarrollar planes de contingencia y resolución adecuados. El Comité de Estabilidad Financiera propondrá para final de octubre de 2010, medidas adicionales que podrían incluir una más intensiva supervisión de dichas entidades, requisitos adicionales de capital, liquidez, etc.
- Dar un mayor impulso a la ronda de Doha (OMC) y se ha fijado una meta de lograr su culminación para 2010. Este impulso responde al nuevo proteccionismo “de baja intensidad” que se ha experimentado a través de un gran número de medidas cuya intensidad han sido tomadas por algunos países desarrollados con la crisis.

Pero el problema central es que la mayoría de las economías apenas están tocando fondo y la cuestión crucial a la que se enfrentan los gobiernos es como organizar las estrategias de sus políticas después de la enorme flexibilización monetaria y fiscal que emprendieron para actuar sobre la recesión. Sin embargo, lo que está claro en el ambiente general, es la venida de la tercera oleada de la crisis: **el creciente desempleo**, que se ha generalizado en todas las economías del mundo. Por ejemplo, Estados Unidos con una tasa actual de desempleo de 9,7% se prevé que aumente por encima del 10%, va a registrar un bajo consumo

interno. En ese contexto, Barack Obama reconoció que “aún falta mucho para que se pueda hablar de una economía que produzca buenas fuentes de empleo para los que buscan trabajo”. A su vez ha considerado prioritario la creación de una Agencia de Protección al Consumidor Financiero, para que los consumidores financieros no se preocupen por los confusos contratos de préstamos, por las tarifas ocultas asociadas a hipotecas, o por las multas financieras que reciben sin aviso previo”.

Al margen de la profundidad y extensión de la crisis, algo que la ha caracterizado ha sido la resistencia de los países emergentes. En su mayoría, las economías emergentes han resistido, y también se han situado en la cabeza de la recuperación global. En anteriores ocasiones, se habían situado en el epicentro de las dificultades, o habían sido arrastradas por la caída de las grandes economías.

El grupo más representativo de entre los países emergentes lo inicia, China, India, Brasil y Rusia. En la línea de salida de la crisis, las potencias poblacionales asiáticas han vuelto a mostrar músculo, dejando a Brasil en un siguiente plano y a Rusia que todavía enfrenta problemas de despegue. China, como viene siendo habitual en los últimos decenios, lleva el liderazgo del crecimiento global con un envidiable aumento interanual del PIB 7,9% en el segundo trimestre. Los ingentes planes de apoyo públicos demuestran haber dado resultado, hasta el punto de compensar la debilidad de los mercados exteriores. Aunque en un nivel algo más modesto, también la India ha dejado atrás las convulsiones con un crecimiento del 6,1% entre abril y junio. En cuanto a Brasil, todavía no ha recuperado valores positivos, si bien es probable que lo haga en el periodo en curso.

Las economías de América latina no han colapsado, independiente de la situación frágil de México, quien ha recibido el más fuerte impacto de la crisis de Estados Unidos. Los Bancos Centrales de América Latina, han sabido manejar sus políticas monetarias sustentadas en el proceso de reformas desarrolladas que les ha proporcionado la capacidad de transmitir fortaleza a los fundamentos macroeconómicos y hacer mejor las cosas que los países desarrollados. La CEPAL mantiene para América Latina una caída de la economía del 2% en 2009 una contracción del comercio del 13%.

Por otra parte, según un reporte elaborado conjuntamente por la OECD, la UNTAD y la OMC, y que fue discutido por el G20 en la cumbre de septiembre, los países desarrollados, hasta ahora, han mantenido presiones proteccionistas. El informe destaca que algunos de los miembros del G20 han aplicado tarifas e introducido nuevas medidas no arancelarias para proteger la producción nacional en ciertos sectores, en particular de acero y vehículos de motor, etc. Se prevé que el proteccionismo de “baja intensidad” se mantenga dada la preocupación de los países por proteger sus mercados internos y generar empleo.

Según este estudio, en el área de inversión, el impulso de cambios de política del G20 se ha dirigido hacia una mayor transparencia y claridad, con un número considerable de cambios de política para facilitar la inversión internacional y las corrientes financieras. Se sigue insistiendo en que el eje principal para superar la crisis, es implementar políticas para ampliar la demanda agregada. La “práctica recomendada” en las circunstancias actuales, para acompañar al estímulo financiero y fiscal, es reducir las restricciones comerciales y de inversión a fin de reducir los costes y precios en todo el mundo. En caso de las subvenciones que pueden otorgarse, como un estímulo para la actividad económica debe ser dirigido al consumo, no a la producción, para que los consumidores estén libres para elegir internacionalmente los bienes y servicios que compran.

Por otra parte se recomienda agilizar la agenda de Doha para llegar a una rápida conclusión de disciplinas más sólidas en contra las restricciones proteccionistas, y enviar una señal inequívoca a todos los miembros de la OMC de que las medidas proteccionistas no son la solución a esta crisis. También se recomienda generar un nuevo paquete de estímulo para la economía mundial que no dependan de las finanzas públicas y que se beneficiarían directamente los países en desarrollo, especialmente aquellos que han sido los más afectados por la crisis.

Por otra parte, se ha registrado como aspecto positivo de la crisis una caída sin precedentes de emisiones de gas que producen el efecto invernadero. Un estudio realizado por la Agencia Internacional de Energía (AIE) indica que las emisiones de carbono originadas por la utilización de combustibles fósiles han tenido una "caída significativa" en el último año. La mayor en las últimas cuatro décadas. No obstante otros factores también han influido, como la paralización de proyectos de construcción de plantas de energía de carbón por la falta de demanda o financiación. La AIE da como ejemplo tres iniciativas que han repercutido en el medio ambiente: La decisión europea de reducir las emisiones en un 20% para el 2020, la estandarización de las emisiones de CO2 de los autos en Estados Unidos y las políticas de energía de China.

Algunas tendencias macros que se prevén a nivel mundial son las siguientes:

- Una tímida y imprecisa recuperación de la economías más poderosas del mundo, con grandes riesgos observados en el plano financiero ya que aun prevalecen en el fondo de la economías instrumentos sofisticados, llamados derivados, que no responde al mercado y constituyen en “foco” de contaminación.
- Según el FMI (octubre 2009) una de las limitaciones críticas que frena el ritmo de la recuperación son las restricciones a la disponibilidad del crédito. El desapalancamiento bancario limitará la oferta de crédito

durante el resto de 2009 y parte de 2010 tanto en Estados Unidos como en Europa, donde la oferta de crédito depende aún más del sistema bancario.

- Las perspectivas de la economía mundial proyectadas por el FMI (Octubre de 2009), proyecta una contracción de la actividad económica mundial de alrededor de 1% en 2009 y una expansión de alrededor de 3% en 2010, es decir, muy por debajo de los niveles previos a la crisis. Los riesgos a la baja siguen siendo preocupantes. El más apremiante es que persista la aguda debilidad de la demanda en las economías avanzadas.
- El comercio mundial se inclina a una caída del 10% en el 2009, los pronósticos de la OECD apuntan a una recuperación del 2.1% en 2010, porcentaje que puede mejorar a 4.9% si las condiciones financieras tienen un impacto más rápido del esperado.
- Existe una gran incertidumbre de los efectos que aun pueda tener la crisis por el lado de la oferta potencial, especialmente de las principales economías del mundo. Esta incertidumbre por el lado de oferta puede conducir a errores de política monetaria y fiscal, y provocar una situación propicia para una estanflación. Hay condiciones reales evidentes que estarían propiciando consecuencias adicionales a largo plazo. La principal es una mayor presión en las ya tensas finanzas públicas, a medida que los ingresos son menores como respuesta a las tasas bajas de crecimiento del producto, sin contrarrestarla con una reducción de gastos puede conducir a situación extrema de inflación. Las simulaciones realizadas por los expertos de la OECD, expresan que hay diferente rutas por donde se estaría moviendo el producto potencial de las principales economías del mundo, donde los factores de riesgos provocados por la incertidumbre pueden madurar a través de la política monetaria y desencadenar en una estanflación.
- Las márgenes (spreads) entre bonos del gobierno y bonos corporativos aun son altas, tanto en el mercado bursátil de Estados Unidos como de Europa, indicando la existencia de factores de elevados riesgos en los rendimientos y liquidez. Los bonos corporativos siguen mostrando riesgos de quiebra, de cambio en la percepción crediticia del emisor, riesgo sistémico corporativo e incertidumbre sobre el valor de recuperación.
- A consecuencia de un permanente crecimiento de aversión al riesgo, se prevé un descenso de los flujos de IED asociado también a un menor

consumo (input) de insumos y bienes de capital en la producción. El descenso de uso intensivo de capital podría continuar en el mediano plazo en respuesta a los incrementos de los costos de capital. Es un escenario bastante complejo para las economías en desarrollo.

- El índice de indicadores económicos anticipados del instituto Conference Board, de Estados Unidos, subió 0.6% a 102.5% en agosto, el nivel más alto desde enero del 2008, tras un avance revisado a 0.9% en julio, lo que indica que la recesion en Estados Unidos ha tocado fondo, pero las expectativas del consumo aun son débiles.
- Aunque se ha evitado el colapso de las bolsas de valores a nivel mundial, hay coincidencia de expertos que aun no han desaparecidos la causas que provocaron inicialmente la crisis financiera. El crecimiento de los déficits fiscales que han sido monetizados por los Bancos Centrales, y que han presionado las tasas de interés a cero por ciento e incluso negativas, son factores de riesgos importantes. Según expertos, esta combinación de políticas no convencionales (flexibilización cuantitativa y del crédito) si no se controla e invierte de alguna forma conduciría a crisis fiscal sin precedentes e inflación junto con otras afectaciones de activos y créditos que podrían “reiniciar la crisis”.

Adelante se presentan gráficos relacionados a la crisis mundial.

## Boletín Económico: Eco-Visión

### Cumbre del G-20 apuesta por una economía sostenible para crear empleos

- El G-20 gana poder y se convierte en el nuevo coordinador económico global
- El comunicado final enfatiza la necesidad de crear empleo
- Apuesta por un crecimiento fuerte, equilibrado y sostenible
- Los miembros revisarán las políticas de sus vecinos pero no hay sanciones
- Los bancos centrales supervisarán los sobresueldos de los bancos
- Los emergentes ganan peso en las instituciones internacionales
- Se aplazan los requisitos más estrictos de capital a 2012
- Compromiso sin calendario para reducir los subsidios a los combustibles fósiles
- Impulsar el proceso de la Ronda de Doha para finalizar en 2010

Fuente: Cumbre del G-20, Septiembre 2009a:

## Boletín Económico: Eco-Visión

Últimos ajustes de la OECD sobre proyecciones económicas  
Principales economías del mundo  
(Tasa de cambio anual)

Economías	Observado		Proyecciones	
	2007	2008	2009	2010
México	3.3	1.4	-8.0	2.8
Japón	2.3	-0.7	-6.8	0.7
Alemania	2.6	1.0	-6.1	0.2
Italia	1.5	-1.0	-5.5	0.4
Reino Unido	3.0	0.7	-4.3	-0.0
España	3.7	1.2	-4.2	-0.9
Francia	2.3	0.3	-3.0	0.2
Estados Unidos	2.0	1.1	-2.8	0.9
Canadá	2.5	0.4	-2.6	0.7
Australia	4.2	2.3	-0.4	1.2
Zona Euro	2.6	0.5	-4.8	-0.0
Total OECD	2.7	0.8	-4.1	0.7

Fuente: OECD Economía Outlook 85, revisión septiembre 2009.

