

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

***Escenario económico y  
Perspectivas***

**Junio de 2009**

**Actualización Económica y Perspectivas del 2009**  
Managua, Nicaragua

# Boletín Económico: Eco-Visión

## CONTENIDO

- I. Revisión de la economía internacional
- II. La Economía de Centroamérica
- III. Revisión de la Economía Nicaragüense

Julio 15 de 2009  
Managua, Nicaragua

## **Economía Internacional: persiste la recesión**

Se mantiene la recesión de la economía mundial pero se avizoran signos de recuperación bastantes lentos y desiguales en un contexto donde los riesgos que afectan al sistema financiero mundial se han moderado con respecto a los niveles extremos observados en los meses anteriores. Las observaciones a Junio de 2009 del FMI, apuntan hacia una tendencia estabilizadora de la economía mundial, gracias al nivel sin precedentes de apoyo mediante políticas macroeconómicas y financieras generadas por los países desarrollados. Sin embargo, la recesión aún no ha terminado y la recuperación probablemente será lenta. Por su parte, el Banco Mundial, en su más reciente estudio de la crisis mundial<sup>1</sup>, pronostica que la economía mundial decrecerá en 2,009 el 2,9 por ciento si la recesion se prolonga y América Latina el 2.2 por ciento.

La valoración que divulgan ambos organismos mundiales de la crisis económica mundial y perspectivas es bastante similar. Las diferencias de valores numéricos de las proyecciones de crecimientos no son relevantes, pero si lo es el enfoque un poco mas positivo del FMI que observa mejores condiciones financieras actuales. Según éste organismo, las condiciones financieras han mejorado más de lo esperado lo que indican que el ritmo de contracción de la actividad económica está moderándose, aunque en distinto grado en las diferentes regiones. Por su parte, el BM presenta diversos escenarios relevantes pero sostiene que la recesion es aun profunda, pese a esos hechos positivos, la recesión mundial no ha terminado, y se sigue previendo una recuperación lenta, dadas la persistencia de fallas en los sistemas financieros.

La contracción que está experimentando el comercio global está afectando a todas las economías del mundo por igual. Los pronósticos del FMI y el BM coinciden en que el comercio mundial registrará una contracción del 12 por ciento en 2009, para el 2010 el FMI pronostica una recuperación del 1.0 por ciento, contrario al BM que observa una contracción de 4.7 por ciento si la recesión es más prolongada. La caída del consumo de las principales economías industrializadas del mundo sigue persistiendo y no se observan mejoras en el índice de confianza del consumidor repercutiendo en las expectativas del comercio mundial. La caída del comercio mundial es el principal detonante negativo de ingresos de los países en desarrollo, especialmente los agrícolas, que se están enfrentando a menores exportaciones y el debilitamiento del dólar. En los países en desarrollo que exportan materias primas, la reducción de ingresos derivada de las bajas cotizaciones de estas mercancías ejerce un efecto similar, aunque la reducción de precios de los alimentos y los energéticos tenderá a fortalecer el poder de compra de los consumidores en los países importadores de materias primas.

Ambos organismos pronostican que la producción mundial podría recuperarse el 2.0 y 3.2 por ciento en 2,010 y 2,011, respectivamente. Para ambos organismos es necesario que se mantenga la necesidad de medidas políticas audaces para intervenir en el curso de la recuperación, que incluye la reanudación del crédito interno y los flujos internacionales de capital, ya que a medida que se dificulta la

---

<sup>1</sup> BM; Perspectivas para la Economía Mundial, 22 de Junio 2,009. <http://web.worldbank.org/>

obtención de capital, aumenta la incertidumbre acerca de la demanda futura impactando el descenso de la producción y del comercio mundial de bienes.

A nivel global, la menor intervención estatal de los países europeos, hace prever una recuperación algo más lenta en el continente europeo, aunque con ausencia de riesgos de inflación, a diferencia del caso norteamericano. De todos modos, si la actividad en EE.UU. se recuperara, en particular la inversión, a comienzos de 2010, no se debe descartar que los aumentos de productividad nuevamente empujen la economía americana a una brecha mayor con Europa.

Se ha mantenido igual la discusión entre economistas en torno a la forma de recuperación de la economía norteamericana y mundial, sea en forma de U, de V, de W, o de un relativo estancamiento en forma de L. En ninguno de estos casos hay aún consensos ni confirmaciones por parte de la realidad, pero existe coincidencia plena de una recesión prolongada, y se prevé que la esperada recuperación será mucho menos vigorosa de lo normal.

Para los países en desarrollo y en particular para las economías centroamericanas, es importante razonar sobre los pronósticos del BM respecto a productos de consumo, materias primas y otros. El precio del petróleo es el que aparece como el más sensible a reaccionar hacia el alza en los futuros trimestres, estimándose un promedio de US\$ 65 por barril y el cual se mantendría alrededor de ese nivel en 2010. No obstante, el banco Goldman Sachs (EE.UU) elevó su pronóstico del precio de este bien para fines de este año a US\$ 85 el barril desde US\$ 65 dólares. También introdujo una nueva previsión para fines de 2010 de US\$95 el barril. Por consiguiente, las economías centroamericanas tendrán como factor de riesgo un retorno de precios altos de esta materia prima.

Las materias primas (excluido el petróleo), fertilizantes, alimentos y otros mantendrán un comportamiento estable. Por otra parte, el descenso en los precios de los productos básicos a partir de julio de 2008 y el deterioro de las condiciones de la demanda han contribuido a una reducción de la inflación en los países en desarrollo, en lo general se infiere que los países en desarrollo podrían entrar a un periodo de tener una inflación baja. En varios países donde la alimentación representa un peso mayor en la canasta de consumo familiar, el nivel general de inflación podría volverse temporalmente negativo. La influencia deflacionaria de precios más bajos en los productos básicos podría disiparse hacia finales de 2009.

Según las estimaciones del BM el aumento en los precios de alimentos entre enero de 2005 y su nivel promedio de 2008 pudo haber incrementado entre 186 y 226 millones el número de personas en situación de pobreza extrema. En 2009 podría generarse un descenso de los precios internacionales contribuyendo a una reducción de los precios locales de los alimentos, lo que indica que el número de personas empujadas hacia la pobreza extrema a causa del aumento de precios de los alimentos podría decrecer a entre 96 y 109 millones.

Adelante se presentan gráficos selectos que muestran el comportamiento y perspectivas de la crisis económica mundial.

# Boletín Económico: Eco-Visión

## Perspectivas de la Economía Mundial Según el Banco Mundial (Crecimiento real)

Conceptos	2007	2008	2009	2010
	Observado		Pronóstico	
El mundo	3.8	1.9	-2.9	2.0
Países de Ingreso alto	2.6	0.7	-4.2	1.3
Zona Euro	2.7	0.6	-4.5	0.5
Países en desarrollo	8.1	5.9	1.2	4.4
América Latina y el Caribe	5.8	4.2	-2.2	2.0