# Boletín Económico: Eco-Visión

Revisión del FMI a Octubre del 2009

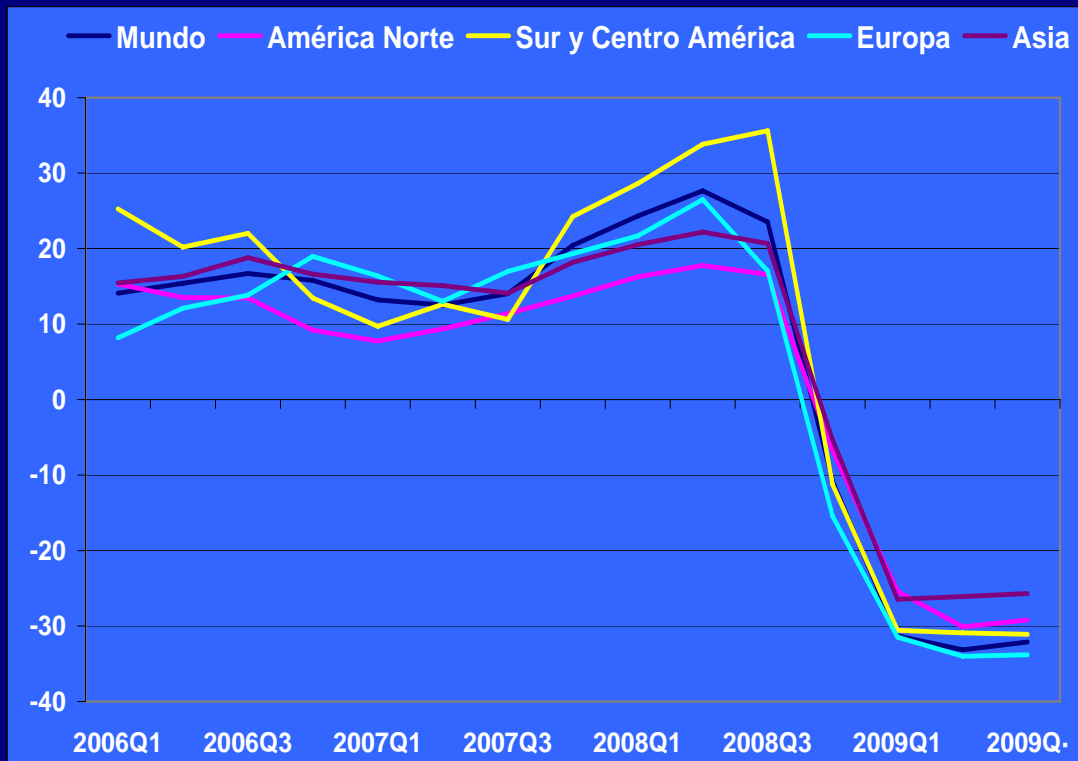
Variación porcentual anual

Economías	2009	2010
Producto Mundial	-1.1	3.1
Estados Unidos	-2.7	1.5
Zona Euro	-4.2	0.3
Japón	-5.4	1.7
Brasil	-0.7	3.5
México	-7.3	3.3
China	8.5	9.0
India	5.4	6.4
América del Sur y México	-2.7	3.0
Venezuela	-2.0	-0.4
Centro América	-0.7	1.8
El Caribe	-0.5	1.6

Fuente: FMI, perspectivas de la economía mundial, Octubre 2009

# Boletín Económico: Eco-Visión

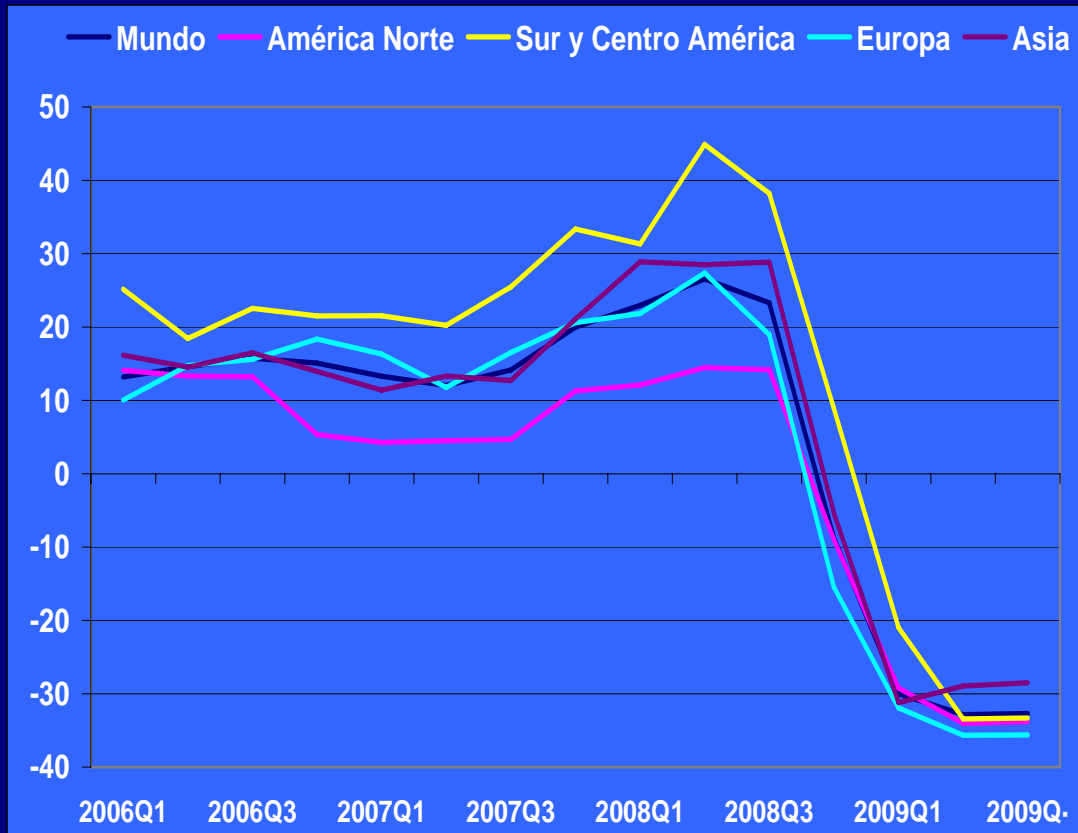
Comercio Mundial: caída de las exportaciones por regiones  
Los datos expresan la variación interanual por trimestre



Fuente:Elaboración propia con datos de la OMC, Septiembre 2009

# Boletín Económico: Eco-Visión

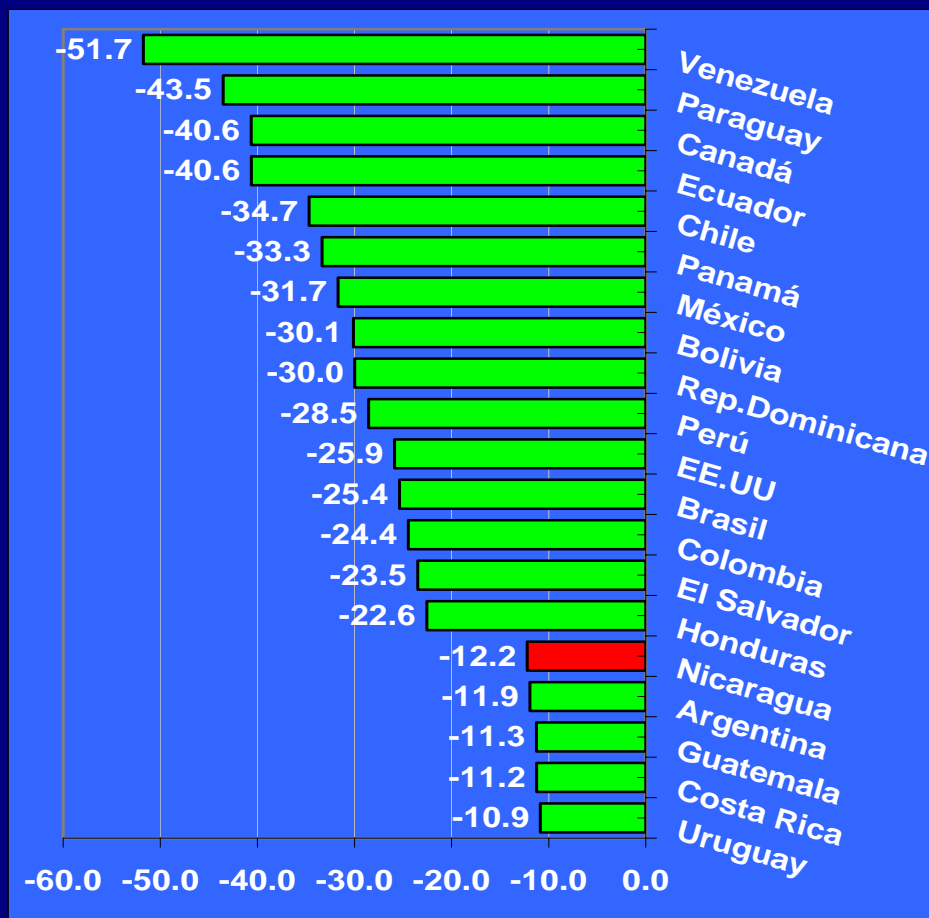
Comercio Mundial: caída de las importaciones por regiones  
Los datos expresan la variación interanual por trimestre



Fuente:Elaboración propia con datos de la OMC, Septiembre 2009

# Boletín Económico: Eco-Visión

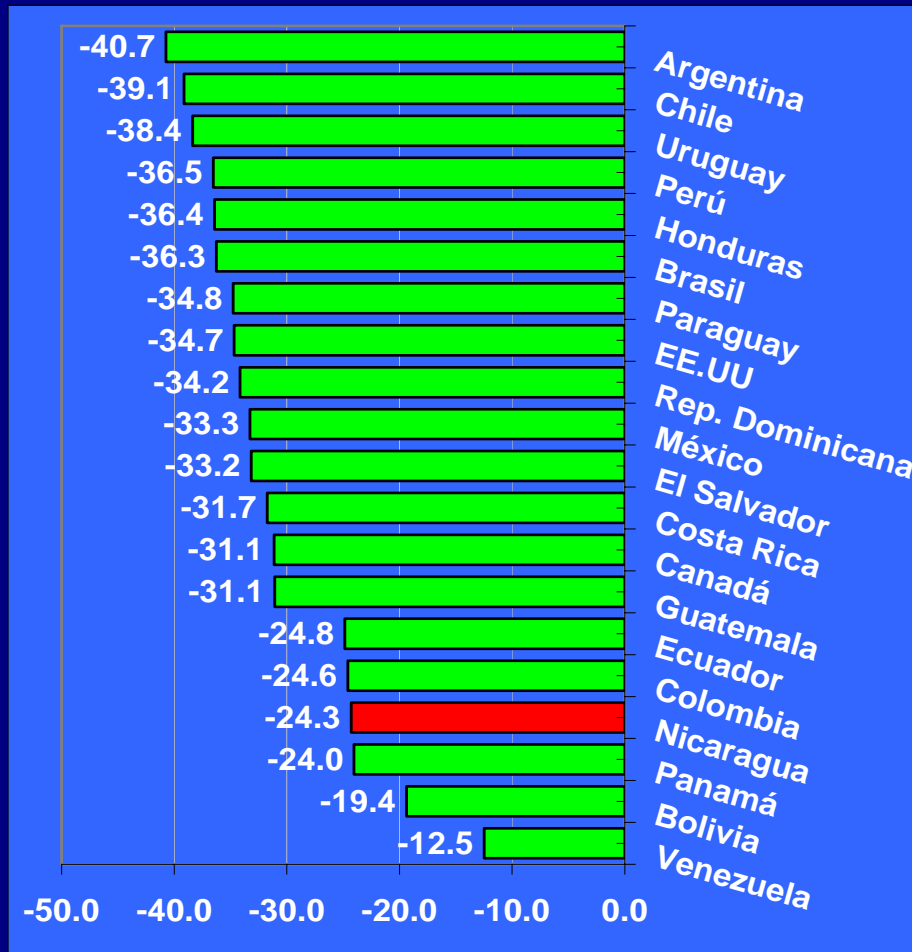
Región de América: caída generaliza de las exportaciones  
(II cuatrimestre 2009: variación interanual)



Fuente: Elaboración propia con datos de la OMC, septiembre 2009

# Boletín Económico: Eco-Visión

Región de América: caída generaliza de las importaciones  
(II cuatrimestre 2009: variación interanual)



Fuente: Elaboración propia con datos de la OMC, septiembre 2009

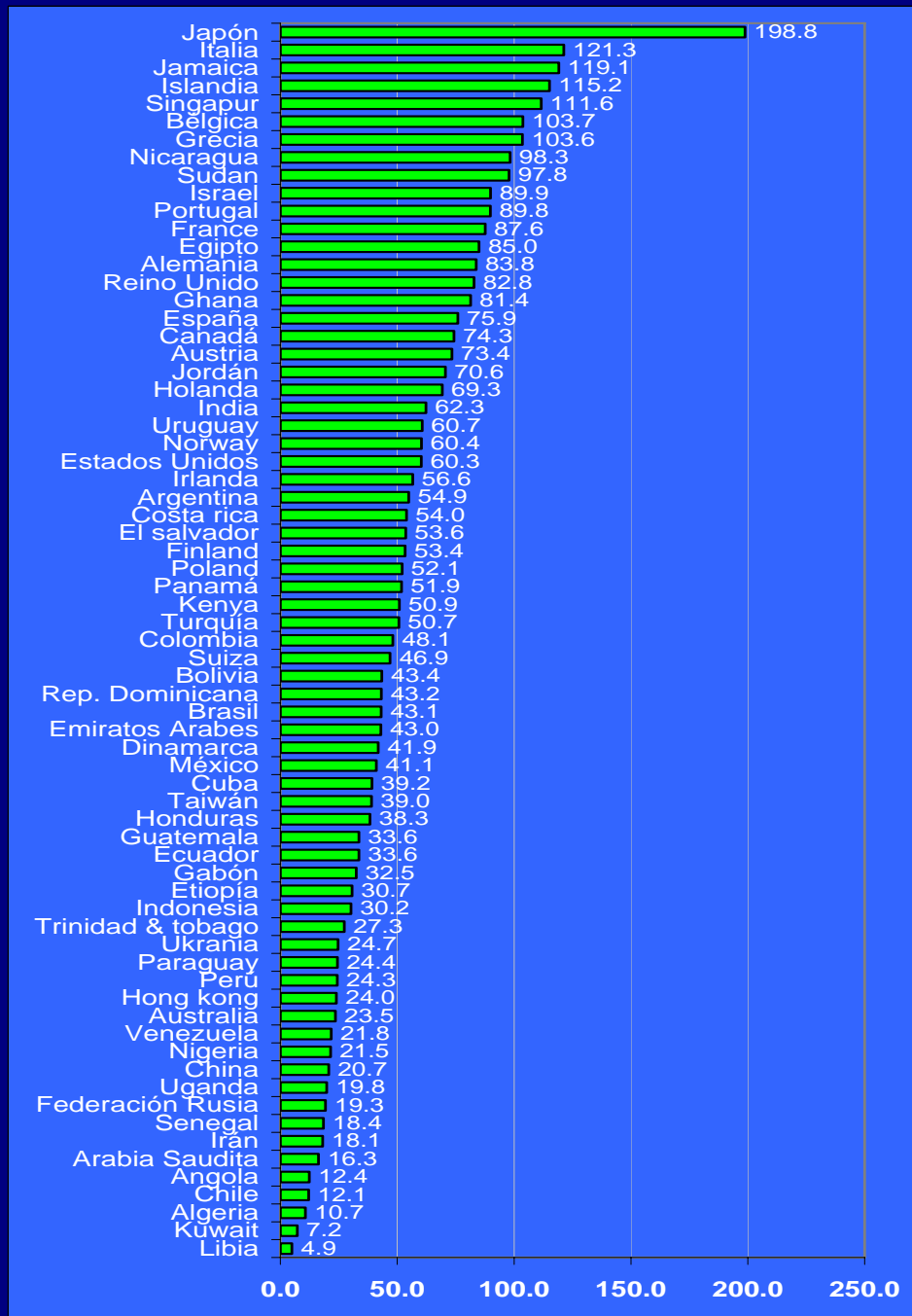
**Deuda pública de algunas economías del mundo  
Porcentaje: cambio anual**