Fuente: Banco Mundial, Junio 2009

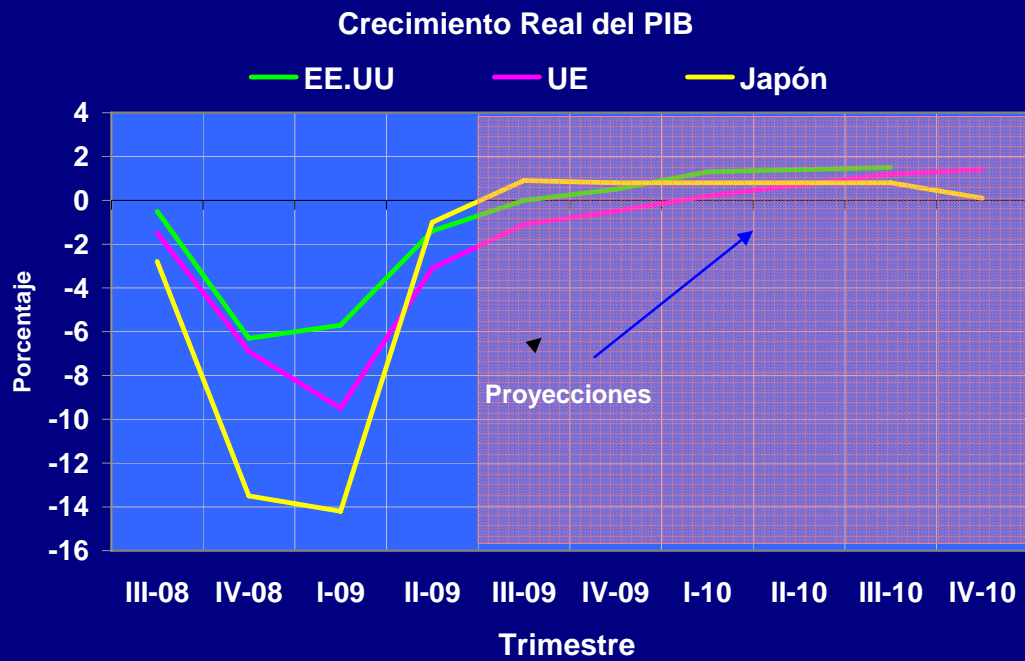
## Según el FMI (Crecimiento real)

Conceptos	2007	2008	2009	2010
	Observado		Pronóstico	
El mundo	3.8	2.0	-2.6	1.7
Economías Avanzadas	2.7	0.8	-3.8	0.6
Zona Euro	2.7	0.8	-4.8	-0.6
Países en desarrollo	8.3	6.0	1.5	4.7
Brasil	5.7	5.1	-1.3	2.5
México	3.3	1.3	-7.3	3.0

Fuente: FMI, revisión Junio 2009

# Boletín Económico: Eco-Visión

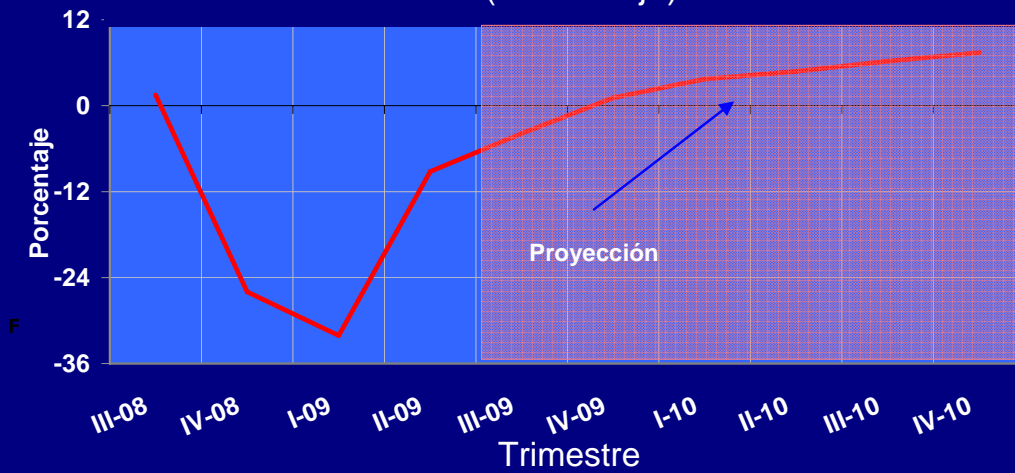
Indicadores Internacionales  
Proyecciones de la recuperación en las principales economías del mundo



Fuente: Elaboración propia con datos de la OECD, junio 2009

# Boletín Económico: Eco-Visión

Proyección de crecimiento del Comercio Mundial (Porcentaje)



Fuente: Elaboración propia con datos de la OECD, junio 2009

# Boletín Económico: Eco-Visión

## Perspectivas de la Economía Mundial Según el Banco Mundial (Escenario con recesión prolongada)

Situación mundial	2007	2008	2009	2010	2011
	Observado		Proyectado		
Volumen del comercio mundial	7.5	3.7	-11.9	-4.7	5.8
Crecimiento del PIB real					
Mundo	3.8	1.9	-3.6	-0.4	3
Mundo (ponderación PPA)	5	3	-2.4	0.2	3.8
Países de ingreso alto	2.6	0.7	-4.8	-1.2	2.2
Países de la OCDE	2.5	0.6	-4.8	-1.2	2.1
Zona euro	2.7	0.6	-5.3	-2.8	1.7
Países no pertenecientes a la OCDE	5.6	2.4	-5.8	-1.2	4.2
Países en desarrollo	8.1	5.9	0.5	2	5.5
Asia oriental y el Pacífico	11.4	8	4.2	3.9	7.5
Europa y Asia central	6.9	4	-5.8	-1.5	3
América Latina y el Caribe	5.8	4.2	-2.7	0.2	3.1
Oriente Medio y Norte de África	5.4	6	3	3.4	4.5
Asia meridional	8.4	6.1	4	4.7	7.6
África al sur del Sahara	6.2	4.8	0.2	0.6	5.3
<b>Total países en desarrollo:</b>					
-excluidos los países en transición	8.2	5.9	1.2	2.4	5.7
-excluidos China e India	6.1	4.5	-2.2	0.3	3.7

Nota: PPA = paridad del poder adquisitivo

Fuente: BM; Perspectivas de la Economía Mundial, Junio 2,009

# Boletín Económico: Eco-Visión

## Perspectivas de precios de algunos productos básicos Según el Banco Mundial (Precios en Dólares)

PRODUCTOS	2008	2009	2010	2011
	Real	Proyecciones		
<b>Energía, nominal</b>				
Petróleo, promedio \$/barril	97	56	63	66
<b>Bebidas, nominal</b>				
Cacao, centavos \$/kg	258	260	240	200
Café, arabica, centavos \$/kg	308	290	270	255
Café, robusta, centavos \$/kg	232	180	178	177
<b>Aceite, nominal</b>				
Aceite de palma, \$/tonelada	949	650	660	670
Aceite de soja, \$/tonelada	1,258	770	800	810
<b>Cereales, nominal</b>				
Cebada, \$/tonelada	201	120	140	150
Maíz, \$/tonelada	223	165	166	167
Arroz, Tailandia 5%, \$/tonelada	650	500	470	462
Trigo, EE.UU, HRW, \$/tonelada	326	230	250	265
<b>Otros Alimentos, nominal</b>				
Bananas, EE.UU, \$/t	844	890	868	847
Carne de bovino, EE.UU, centavos/kg	314	250	265	270
Camarones, México, centavos/kg	1,069	960	975	990
Azúcar, todo el mundo, centavos/kg	28	28	29	31
<b>Materias Primas, nominal</b>				
Algodón, centavos/kg	157	125	128	135
Tabaco, \$/tonelada	3,589	3,800	3,400	3,400
<b>Fertilizantes, nominal</b>				
Fosfato diamónico, \$/tonelada	967	350	300	310
Fosforita, \$/tonelada	346	130	100	90
Cloruro de potasio, \$/tonelada	570	750	400	300
Superfosfato triple, \$/tonelada	879	300	300	300
Urea, \$/tonelada	493	230	180	185
<b>Metales y minerales, nominal</b>				
Aluminio, \$/tonelada	2,573	1,450	1,800	2,200
Cobre, \$/tonelada	6,956	3,700	4,000	4,200
Oro, \$/onza troy	872	900	850	800
Minerales de hierro, cents/dmtu	141	100	80	78
Plomo, centavos/kg	209	125	126	127
Plata, cents \$/onza troy	1,500	1,300	1,200	1,100
Estaño, centavos \$/kg	1,851	1,200	1,220	1,240
Cinc, centavos \$/kg	187	125	140	143

Fuente: BM; <http://go.worldbank.org/6PE5F4IMR0>

## **Centroamérica: se profundiza la crisis en la región**

Los acontecimientos políticos que surgieron en junio reciente en Honduras, tienen su impacto en la región. El más importante es el retroceso que ha sufrido el proceso de integración y la imagen que se proyecta a nivel internacional de una región en conflicto. Otro ingrediente negativo es la afectación del comercio regional si la situación persiste por mucho tiempo. Son factores de riesgo que acompañan al contagio de la crisis financiera internacional y hacen posible una recuperación más tardía de la región. De hecho, la crisis económica mundial ha impactado severamente la región, de tal manera, que las expectativas de crecimiento para 2009 se han disminuido.