Economías del mundo	Observado				Estimado
	2005	2006	2007	2008	2009
<b>Economías Desarrolladas</b>					
Reino Unido	-2.7	23.4	9.3	-10.7	36.2
Estados Unidos	6.9	5.2	4.3	7.7	33.3
España	-12.3	11.4	8.0	10.6	35.1
Italia	-8.8	17.0	11.8	-1.0	4.4
Japón	-5.9	-1.6	5.2	25.4	-1.9
Francia	-7.3	12.3	16.3	4.5	11.6
Alemania	-8.8	15.1	11.1	-3.1	10.5
Canadá	7.6	1.0	17.7	-16.2	19.6
Australia	-1.7	11.6	13.4	-22.8	39.8
<b>Economías Emergentes</b>					
Brasil	18.8	16.6	30.1	-28.7	29.4
Chile	-15.8	-18.2	-7.5	3.4	145.6
India	9.6	14.4	28.1	-14.0	19.3
Indonesia	-5.4	10.6	0.0	-7.3	18.7
Federación Rusia	-25.1	-16.1	-19.3	31.2	97.8
China	10.9	9.7	5.6	12.2	33.5
México	9.1	13.8	4.5	2.9	21.7
Taiwán	2.6	2.9	-1.1	1.9	10.5
<b>Economías de América Latina</b>					
Argentina	-32.8	6.3	5.9	1.0	-14.6
Bolivia	4.8	-16.5	1.0	30.2	5.5
Colombia	12.2	9.0	15.0	-2.8	8.9
Costa Rica	-1.5	8.1	11.9	-5.8	16.6
Rep. Dominicana	-28.3	26.0	-4.1	30.0	5.0
Ecuador	-0.1	-7.2	2.8	-1.0	22.2
El Salvador	1.9	8.9	5.7	12.9	16.0
Guatemala	7.7	5.7	3.9	9.8	23.5
Honduras	-14.2	-29.4	-22.2	27.3	24.2
Nicaragua	-1.1	-16.5	-25.0	1.2	15.8
Panamá	2.6	2.2	0.2	-0.3	5.0
Perú	-10.4	8.4	6.6	-14.2	13.3
Venezuela	9.1	-5.9	-0.1	0.0	55.0

Fuente: Economist Intelligence Unit. The Economist, Sept 2009

# Boletín Económico: Eco-Visión

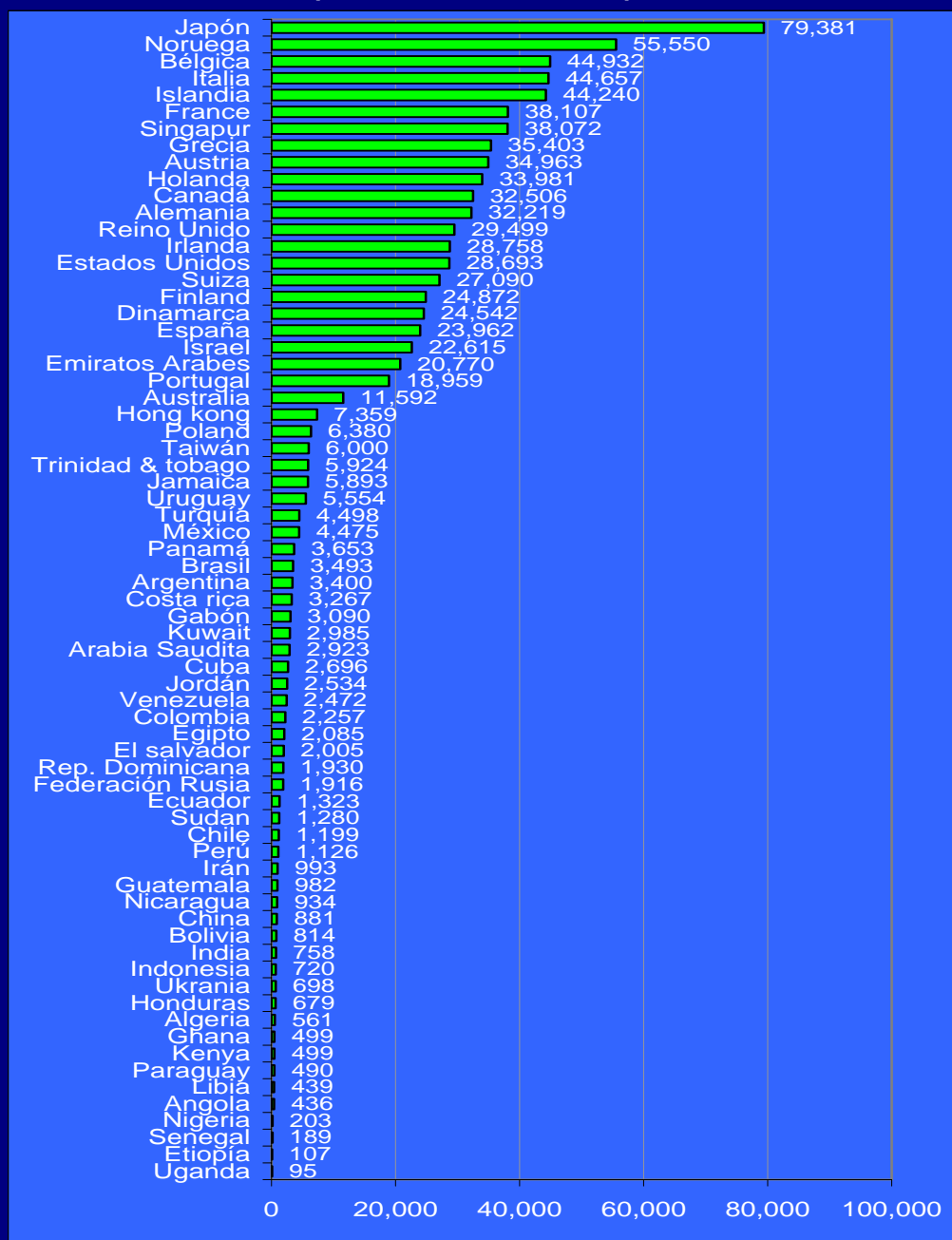
## Deuda Pública: proyectada para el 2010 Porcentaje en relación al Producto Nacional



Fuente: Economist Intelligence Unit. The Economist, Sept 2009

# Boletín Económico: Eco-Visión

## Deuda Pública Per-Capita: Proyectada para 2010 (Dólares Corrientes)



Fuente: Economist Intelligence Unit. The Economist, Sept 2009

## **CENTROAMERICA: EN BUSCA DEL CRECIMIENTO**

En base a información relevante de los Bancos Centrales de la región e información de medios no oficiales, las proyecciones de desempeño económico de la región ha mejorado al tercer trimestre del 2009, y apunta hacia un crecimiento promedio de -0.7% en lugar de -2.5% (incluye la economía de Panamá). La economía de Panamá tiene previsto crecer el 1.8%, sin su aporte el crecimiento promedio de Centroamérica puede girar alrededor de -1.5%. Se estima que las economías que podrían tener un número mas bajo de crecimiento son Honduras (-2.0%), El Salvador (-2.5%) y Nicaragua (-1.0% según FMI). En cambio la economía de Costa Rica ha experimentado una recuperación más rápida de las estimaciones previstas en junio de 2009 y decrecerá -1.5%. La economía de Guatemala se ha desacelerado mucho en el tercer cuatrimestre y su tendencia es crecer 0.4% este año y con elevados riesgos a debilitarse aun más por el efecto “Niño” que ha golpeado con severidad al sector alimentario.

Las expectativas de crecimiento económico para 2010 no son muy satisfactorias para la región, pues se pronostica que el crecimiento regional (sin Panamá) podría oscilar en 1.8%, estimulado por la recuperación de las economías de Costa Rica y una más rápida recuperación de El Salvador. El rasgo que distingue este periodo es una recuperación demasiado lenta y con altibajos marcados por el efecto del sector agrícola que se vera seriamente impactado por la sequía. Se prevé que las economías de Nicaragua y Honduras entraran a un ciclo de recuperación muy lento y prolongado debido a afectaciones de diferentes tipos. Por ejemplo, Honduras se caracteriza actualmente por la continuidad de sus problemas políticos internos y la presión externa ha menguado la liquidez financiera del país. Nicaragua, sigue enfrentado obstáculos de recuperación por su alta dependencia de la economía centroamericana y de Estados Unidos, pues su economía depende fundamentalmente del comercio agropecuario. Además el país no ha contado con planes solventes de estímulo y políticas anti-cíclicos relevantes al debilitarse el aporte de la cooperación externa por los factores políticos internos.

El escenario anterior coincide con la perspectivas de crecimiento que ha pronosticado la calificadora Moody's para Centroamérica, en su informe reciente (Sept. 21 de 2009). Moody's considera que Centroamérica quedará rezagada debido a que su economía se encuentra más sincronizada con la de los Estados Unidos. En cambio, los países suramericanos estarán a la vanguardia de la expansión, ya que están más diversificados en comercio y las reformas tienen más posibilidad de ser aprobadas. Según el informe de Moody's, la economía de Brasil se convertirá en el nuevo líder de la región, seguido por Perú, Chile y Colombia; mientras que México se “rezagará” por su mayor “convergencia” con la economía de Estados Unidos.

## Tendencias de algunos aspectos macroeconómicos de la región:

- La inflación en la región sigue registrando una tendencia baja, pero anómala, ya que no está respondiendo a una situación estructural estable, sino más bien, a la contracción del consumo e iliquidez de sus mercados. La inflación acumulada a septiembre de 2009 registra un -3.6% y la tendencia anual podría finalizar en 2.2%. La inflación subyacente (precios productos más volátiles), se comporta en grados diferentes por país. Por ejemplo, en Costa Rica, la tendencia anual es del 6.7%, Guatemala (0.76%) y Nicaragua (5.46%). Se prevé para finales de 2009 y durante 2010 fuertes presiones en el alza de precios de los alimentos de origen agropecuario, a consecuencia de factores especulativos, aumento de los precios de la energía, etc. y la contracción de la oferta de bienes. Una parte de estos factores serán provocados por el efecto “Niño”.
- Los datos armonizados del sistema bancario de la región a septiembre de 2009, sugieren que se mantiene la solidez relativa del sistema financiero de la región, y la tendencia es a mantenerse estable dicha situación, porque ha sido el sector menos contaminado por la crisis ya que los bancos no se vieron tan afectados por la crisis financiera internacional, fundamentalmente porque su portafolio de inversiones no incluyó instrumentos o activos “tóxicos”, tal y como se observó en los EE.UU. También ha contribuido a su solidez las políticas monetarias “neutras” de los gobiernos. El sistema financiero de la región ha contado con cierto respaldo de la Banca Central e indirectamente se ha beneficiado del respaldo brindado por el FMI a la autoridad monetaria. Por ejemplo, en Agosto de 2009, el FMI oficializó el equivalente de US\$ 1,290.86 (825.4 millones de DEG), para contribuir con la estabilidad financiera de la región.
- Las tasas de interés real (activas y pasivas de corto plazo) han registrado aumentos importantes en todos los países de la región, producto del descenso de la inflación. El promedio regional de la tasa activa de corto plazo se ha incrementado en 9.4% y la pasiva en 8.7%. El país que muestra un nivel por encima de la media es Nicaragua, le sigue en orden El Salvador.
- Sin embargo, algunos indicadores financieros de la banca de la región han registrado cierto deterioro. Por ejemplo, el ROA (Utilidad/Activo) disminuyó en promedio acumulado (enero-agosto) 0.58 puntos con respecto al mismo periodo del 2008. El apalancamiento financiero (leverage) se redujo en un punto respecto a ese mismo periodo; el crédito total/activos totales cayó en 0.54 puntos. Se observa algún deterioro en

los indicadores de recuperaciones de cartera, pues este indicador aumentó el 29.4% paralelamente el indicador de provisión de cartera vencida se redujo 9.4 puntos. Los parámetros anteriores no establecen la existencia de riesgos graves en el sistema financiero de la región.

- El deterioro de la calidad de la cartera está asociado más bien a los efectos de la crisis económica internacional, ya que el menor nivel de exportaciones de Centroamérica así como los menores precios de exportación, han afectado la capacidad de pago de algunos deudores del sector financiero. A lo anterior se incluye el efecto directo de la desaceleración o contracción de la economía, reducción del empleo, menores remesas, etc. lo que también afecta la capacidad de pago de algún sector de deudores. Por lo tanto, el perfil de riesgo del sector financiero sigue asociado a lo que suceda en el sector real de la economía. No obstante, la situación en Honduras podría afectar también al sector financiero si es que se produce una especie de "corrida bancaria" o un ataque especulativo contra las reservas internacionales del Banco Central de Honduras.
- Por otra parte los indicadores de competitividad macroeconómica han mejorado en la región producto de un menor déficit de cuenta corriente, inflación baja, debilidad del dólar, etc. No obstante, la productividad de los factores sigue siendo baja y con señales fuertes de un mayor deterioro producto de la sequía, alzas en los costos de la energía, el transporte de carga (efecto Honduras), costos de seguros, etc. Una perspectiva devaluativa para mejorar la recuperación del comercio no es previsible y viable, pues el efecto sería grave en las economías dolarizadas e impactaría aun más el deterioro de la cartera del sistema financiero.
- Al mes de Septiembre del 2009 en algunos países como Costa Rica, Nicaragua y El Salvador, el comercio exterior se ha estabilizado y ha recuperado energías. Las cifras estimadas de la región en su conjunto al cuarto trimestre de 2009, son levemente mejores que las del primer semestre del año. A nivel regional, las exportaciones totales de bienes (no maquila) registran una reducción del 18.2% y la maquila el 24.5%. Sin embargo, se estima que en 2009 el comercio exterior de la región finalizará con una contracción del 12.5% y una reducción del déficit comercial del 22.6% ya que las importaciones muestran un tendencia anual a caer el 18.0%
- El turismo en la región ha descendido, tal como se esperaba, y los países mas afectados son Costa Rica, Honduras (crisis política) y Guatemala. La tendencia de ingresos acumulados en servicios de turismo de Enero-

Agosto del 2009 se estima en una caída de 24.2%. Pero se estima que 2009 cerrará con una reducción de ingresos por el orden del 22.4% En cambio Nicaragua ha mostrado cierto grado de estabilidad, pero se pronostica una caída alrededor del 5.4% para este año.

- Las remesas familiares acumuladas a Julio del 2009 registran una tendencia a la baja del 11%. Los pronósticos determinan que Centroamérica podría mejorar un poco en este rubro, pero estaría dejando de percibir alrededor de US\$ 1,460 millones en 2009, un -9.6% menos que 2008.
- La creación de empleos sigue siendo el desafío más importante que enfrenta la región, pero el más crucial de todos es el efecto del “Niño” cuya afectación está dirigida a la producción agrícola y las secuelas de hambre en extensas zonas agrícolas. Podrían producirse reducciones importantes en los caudales de agua en Costa Rica, Guatemala y Nicaragua, afectando la generación eléctrica, los regadillos, etc. Se estima por parte de la ONU que la hambruna en Guatemala está afectando a 2.5 millones de personas como producto de la peor sequía que este país ha visto en 30 años. La asistencia humanitaria que está requiriendo actualmente Guatemala está valorada en US\$ 100 millones. Los riesgos de que el fenómeno del “Niño” se transforme en una crisis alimentaria generalizada en la región son elevados. De esta forma la región estaría enfrentado un mayor deterioro de los indicadores sociales en desempleo, hambruna y el incremento de enfermedades.
- La región enfrenta una situación delicada de las finanzas públicas: los ingresos tributarios han caído a Agosto el 16.8% a nivel de la región. Guatemala (21%) y Costa Rica (16.7%) son los países con mayor descenso de las recaudaciones, le sigue El Salvador (12.5%) y Nicaragua (12.4%). Esta situación ha generado presión en algunos gobiernos para desarrollar algunas reformas fiscales leves, pero en algunos casos están considerando postergarlas para el 2010 en adelante, y por ahora buscar en el endeudamiento (externo e interno) las opciones de cobertura financiera inmediata para respaldar la política presupuestaria.
- En El Salvador, la reforma tributaria se ha inclinado ampliar la base tributaria, la transparencia y fortalecimiento del sistema institucional. Las soluciones que está buscando el gobierno es una emisión de eurobonos por US\$800.0 millones, que colocaría en octubre próximo. En Guatemala, se prevé algunas reformas de impuestos para el 2010, pero el Congreso aprobó en agosto la emisión de bonos del tesoro por US\$362.3 millones, cuyos fondos serían distribuidos para la ejecución de diversos programas.

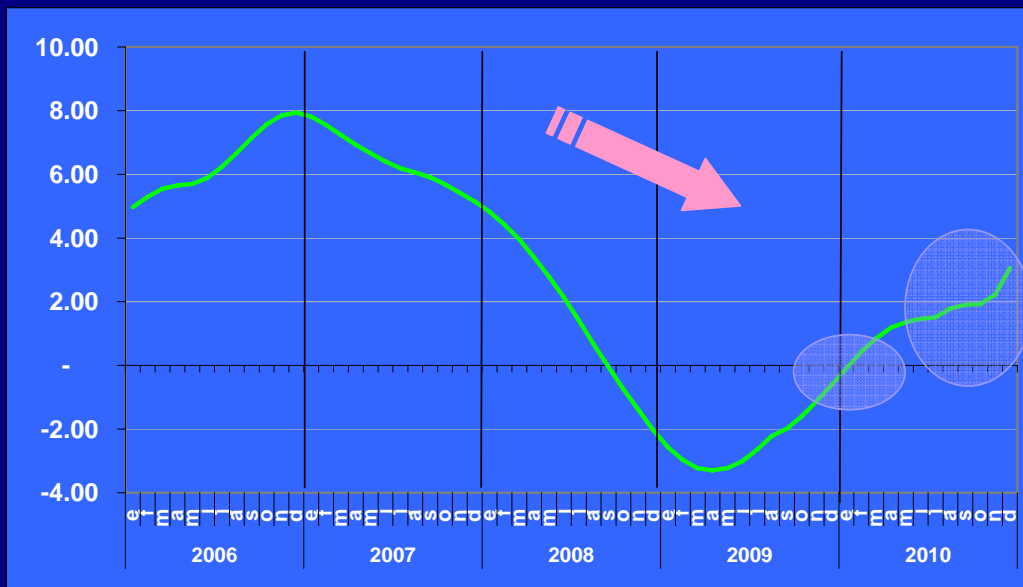
También aprobó un préstamo por US\$203.0 millones con el BCIE, para la construcción de la Franja Transversal del Norte. Esta en proceso un préstamo por US\$350 millones con el BM para financiar el presupuesto fiscal de 2009 y 2010. En Honduras, no existe información disponible y precisa, no obstante, se especula que la situación de las finanzas del gobierno es grave. En julio el Congreso Nacional aprobó el impuesto de Aportación Solidaria que consiste en el pago de un 5% más sobre el Impuesto sobre la Renta para todas aquellas personas físicas ó jurídicas que reporten ganancias superiores a un millón de lempiras (US\$52,910.0).

- En Costa Rica, el gasto público está enfrentando los problemas de la caída de ingresos tributarios y el gobierno ha optado con un mayor endeudamiento interno y externo, aunque el gobierno considera necesario desarrollar una reforma tributaria en el 2010, pero es un periodo político preelectoral. No obstante, el gobierno ha generado algunos estímulos por el lado de la demanda agregada: ha flexibilizado la aplicación de la depreciación sobre los activos y a través de deuda publica interna, ha desarrollado aumentos del gasto publico en sectores de servicios sociales, aumento de salarios para profesionales del Gobierno Central que tengan al menos el título de bachillerato universitario; se ajustó en agosto un aumento extraordinario entre 7.08% y 10.47% aplicable para el segundo semestre.
- Por otra parte, Nicaragua es el único país de la región que está en camino de emprender una reforma tributaria con miras a elevar las recaudaciones del IR a un nivel del 2.4% del PIB, a través de varios combinaciones de las tasas del IR y una extensión de cargas a los dividendos y las ganancias, entre otros.

Adelante se presentan gráficos relacionado a la situación de Centroamérica.

# Boletín Económico: Eco-Visión

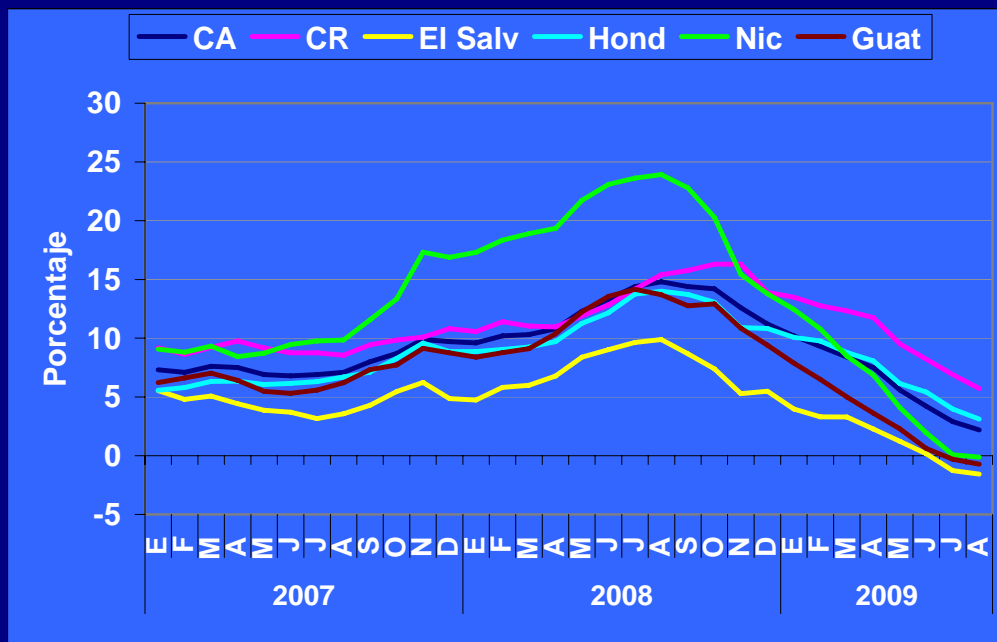
Pronóstico de la recuperación de las crisis económica de Centroamérica  
Variación interanual de la tendencia Ciclo del IMAE regional  
Periodo 2006-2010



Fuente: Elaboración propia con datos preparados por CMCA

# Boletín Económico: Eco-Visión

## Tendencia del nivel de precios (inflación) de Centroamérica (Variación anual)



Fuente: Bancos de CA.

## Boletín Económico: Eco-Visión

### Índice de Competitividad Global Principales Países de América

Países	Rank	
	2009	2008
Estados Unidos	2	1
Canadá	9	10
Chile	30	28
Puerto Rico	42	41
Barbados	44	47
Costa Rica	55	59
Brasil	56	64
Panamá	59	58
México	60	60
Uruguay	65	75
Colombia	69	74
El Salvador	77	79
Perú	78	83
Guatemala	80	84
Argentina	85	88
Trinidad y Tobago	86	92
Honduras	89	82
Rep. Dominicana	95	98
Ecuador	105	104
Venezuela	113	105
Nicaragua	115	120
Bolivia	120	118
Paraguay	124	124

Fuente: World Economic Forum

# Boletín Económico: Eco-Visión

## Comercio Exterior de Centroamérica

(Costa Rica, Guatemala, El Salvador, Honduras y Nicaragua)

Tipo de Bienes	Millones Dólares		PERIODO 2009		
	2007	2008	Observado Agosto	Proyectado 2009	Variación 09/08
<b>Exportaciones FOB</b>					
Sin Maquila	16,618.2	18,694.1	11,932.8	16,543.5	-11.5%
Maquila	15,609.9	15,432.3	8,936.6	13,356.9	-13.4%
<b>Total</b>	<b>32,228.1</b>	<b>34,126.4</b>	<b>20,869.4</b>	<b>29,900.4</b>	<b>-12.4%</b>
<b>Importaciones CIF</b>					
Sin Maquila	49,176.5	58,553.8	31,514.8	48,104.9	-17.8%
Maquila	10,352.5	10,559.9	5,687.7	8,873.9	-16.0%
<b>Total</b>	<b>59,529.0</b>	<b>69,113.7</b>	<b>37,202.5</b>	<b>56,978.8</b>	<b>-17.6%</b>
<b>Déficit</b>	<b>- 27,300.9</b>	<b>- 34,987.3</b>	<b>- 16,333.1</b>	<b>- 27,078.4</b>	<b>-22.6%</b>

Fuente: Elaboración propia con datos de:

Bancos Centrales de CA

US Census Bureau.

Nota: Proyecciones basadas en la tendencia observada Agosto 2009 y datos oficiales por país.

## Boletín Económico: Eco-Visión

### Datos de Coyuntura

#### Centroamérica: Ingresos por remesas familiares

País	Acumulado a:			Proyección	Variación	
	Julio 2008	2008	Julio 2009	2009	Jul-09/Jul-08	09/08
	Millones de Dólares				Porcentaje	
Costa Rica	162.0	330.0	127.0	278.0	-21.6%	-15.8%
El Salvador	2,271.0	3,788.0	2,026.0	3,388.0	-10.8%	-10.6%
Guatemala	2,133.0	4,315.0	1,929.0	3,985.0	-9.6%	-7.6%
Honduras	1,567.0	2,800.0	1,356.0	2,444.0	-13.5%	-12.7%
Nicaragua	475.0	818.0	451.0	796.0	-5.1%	-2.7%
<b>Total</b>	<b>6,608.0</b>	<b>12,051.0</b>	<b>5,889.0</b>	<b>10,891.0</b>	<b>-10.9%</b>	<b>-9.6%</b>

Fuente: Elaboración propia con datos de los BC de la región.

# Boletín Económico: Eco-Visión

## Datos de Coyuntura Indicadores Relevantes de Centroamérica (Datos a Julio)

Indicadores	Costa Rica		El Salvador		Guatemala		Nicaragua	
	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009
Saldo RIN/Imp	3.2	4.3	2.7	4.5	3.8	5.4	2.4	3.3
ITCER-Global	0.0	-4.1	1.8	-3.7	-7.2	5.3	-5.4	1.6
IT (Millones US\$)	2,710.0	2,319.0	1,801.0	1,601.0	3,749.0	2,310.0	575.0	560.0
Gasto (Millones US\$)	2,412.0	2,764.0	1,949.0	2,068.0	2,694.0	2,774.0	653.0	685.0
IC(Var interanual)	25.6	-7.2	10.7	-13.1	10.5	-7.7	20.7	0.5
GK/Gasto total	10.9	9.9	17.9	16.2	27.5	25.8	25.1	21.3
SPC(Millones US\$)	561.7	-169.5	351.8	-36.9	907.4	345.1	129.9	54.7
TR Activa C.Plazo	16.1	22.0	7.4	9.3	13.5	13.9	12.9	14.0
TR Pasiva 180 días	7.0	12.0	4.1	4.5	7.6	8.0	6.9	8.3
TR Activa real C.Plazo	1.7	14.1	-2.1	10.7	-0.6	14.2	-3.7	19.7
TR Pasiva real 180 días	-6.3	4.8	-5.1	5.8	-5.8	8.3	-8.8	13.8

Notas:

RIN: Reservas Internacionales Netas

ITCER: Índice de Tipo Cambio Efectivo Real

IT: Ingresos Tributarios

IC: Ingresos Corrientes

GK: Gasto de Capital

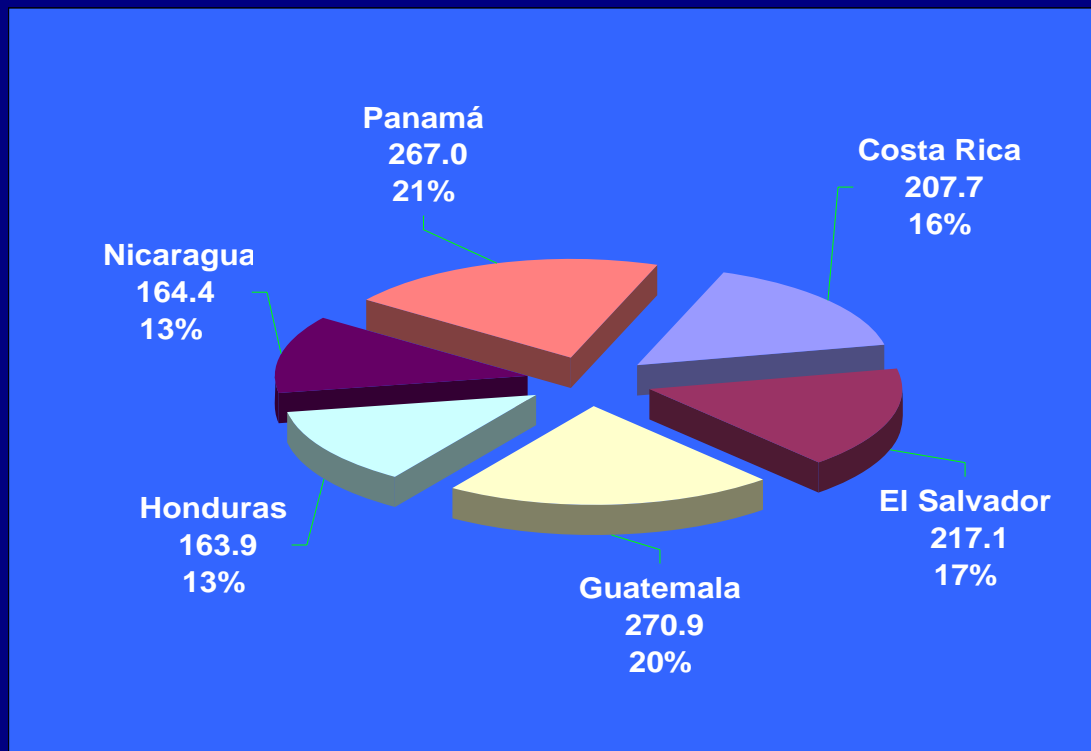
SPC: Ahorro Público Corriente

TR: Tasa de Interés

Fuente: Datos del CMCA

# Boletín Económico: Eco-Visión

Respaldo del FMI en DEG para Centroamérica  
Monto total: US\$ 1,290.8 distribuidos por país



Fuente: FMI

## **ACTUALIZACION ECONOMICA DE NICARAGUA**

### **Persistencia de la recesión**

La economía nicaragüense continúa enfrentando los efectos de la tendencia recesiva mundial iniciada el año pasado, la cual ha contraído los flujos de recursos externos de manera importante. La recesión al tercer trimestre del 2009 ha golpeado de manera generalizada a todos los sectores económicos del país, con el inconveniente de que el país se encuentra imposibilitado de mitigar dichas consecuencias recesivas a través de medidas anti-cíclicas.

La producción nacional medida a través del IMAE continúa su ritmo desacelerado al registrar a Julio 2009 (según datos del BCN) un descenso promedio anual del 2.2%. El decrecimiento promedio del periodo Enero-Julio es 4.5% contrario al mismo periodo del 2008 que registró un crecimiento del 2.9%. Se proyecta que la tendencia del IMAE en los meses de agosto y septiembre cuente también con tasas negativas, ya que es un periodo estacionalmente recesivo en el ciclo económico anual del país.

Los sectores que registraron a julio de 2009 tasas positivas de crecimiento anual son la agricultura, la pesca, el gasto del gobierno, la energía y el agua potable, pero la tendencia ciclo de largo plazo para estos sectores presenta una tendencia al desplome que afectará negativamente la tasa de crecimiento acumulada al final del año. Los demás sectores como la industria, el comercio, el sector pecuario, la construcción el transporte, la minería y el sector financiero están en franco proceso recesivo. Los sectores en recesión representan el 78.6% del PIB, es un peso determinante imposible de revertir positivamente sus resultados en el presente año.

A través de la técnica econométrica hemos desarrollado algunas simulaciones para escenarios de cierre de la economía en 2009 y para las perspectivas de 2010. Se ha considerando las situación actual de las variables de comportamiento de los factores productivos, indicadores de precipitación pluvial, el efecto Niño, etc., y su relación de causalidad con la tendencia del IMAE. Los resultados mas robustos o de mejor contraste estadístico, infiere que la economía nacional podría finalizar con una tasa de crecimiento negativo de 1.6% si las condiciones del efecto Niño son “moderadas” y las fuentes externas de liquidez de la economía no continúan contrayéndose (-12.4%) en relación a 2008. No obstante, el escenario mas pesimista muestra para 2009 un caída del crecimiento del 2.6% del PIB. Las causas se atribuyen a un “Niño” mas intenso que provocaría efectos negativos directos en amplia zonas cultivadas, la reducción de los caudales de los ríos que alimentan la generación de energía eléctrica, la contracción mas amplia de la

producción de riego y el abastecimiento de agua para la ganadería y el consumo humano, etc.

De hecho el fenómeno del “Niño” ha trasladado su efecto destructivo en contraer los niveles históricos de uso de los factores productivos (tierra, capital y trabajo), especialmente en los sectores que están articulados más estrechamente al sector agropecuario. Se prevé un escenario complicado a partir del cuarto cuatrimestre de 2009 y que se extenderá con mayor intensidad a lo largo del segundo semestre de 2010. Se debe aclarar que el ciclo agrícola nicaragüense inicia su actividad en abril y finaliza en marzo del año subsiguiente. El mayor peso de la producción agrícola (cereales) se produce durante el cuarto trimestre del año y el primer trimestre del siguiente año. Periodo que estará siendo altamente afectado por la sequía y la ausencia de programas alternativos.

### **Reactivación en 2010**

Con base a la situación general interna y a las perspectivas de liquidez externa de Nicaragua en 2010, el pronóstico de crecimiento del PIB podría oscilar alrededor del 0.5%, en contraste con el 1% previsto por el FMI. Es poco probable que se genere una mayor tasa de crecimiento por la extensión y vulnerabilidad a la que estará expuesto el sector agropecuario por el efecto “Niño”. Aunque se prevé una cierta mejoría en la liquidez externa (12.6% en relación a 2009) para el funcionamiento de la economía. Pero, el retroceso productivo y las necesidades de recursos para la reactivación son muy limitadas para propulsar la economía a tasas por encima del 0.5%. Si Nicaragua después de finalizar el actual acuerdo financiero con el FMI optara por un nuevo compromiso financiero (2010-2012), su situación financiera podría mejorar un poco y obtener recursos adicionales a través de fuentes multilaterales y bilaterales las que contribuirían a respaldar recuperación de la economía de manera más dinámica.

En el 2010 se observan algunas leves mejoras en ciertos indicadores económicos relevantes: 1) la recuperación del comercio exterior; 2) un mayor nivel de remesas; 3) un aumento del flujo de IED; y 4) un mayor flujo de transferencias hacia el sector privado y público, pero en cantidades aun muy por debajo de las históricas. Contribuirá también el respaldo de la economía de la región centroamericana con la recuperación más rápida que experimentará Costa Rica y la recuperación del El Salvador. Hay posibilidades de que Honduras reinicie un nuevo proceso institucional que favorecería a Nicaragua y a toda la región. Por el lado externo, la recuperación de la economía de Estados Unidos, podría contribuir a mejorar los flujos de liquidez hacia Nicaragua, y se espera que el comercio mundial retome un nuevo impulso. De esta forma las posibilidades de que el país cuente con un mejor escenario internacional son positivas y se ofrece la oportunidad para tomar medidas desde ahora y aprovechar la recuperación mundial.

Respecto a las previsiones del FMI y acordadas con el gobierno de Nicaragua, respecto a la tasa de crecimiento negativa del PIB del 1% para 2009 y una tasa positiva del 1% para el 2010; hay que destacar que la estimación del FMI se ha basado en el actual nivel de liquidez general de la economía y la capacidad de reanimación de los factores productivos. No obstante, la liquidez externa de la economía ha disminuido en 12.4% con relación a 2008. Por otra parte, los sectores productivos están enfrentando problemas importantes de crédito y asistencia técnica que se combinan con los debilitados impulsos de la demanda agregada. El efecto sequía que ha provocado el fenómeno del “Niño” no ha sido considerado por el FMI. En consecuencia, todos estos elementos conducen a desmejorar el pronóstico del FMI.

### **Un periodo de baja inflación**

La tasa de inflación acumulada a septiembre 2009 se ha ubicado en 0.19% y se pronostica que finalice el año en 2.8%, siendo una de las mas bajas de los últimos periodos, pero los factores estructurales que han determinado el desempeño de este bajo del nivel de precios (inflación) no responde a factores económicos saludables, ya que no se basa en mejoras en la eficiencia macroeconómica y un pleno control del sistema de formación de precios, sino a un derrumbamiento de los precios de los bienes volátiles (insumos, materias primas importadas, bienes estacionales), y por otra parte, a la resultados de la política pro-cíclica del gobierno que genero rigidez y desequilibrado la actividad de los factores productivos. La política pro-cíclica del gobierno ha contribuido a contraer la liquidez de la economía, efecto endeudamiento interno, ha promovido el bajo consumo privado y público y se ha desmejorado el indicador de ahorro nacional.

En la dinámica interna de los mercados se articulan presiones inflacionarias por los altos costos unitarios. En efecto la cesta de bienes del subíndice subyacente, que tiene una canasta integrada por todos aquellos bienes y servicios cuyos precios presentan una evolución más estable, lo cual permite analizar las presiones inflacionarias de mediano plazo, registra a septiembre una tasa interanual del 5.6%, valor que podría continuar creciendo inducida por la dolarización y la pérdida de productividad del país. Para 2010 la economía estará funcionando expuesta a estructuras de costos más altos y acompañada de precios de bienes volátiles también mayores, especialmente en los periodos estacionales. La inflación prevista del FMI para 2010 es del 4%, nivel poco probable de lograr por el peso que representan los precios de bienes volátiles y la tendencia al alza del petróleo, la energía, los alimentos, etc. Nuestras expectativas de inflación para 2010 son del 7.8% anual.

Como se expreso antes, los sectores productivos están enfrenando una alta presión de costos unitarios, baja rotación de inventario, el efecto estrés del mercado laboral y el reacomodamiento de los mercados que implica costos adicionales. Los servicios productivos tienden a aumentar, la tasa de interés activa bancaria siguen creciendo, aunque la tasa activa real promedio del sistema bancario nacional se ha elevado, al pasar del 4.5% en enero de 2009 al 19.47% en septiembre del mismo año, que bien podría tener un efecto mas favorable en las tasas activas nominales sin causar riesgos peligrosos a la ganancias de los bancos. Por otra parte, el efecto transversal de la dolarización en el sistema de precios enreda aun más la situación de los costos y servicios. Adicionalmente el deterioro de la infraestructura en caminos y carreteras complica la fluidez y el buen funcionamiento de los mercados de exportación.

El bajo dinamismo de la exportaciones y podría verse estimulado por una devaluación del Córdoba con respecto al Dólar podría traer alguna mejoría parcial hacia el sector exportador, pero las implicaciones serían graves y no deseables, porque contraería la demanda de bienes importados y de consumo y el efecto más importante se trasladaría en deteriorar el índice de recuperaciones del sistema bancario.

En resumen, el escenario que se perfila para 2010 es muy complejo y con nuevos desafíos en varios temas. Por orden de importancia aparece la situación del desempleo que ira aumentando a medida que la recesión de la economía toque fondo, y se prevé que la recuperación de la economía de Nicaragua será con tasas muy bajas y reducidos niveles de creación de plazas de trabajo, insuficientes para acceder el crecimiento anual de la PEA.

### **La situación alimentaria nacional**

Nicaragua está atravesando una situación de acceso a los alimentos muy complicada que está ya afectando a un importante segmento de población que carece de ingresos, semillas, cultivos, etc, que se estima alrededor del 23% de la población nacional. Especialmente aquella población que vive y trabaja en las zonas secas y marginales del país (la población total estimada es 5,8 millones en 2009). Nuestras estimaciones determinan para 2009-2010 cerca de 3.6 millones de personas serán pobres y 2.3 millones estarán viviendo en pobreza extrema. El gobierno tiene un gran desafío adicional ante el riesgo de que se eleven aun mas las tasas de pobreza y extrema pobreza a niveles insostenibles, considerando que aun no se han superados los graves inconvenientes estructurales de la economía: la inversiones no progresan rápidamente, los programas lideres y emblemáticos del gobierno son insuficientes y la concreción de las políticas del sector agropecuario avanzan lentamente enfrentando grandes obstáculos organizativos y falta de visión.

Los alimentos producidos y consumidos en Nicaragua a gran escala y que forman parte de la dieta básica del país (patrón alimentario nacional), según la Encuesta Nacional de Consumo 2004, son el arroz, maíz blanco, frijol, yuca y plátano y 5 productos del rubro de hortalizas. A nivel teórico (macro) se estima que aun persiste en Nicaragua un problema de disponibilidad de alimentos, con un alto déficit alimentario del orden de 27%. Las importaciones y donaciones de cereales representaron el 27% de la producción nacional. Para el ciclo 2009/2010 la oferta productiva se contraerá el 12.6% generándose condiciones apropiadas para mercados especulativas y distorsiones en los canales de abastecimiento que impactará en los precios de los alimentos.

Nuestras estimaciones indican que el requerimiento monetario para el consumo de la población total nicaragüense, para adquirir los productos básicos (maíz, arroz, harina, frijol y azúcar), representa alrededor de US\$ 485.6 millones al año (precios de 2009). Es un mercado de complejas redes de distribución y difícil acceso para los desempleados y para la población que ha perdido sus cosechas por la sequía, etc, En este contexto la participación de ENABAS representa apenas el 0.5% del mercado de granos básicos, es decir una incidencia muy limitada para estabilizar precios y apoyar el abastecimiento a sectores necesitados. La otra parte complementaria del consumo humano lo compone el aceite, la carne de res, de cerdo, carne de pollo, leche y huevos. El gasto de consumo anual representa alrededor de US\$ 506.4 millones de dólares al año, donde ENABAS no tiene ningún tipo de incidencia, pero no obstante son bienes que a diferencia de la carnes y los huevos mantienen precios bastantes estables.

De cara a esta situación de elevado riesgo y vulnerabilidad social, las recomendaciones que podrían ofrecerse, desde nuestra óptica, son generales y apuntan a que el gobierno atienda dichas prioridades, aun con los limitados recursos, pero puede comenzar colocando personal capaz en las instituciones involucradas y de cara a enfrentar esta prioridad. Otras recomendaciones viables son las siguientes:

- Se ha cometido un error político y de perspectiva al aprobarse últimamente la tercera reforma al Presupuesto General de la República, y no considerar la situación de riesgo que padece el 23% de la población nacional. Era apremiante haber modificado sustancialmente el contenido y objetivo de dicha reforma aprobada por la Asamblea Nacional. En lugar de continuar privilegiando instituciones incompetentes, habría sido mas útil trasladar un porcentaje importante de recursos para capitalizar ENABAS, de tal suerte que podría generar una situación apropiada para que ENABAS trabajara mas eficientemente en adquirir cereales y asegurar el abasteciendo al 23% de la población nacional afectada y vulnerable por efecto de la sequía.

Paralelamente, estos posibles recursos que no se dispusieron en la reforma presupuestaria, podrían haber contribuido a propiciar mejoras técnicas y fortalecer el capital humano de esta empresa para que sea más eficaz en su gestión administrativa y actúe agresivamente en captar, al menos el 5% de la producción de granos básicos, para redirigirlos preferentemente a los sectores más necesitados del país y los que están en el desempleo. Ahora, es necesario encontrar recursos para el subsidio de alimentos. Las fuentes de recursos podrían salir de una nueva revisión del gasto donde existen programas sub ejecutados, donde aun hay bolsones de gastos corrientes superfluos y decidir el cierre de áreas o dependencias ineficientes del gobierno y del Estado, que no generan bienes públicos eficaces a la sociedad y la economía.

- Es necesario instaurar un “gabinete nacional de emergencia y de carácter transitorio” para enfrentar la situación presente y futura del acceso de alimentos y de mitigación en los sectores de trabajadores que han quedado en el desempleo. Este gabinete debe estructurarse adecuadamente para atender y dirigir de forma especializada y priorizada las siguientes tareas: 1) garantizar y apoyar las metas productivas (lo que implica una reorganización profunda del Sector Público Agropecuario - SPAR); 2) vigilar e intervenir en el funcionamiento del mercado interno para contrarrestar los brotes de especulación en los precios de alimentos y regular los precios volátiles; 3) disponer y fortalecer las áreas de salud y apoyarse en organizaciones civiles especializadas (ONG's) para atender y contrarrestar la recurrencia de enfermedades, dar tratamiento psicológico a niños, mujeres y adultos en estado de hundimiento psicológico, etc.
- Solicitar y requerir de las organizaciones multilaterales y bilaterales internacionales ayuda alimentaria, apoyo financiero y demás recursos técnicos para solventar la situación de afectación de la sequía y el acceso de alimentos, mientras dure el periodo recesivo y hasta que la economía de muestras de una recuperación estable.
- Evitar hacer intervenciones en los mercados de exportación con medidas técnicas (cierre de fronteras, etc) o proteccionistas, que provocaría un mayor problema de abastecimiento. Es necesario, facilitar aun mas el acceso de las importaciones de bienes de consumo utilizando los mecanismos legales como la apertura de “contingentes” para el caso de arroz, harina y otros alimentos.
- Hay que destacar que el problema de acceso de alimentos en Nicaragua tiene sus raíces en la baja oferta de cereales, la falta de empleo, la

ausencia de programas compensatorios y la ineficiente intervención en los mercados de alimentos por parte del Estado.

- El gobierno debe esforzarse por iniciar y concretar un giro de reorganización en las dependencias del gobierno, que implique, entre otras medidas, neutralizar todo foco político e ideológico intolerante que actualmente se practica entre los trabajadores del Estado. Factor que impide avanzar por una mayor productividad en la creación de bienes públicos, también que se caracteriza por inadvertir las prioridades del papel del Estado, suplantándolas por prioridades de carácter partidario.

### **Los retos de la reforma tributaria del gobierno**

La crisis financiera internacional ha sido un factor que ha provocado iliquidez en la economía nicaragüense afectando las finanzas del sector público, el consumo y la inversión del sector privado. Esencialmente la inversión es muy relevante para la recuperación y la competitividad de Nicaragua, sin embargo su niveles son cubiertos en un 23.2% por recursos externos (ahorro externo) y la otra parte el 10.1% por el ahorro nacional. El estímulo a la inversión y el consumo son medidas necesarias para respaldar la demanda agregada (política anti-cíclica), pero exige recursos suplementarios que el país no posee por su alta dependencia de los recursos externos (concesional y donada). Condición que se ha venido agravado aun más por la irresponsabilidad de los actores políticos internos y del mismo gobierno que ha profundizado esta situación y han colocado al país en una situación muy rígida, y con pocas ventanas de salida para actuar agresivamente en la recuperación de la economía.

Ahora bien se trata de navegar sobre la crisis y buscar medidas proactivas de crecimiento, en que el gobierno pretende implementar una política tributaria para extraer circulante del mercado interno durante el periodo más recesivo del ciclo económico del país, lo cual es incongruente con medidas proactivas de reactivación ampliamente documentadas por la literatura económica y las evidencias existentes en otras economías.

En consecuencia la política fiscal del gobierno atraviesa una crisis amplia y lo evidencia las continuas reducciones del gasto público ante la falta de ingresos internos y externos. Situación que en parte, como se explico antes, ha sido provocada por la crisis internacional y coadyuvada por la falta de capacidad de las instituciones del gobierno de anticiparse a los acontecimientos a través de un competente análisis y de visión de los ciclos económicos del país (se obvió la reforma fiscal en 2007). Asimismo, se ha subestimado el aporte de la cooperación histórica (ahorro externo) alejándola por motivaciones políticas y el uso de retórica científicamente insostenible. Lo anterior ha ignorando el recuadro de una crisis

económica extendida que se acentuaría aun más con los riesgos climatológicos y ambientales de carácter recurrente que históricamente viene padeciendo Nicaragua.

Esta situación ha creado un estado de complejidad y desconcierto político en la población, quien se ve sometida a la frustración, a la desmotivación y la desconfianza en las políticas de Estado, lo que contribuye a deteriorar las capacidades humanas y el empeño colectivo e individual para desafiar los problemas económicos presentes y futuros. Consecuencia que también no contribuye a respaldar medidas “difíciles” y de baja probabilidad de éxito, como lo es la reforma tributaria en perspectiva.

No obstante, el gobierno se impone como única alternativa posible, con la reforma tributaria, tratar se salvar su política social, desarrollando una reforma tributaria en un contexto social depresivo y con una economía que funciona muy por debajo de su capacidad potencial por la crisis.

Dicha propuesta de reforma tributaria tiene como objetivo, según el gobierno, lograr una mejoría relativa de las finanzas públicas en 2010, pero deja de lado estímulos ordenados para la recuperación económica. Diversos sectores han reaccionado contrariamente y han expuesto sus observaciones y apreciaciones sobre la viabilidad de emprender esta reforma en las condiciones económicas y políticas actuales.

Por nuestra parte, consideramos oportuno exteriorizar que es necesario desarrollar una reforma “fiscal profunda y de carácter gradual” pero auguramos resultados imprecisos cuando se trata de hacer una reforma tributaria desajustada de otras políticas esenciales para el buen desempeño de la economía.

Un delimitado número de valoraciones sobre la posible implementación y los resultados de esta reforma tributaria las exponemos a continuación:

- El marco más débil que sostiene la propuesta de reforma tributaria es la inconsistencia de sus argumentos por no estar basada en estudios sectoriales que precisen y definan mejor su alcance y ámbito de eficacia y equidad. La fundamentación principal que la respalda se basa “preferentemente” en el material fáctico disponible en el sistema de base de datos de la Dirección General de Ingresos, que no está exenta de alteraciones, datos falsos y fraudulentos por la carga de discrecionalidad muy común en estas instituciones. Aunque es una fuente necesaria para desarrollar simulaciones, sus resultados tienden a ser no muy fiables para establecer una política tributaria técnicamente sólida y que abone lo más posible con la justicia y la aplicación de los principios de equidad.

- Por ejemplo, uno de los temas mas importantes es precisar datos sobre dividendos de las firmas, pero en el país no se cuenta con un sistema para medir esta variable. El sistema de Cuentas Nacionales del BCN no ofrece aproximaciones de esta variable, y por el lado de las encuestas de Medición del Nivel de Vida, tampoco se capturan datos sobre dividendos, por lo que se hace imposible estipular porcentajes sobre la distribución de beneficios en el sistema empresarial y determinar las tasas aplicar y su respectiva progresividad.
- Por otra parte, la reforma tributaria parte sin una política de incentivos y beneficios fiscales, aunque se enuncian en la propuesta algunas iniciativas, pero estas son desordenadas y sin base a estudios sectoriales apropiados, sin ninguna estrategia de promoción de la inversión en sectores que real y económicamente lo necesitan.
- El enfoque de la reforma tributaria es estrictamente “fiscalista” al no incluir y reflexionar respecto a la parte complementaria mas importante, como lo es el Presupuesto de Gastos anual. Ambas políticas son complementarias, y entre mas integradas estén ambas, los frutos redistributivos tanto en la captura de los impuestos como su posterior redistribución tenderá ser mas equitativa la distribución del ingreso nacional y mas eficaz el gasto público. Hay enormes vacíos y debilidades en la política de Gasto, siendo el mas importante la discrecionalidad, la falta de transparencia, el predominio ideológico preferencial en los programas y partidas presupuestarias, donde prevalece, por encima de valores éticos fundamentales, una alta carga de enfoques ideológicos y políticos inconsistentes con la técnica económica, la integridad social y el estatus sistémico del Estado de Derecho.
- Otro de los grandes desafíos que no supera plenamente la propuesta tributaria es como rectificar la debilidad fundamental de los impuestos que se encuentra en la evasión y la elusión mediante operaciones vinculadas. La legislación actual ha sido construida para propiciar este tipo de actos inapropiados y posibilitar la discrecionalidad con enormes pérdidas al patrimonio del Estado. Todo ello tiene efectos perniciosos sobre la recaudación y sobre los modos de financiación empresarial.
- La propuesta no es clara en cuanto al tratamiento fiscal de las pequeñas y medianas empresas (Pymes). Este sector debería tener una legislación tributaria particular con una tributación y un pago mínimo menor, establecido, además sobre los ingresos y no sobre los activos, lo que permitiría a la administración tributaria concentrar recursos en el control de los grandes contribuyentes. Además, la distribución del pago del impuesto

está claramente sesgada en contra de las pequeñas y medianas empresas, cuya participación es superior a la que le correspondería por su volumen de ingresos. Para ser consistente con los principios de equidad y eficacia, es necesario desarrollar encuestas periódicas en este segmento empresarial (Pymes) creando categorías para los márgenes de ganancia y aplicar la tasa el factor de progresividad correspondiente sin que se afecte la reproducción de sus activos y el crecimiento empresarial.

- Desde el punto de vista jurídico, el sistema tributario nicaragüense no distingue la renta societaria y personal y se encuentra bajo una misma legislación tributaria, lo cual complica y dificulta la aplicación de progresividad con equidad. Sería deseable que la actual reforma tributaria desvincule ambas realidades y diseñe tratamientos diferentes para personas físicas y jurídicas, de esta manera se debe buscar un vínculo jurídico de enlace (pero transparente) para tener en cuenta a ambas figuras, pues en la práctica ambas se encuentran ligadas, siendo la causa de este vínculo los rendimientos de capital
- Un aspecto positivo que presenta la propuesta de reforma tributaria, es que trata tímidamente resolver uno de los principales problemas del sistema impositivo de Nicaragua, como es la baja tributación de las rentas de capital. Así, los dividendos se encuentran exentos en la imposición personal, lo que podría justificarse por criterios de doble imposición. Sin embargo, lo incuestionable es que la evasión fiscal es elevada en la renta societaria, por la posibilidad de realizar estrategias fiscales mediante operaciones vinculadas entre la sociedad y sus socios. Es decir, que en el actual sistema la renta societaria evadida no se grava posteriormente en la renta personal de los socios. Aunque se trata de resolver este vacío, no se observa los mecanismos de transparencia y control para hacer efectiva este procedimiento.
- Tal como ha sido expuesta de manera pública la reforma tributaria, se aprecia que la meta inmediata es tapar el hueco presupuestario de 2010 en un contexto económico recesivo. El rechazo general es obvio, aunque se haya introducido en la propuesta de reforma algunos aspectos positivos de eficacia y equidad, pero es casi insostenible lograr conquistar resultados deseables por la caída del ingreso nacional, el bajo nivel de ahorro nacional y el desorden administrativo que impera en la administración tributaria y fiscal.
- Con la reforma tributaria, según el gobierno se puede obtener ingresos tributarios equivalente al 2.4% PIB, es decir alrededor de US\$ 180 millones (unos 3,690 millones de córdobas), el cual permitiría que el presupuesto de

gastos del 2010 se aproxime a 35,312.2 millones de córdobas, incluyendo el pago de la deuda externa e interna. Sin embargo, sólo el gasto corriente y de capital alcanzaría los 29,160.3 millones de córdobas. Según las previsiones hechas por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP) el financiamiento del gasto total provendría principalmente de las recaudaciones por 24,311.5 millones de córdobas y la colocación de 2,769.2 millones de córdobas en títulos valores, es decir habrá una mayor emisión de deuda interna con respecto al 2009, durante el cual se prevé la emisión de 1,786 millones de córdobas. Además, el Gobierno espera desembolsos externos líquidos, es decir recursos concesionales de organismos multilaterales, por 1,358.9 millones de córdobas; desembolsos atados, es decir cooperación bilateral, por 6,733.9 millones de córdobas; más 138.7 millones que espera obtener de otras fuentes de financiamiento.

- Sin embargo, las anteriores previsiones del gobierno son inconsistentes con el entorno económico y financiero del 2009 y 2010, pues las valoraciones se hacen sobre la base de un crecimiento positivo del PIB por encima del 1.5% en 2010 y del aumento de la presión tributaria de 2.4% respecto al PIB. La tendencia de la presión tributaria en los últimos cinco años es alrededor del 18% como proporción del PIB, que se encuentra por encima tanto del promedio de Latinoamérica como de la región centroamericana. Por otra parte la estructura de la tributación nicaragüense se basa en la fuerte presencia de los impuestos indirectos. Así, aproximadamente el 40% de los ingresos tributarios totales corresponden a impuestos sobre la producción, el consumo y las transacciones internas, mientras que los impuestos sobre el comercio exterior representan el 30%. El impuesto sobre la renta (IR) representa el 32% y el Valor Agregado (VA) el 41%.
- El gobierno estima proyecciones de crecimiento nominal del PIB para el 2009 en 3.9%, equivalente a 128,107.6 millones de Córdobas o sea una caída en términos real del 1% del PIB. No obstante y según nuestro pronóstico la caída del PIB puede situarse en un margen entre -1.6% y de -2.6%, lo cual reduce los ingresos fiscales reales de manera importante. Este saldo negativo se traslada al 2010 con efectos contractivos inerciales que limitarían el éxito de la reforma tributaria. Pues habría una baja capitalización de las empresas, menor consumo y ahorro que reducirían la base contribuyente. Se estima para el 2010 una tasa de crecimiento nominal del 6.1% del PIB, es decir 135,908.0 millones de Córdobas equivalente a un crecimiento real del 1% del PIB. Pero este crecimiento estaría en un 80% inducido por el proceso de recuperación de los sectores a partir del segundo semestre del 2010, periodo que no es compatible con el año fiscal, por consiguiente la recaudación tributaria sería baja y afectaría el empuje de los sectores. En este contexto las metas del gobierno son

inadmisibles de alcanzar con la reforma tributaria, sea que esté elevando su presión o reduciéndola a niveles de convergencia y negociación con los sectores, pues el máximo a obtener sería alrededor de US\$ 140 millones de dólares para el periodo fiscal 2010-2011 con efectos imprecisos en la producción, el ahorro y el consumo.

- Cualquier esfuerzo tributario que el gobierno se comprometa a realizar, con cierto ingrediente de equidad y eficacia, responde inexorablemente a los incrementos sostenidos del ingreso nacional y sus mecanismos de redistribución. Es un principio económico infalible para estimular o desestimular el ahorro nacional y el consumo presente y futuro. En el caso de Nicaragua, la propuesta no conduce, tanto por su contenido como por su ocasión, a generar tasas de retorno deseables y positivas, más bien puede conducir a profundizar efectos negativos en el ahorro nacional y el consumo, pues adolece de muchas fallas de carácter complementario y de un vacío técnico y jurídico que equilibre dos principios básicos tributarios: eficacia y equidad.
- La propuesta de reforma tributaria fija su mayor atención recaudatoria en los factores de la producción: trabajo y capital (separando las rentas de factores de trabajo y capital), es decir haciendo un tratamiento específico para los salarios, las ganancias, los dividendos, etc.,. El inconveniente que se aprecia es la confusión técnica al tratar de corregir las distorsiones que involucra mantener un sistema de interrelación recaudatorio en el que no distingue con claridad entre personas naturales y jurídicas. No hay claridad sobre el sujeto contribuyente en sus formas de expresión o figuras distintas: asalariado, empresario, rentista, etc), pues no se separa con la propuesta de la legislación el impuesto sobre la persona, por un lado, y empresarial, por otro. De esta forma la situación actual de la propuesta (con enfoque dual) mejora parcialmente la situación pero no mejora la equidad en cuanto a la “progresividad” con un tratamiento desigual del gravamen que se concentra más en los salarios y se evita parcialmente que queden prácticamente exentas las rentas y ganancias del capital. Por otra parte, la tributación a la renta de las personas jurídicas aun es confusa pues se mantiene los dos regímenes distintos, en los que uno actúa como mínimo del otro. Es conveniente que la separación “legislativamente” de ambos regímenes sea más eficiente ya que los ratios de progresividad serán más transparentes y con una mejor base para la equidad.
- Nuestras recomendaciones, aun generales sobre el tratamiento de la reforma tributaria, se inclinan a que esta medida se vincule con otros temas y sectores para que no actúe de manera incomunicada con otras medidas y políticas, y de esta forma pueda ayudar a la reactivación de la economía. En

este contexto, es necesario establecer la eficacia de los tributos, tasas, etc que aplican los gobiernos municipales al sector productivo, a las transacciones internas y externa con el objetivo de precisar la carga tributaria global de dichos sectores incluyendo los impuestos del gobierno central. Se debe comenzar a estudiar y ordenar los planes de arbitrios de los gobiernos municipales y vincularlos de manera eficaz en una sólo legislación tributaria e integral.

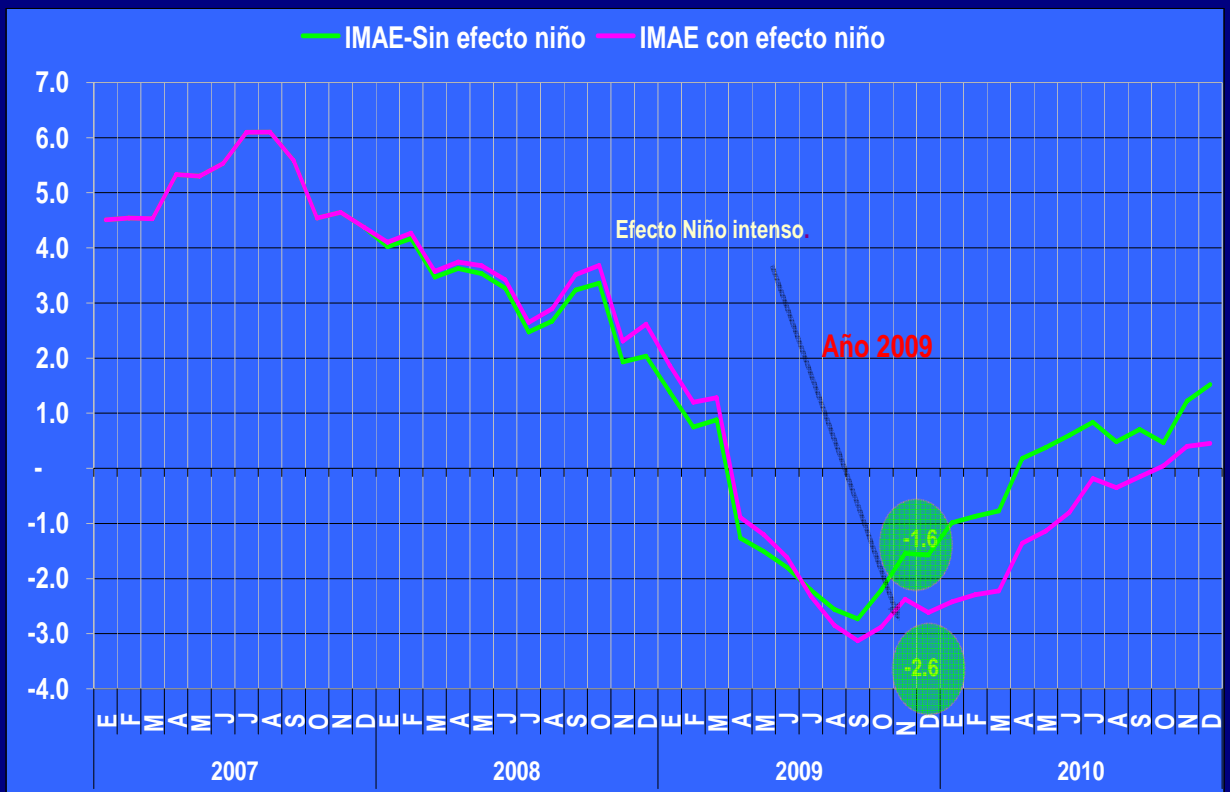
- De debe establecer una legislación separada para las personas naturales y las personas jurídicas. De tal suerte, que exista transparencia y equidad en la aplicación progresiva de los tributos, sobre todo en los casos de obtención de rentas, dividendos, regalías, etc.
- Se debe establecer un régimen especial de tributación para el sector de la Pymes, partiendo de un proceso de estratificación de activos y ganancias manteniendo el principio de progresividad y equidad fiscal sin perjuicio de una protección adicional mediante el apoyo de políticas y medidas de empoderamiento tecnológico y de capital humano.
- Se debe eliminar las tasas impositivas sobre la ganancia bruta, pues son inequitativas. Está claro que lo que se debe de prohibir es el impuesto confiscatorio, es decir, aquel impuesto excesivo, que produzca efectos indeseables, que excede el límite de lo razonable o aquellos que sustraigan una parte sustancial de la renta. Si bien existe la dificultad en determinar cuál es el límite de lo razonable cuándo el impuesto deja de ser elevado para convertirse en confiscatorio, es necesario complementar este proceso con encuestas que indiquen y orienten el tamaño de la carga a aplicar sobre los negocios. En este sentido es necesario limitarse al sistema constitucional donde se encuentren establecidos los principios rectores del ejercicio del Poder Tributario del Estado, y que se garantice los derechos fundamentales de los ciudadanos, las tributaciones confiscatorias pueden ser consideradas inconstitucionales.
- Se debe dejar sin efecto para la aplicación de la tasa IR en las personas los derechos adquiridos y que están protegidos por la Constitución de la Republica de Nicaragua, tal es el caso de las cotizaciones al seguro social, el cual no debe ser objeto de grabación.
- Es relevante y necesario reducir las distorsiones que resultan de la aplicación de las rentas intersectoriales. Estas distorsiones afectan la linealidad y estabilidad de los precios relativos de la economía, especialmente con los bienes transables y no transables al introducirse un

amplio sistema de exenciones sin criterios técnicos y estudios de rentabilidad.

Adelante se presentan gráficos relacionado a situaciones particulares de Nicaragua.

## Boletín Económico: Eco-Visión

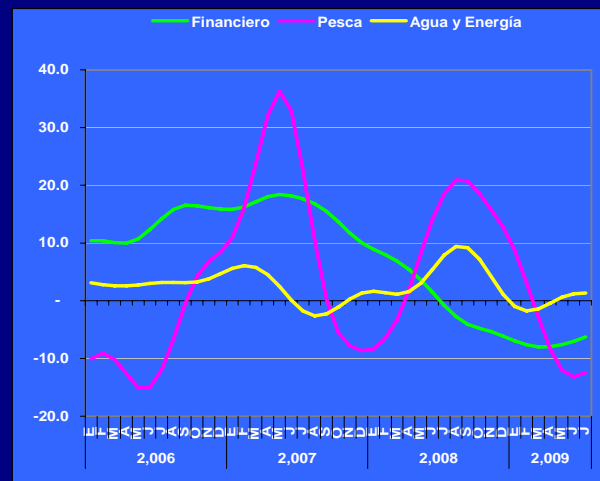
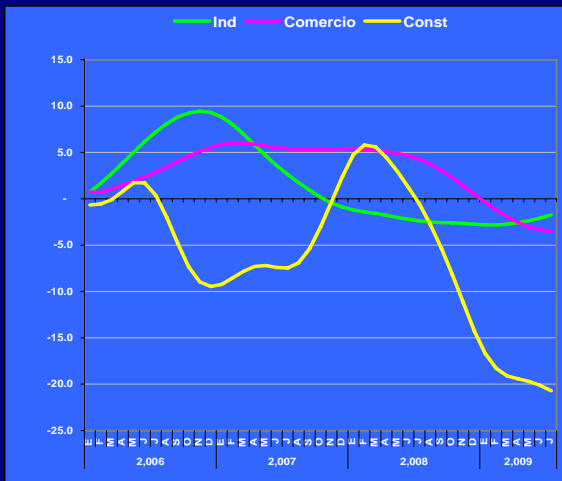
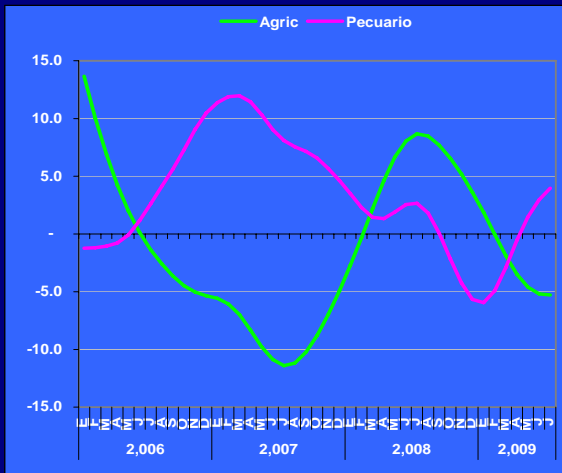
Simulación del IMAE considerando dos escenarios:  
Con y sin efecto "Niño".  
Variación interanual de la tendencia ciclo



Fuente: Elaboración propia con datos IMAE del BCN, datos de precipitación INITER y rendimientos MAGFOR

# Boletín Económico: Eco-Visión

Producción de los principales sectores económicos de Nicaragua  
Tasa de variación interanual de la tendencia ciclo: IMAE



Fuente: Elaboración propia con datos originales del BCN

# Boletín Económico: Eco-Visión

## Estimación de los principales flujos externos de Nicaragua

Conceptos	Observado	Estimado	
	2008	2009	2010
Ingresos x exportaciones de bienes	1,488.7	1,353.6	1,502.3
Valor Agregado residente (Zona Franca)	284.2	245.0	259.7
Ingresos por remesas familiares	818.1	759.9	790.3
Ingresos por servicios al turismo	268.5	252.1	272.2
Transferencia S. Privado	168.7	145.2	248.3
Transferencias S. Público	193.6	112.1	66.3
Préstamos S. Público	219.5	209.8	328.5
Préstamos S. Privado	30.6	28.6	33.2
IED 1/	626.5	485.8	568.2
Cooperación Venezolana	326.0	285.2	303.6
Programa FMI	38.2	35.2	33.2
Otros ingresos (rentas)	22.9	18.4	21.2
Suma	4,485.5	3,930.8	4,427.0
Variación		-12.4%	12.6%

1/: Incluye IED venezolana

Fuente: Elaboración propias a través de diversas fuentes, incluyendo la Balanza de Pagos del BCN de 2008 y la Trimestral de 2009.

### Nota Aclaratoria:

Los datos reflejan parcialmente los flujos financieros gruesos que obtiene el país a través del intercambio con el exterior. Pero lo relevante es el saldo neto final, que solo puede ser reflejado a través de las transacciones de la Balanza de Pagos. Fijando de esta manera la posición financiera internacional del país con el exterior.

# Boletín Económico: Eco-Visión

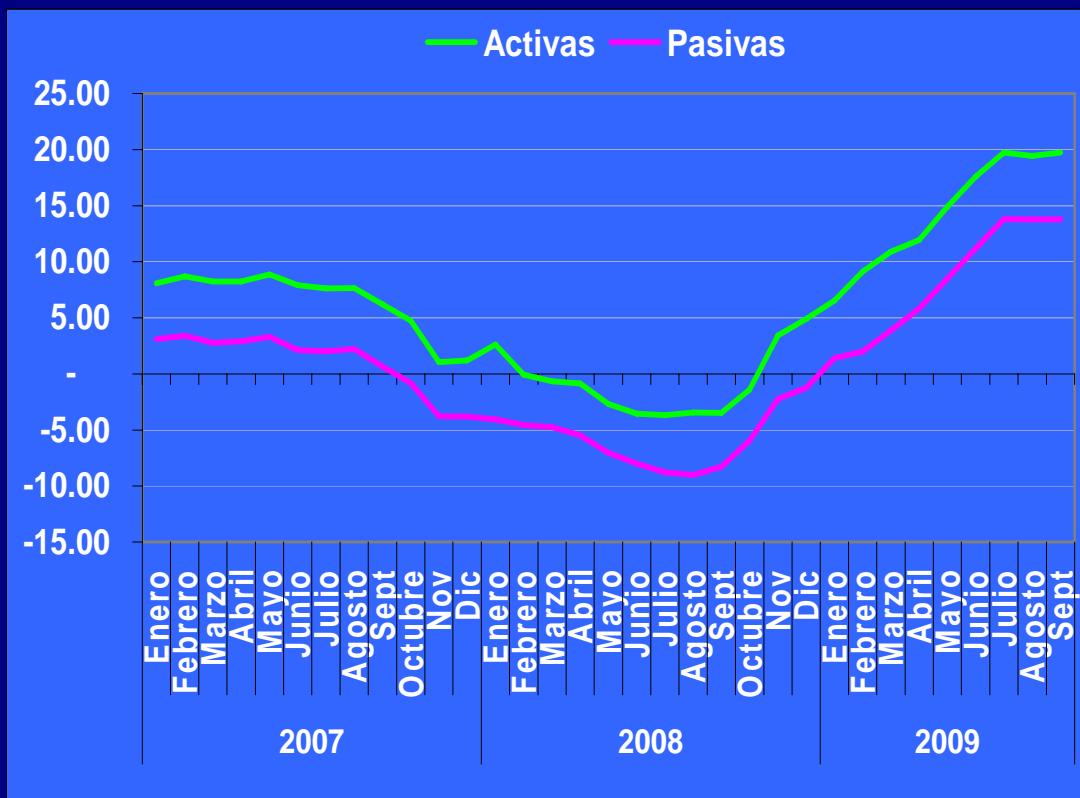
## Sistema Financiero de Nicaragua: Tasas mensuales ponderadas Tasas Activas nominales de Corto Plazo: porcentaje

Sector	Periodo			Variación	
	Sep-08	Dic-08	Sep-09	Interanual	Sep.2009 vs
				Sept	Dic.2008
<b>Activas en Córdobas</b>					
Comercial	12.65	13.53	13.23	0.58	-0.30
Agrícola	11.17	12.48	13.54	2.37	1.06
Ganadero	13.88	14.22	14.12	0.24	-0.10
Industrial	11.57	14.30	16.24	4.67	1.94
Personal	16.18	17.42	19.66	3.48	2.24
Factoraje	13.75	14.07	13.44	-0.31	-0.63
<b>Total</b>	<b>12.66</b>	<b>13.58</b>	<b>13.39</b>	<b>0.73</b>	<b>-0.19</b>
<b>Activas en Dólares</b>					
Comercial	10.53	12.57	12.52	1.99	-0.05
Agrícola	10.66	12.76	13.07	2.41	0.31
Ganadero	11.92	13.51	13.27	1.35	-0.24
Industrial	9.79	12.78	12.16	2.37	-0.62
Hipotecario	9.68	9.61	10.75	1.07	1.14
Personal	12.61	12.69	14.72	2.11	2.03
Vehículo	10.00	14.00	13.00	3.00	-1.00
Factoraje	13.70	16.76	16.80	3.10	0.04
Leasing			11.50	11.50	11.50
<b>Total</b>	<b>10.52</b>	<b>16.76</b>	<b>12.66</b>	<b>2.14</b>	<b>-4.10</b>

Fuente: Superintendencia de Bancos y BCN

# Boletín Económico: Eco-Visión

Tasas de interés en moneda nacional. Activas y pasivas reales  
 Unidades: Porcentajes



Fuente: Elaboración propia con datos de la Superintendencia de Bancos de Nic.

## Boletín Económico: Eco-Visión

### Nicaragua: ahorro e inversión Porcentaje del PIB

Año	Inversión	Ahorro			
		Nacional	Privado	Público	Externo
1995	22.0	- 0.9	- 0.7	- 0.2	22.9
1996	25.8	1.3	2.4	- 1.1	24.5
1997	30.5	4.9	3.7	1.1	25.7
1998	30.0	10.3	8.5	1.8	19.7
1999	38.4	12.8	12.4	0.4	25.6
2000	31.0	8.9	10.7	- 1.7	22.0
2001	28.2	8.5	12.2	- 3.6	19.7
2002	26.1	8.0	10.9	- 2.9	18.0
2003	25.9	9.4	11.7	- 2.3	16.4
2004	28.0	13.3	12.7	0.5	14.8
2005	30.1	14.9	12.5	2.4	15.2
2006	30.2	16.7	15.1	1.7	13.4
2007	33.2	15.8	12.9	2.8	17.5
2008	33.3	10.9	8.4	2.5	22.4
2009	28.6	6.9	6.4	0.5	21.7

Fuente: Datos hasta 2008 del BCN. Dato de 2009 estimado.

## Boletín Económico: Eco-Visión

### America Latina Ahorro e Inversión 2008 Porcentaje del PIB

País	Inversión (IBI)	Ahorro Nacional
Venezuela	24.5	37.0
Perú	26.6	33.3
Ecuador	25.6	27.8
Argentina	25.0	27.1
Bolivia	14.4	26.5
México	26.0	24.5
Chile	27.7	22.6
Colombia	24.3	21.5
Honduras	34.7	20.9
Uruguay	23.0	19.5
Panamá	30.9	18.8
Paraguay	19.6	17.5
Brasil	18.9	17.1
Costa Rica	25.6	16.5
Guatemala	18.7	13.9
Cuba	10.2	11.0
<b>Nicaragua</b>	<b>33.3</b>	<b>10.9</b>
Rep.Dominicana	18.3	8.6
El Salvador	15.0	7.7

Fuente: Elaboración propia con datos de la CEPAL

Managua, Nicaragua 12 de Octubre del 2009