Hay que destacar que a partir del último trimestre de 2008, la región comenzó a sentir los efectos adversos de la crisis internacional, lo cuales fueron en aumento y se han percibido con mas fuerza durante el primer y segundo cuatrimestre de 2009. Dado la estrecha relación de dependencia por la demanda de la economía estadounidense y los elevados parámetros de apertura comercial de la región, así como de las inversiones extranjeras directas y de las remesas familiares de centroamericanos residentes en dicho país, la transmisión del ciclo económico de los Estados Unidos hacia la región se ha hecho evidente en el tiempo. Por consiguiente, en abril de 2009 se proyectaba que la región crecería entre el 1.6 y el 2.3 por ciento, con las observaciones al segundo cuatrimestre del año, los pronósticos infieren un crecimiento entre 0 y -1.2 por ciento. Para el 2010 se pronostica la recuperación económica de la región y un crecimiento por encima del 2 por ciento.

Todos los gobiernos de la región están enfrentando su política fiscal con contracciones importantes en los ingresos fiscales, obligándolos adquirir recursos extraordinarios y por diferentes vías; siendo la más directa el endeudamiento interno y externo para hacer frente al gasto social y los programas “soporte” de los planes anticrisis. Las exportaciones se han reducido en promedio del 16por ciento, pero el efecto contractivo se ha hecho sentir en las exportaciones manufacturadas hasta en un 23por ciento en promedio. Los ingresos en remesas han disminuido e igual la inversion extranjera directa. Por ejemplo, Costa Rica pronostica que en 2009 percibirá alrededor de US\$ 600 millones, siendo el promedio de los tres últimos años alrededor de US\$ 1,024.5 millones. El desempleo se ha agudizado a tal medida que se estima una tasa regional del 8por ciento de desempleo abierto en el sector formal, este indicador se eleva aun más en los sectores de la construcción, el comercio, la industria y el sector informal de la economía.

La situación política de Honduras podría añadir nuevos elementos de riesgo a la región si no se encuentra una solución viable para la salida de la crisis producto del golpe de Estado. Hay que destacar que la región está muy integrada en el aspecto comercial, financiero, turístico y de inversiones extranjeras. El territorio hondureño es un puente fundamental para el comercio regional, y la economía hondureña participa en el 19.4por ciento del comercio intrarregional. El 52.4por ciento del transporte de carga regional tiene como destino de salida al Atlántico por el puerto Cortez. La inversion extranjera directa que se instala en ese país genera efectos

expansivos al resto de la región, y por consiguiente, la situación económica, social y política de Honduras afecta a toda la región en su conjunto.

Contrario a los elementos negativos expresados anteriormente, hay parámetros positivos que se observan a la mitad de 2009 como son: la baja inflación acumulada y la reducción del déficit de cuenta corriente que ha mejorado significativamente. La inflación de la región ha continuado su ritmo de desaceleración iniciado en septiembre de 2008, con un promedio de 1.18 puntos por mes, para situarse en 4.1 por ciento en junio de 2009, respecto del mismo mes del año anterior. Con ello la región ha logrado disminuir el diferencial inflacionario con los principales países socios comerciales de 9.7 puntos porcentuales en octubre de 2008 a 5.1 por ciento. La debilidad del dólar y la estabilidad de precios internacionales de productos agropecuarios, han mejorado los términos de intercambio comercial que se ha traducido en una mejoría relativa de la cuenta corriente de la Balanza de Pagos.

Es importante destacar el manejo prudencial de las políticas monetarias aplicadas en la región para que la inflación se mantenga controlada, y por el otro, la contracción en la demanda interna en el mercado de bienes y servicios. Las expectativas inflacionarias a la baja y un menor crecimiento en el crédito, son factores internos que han contribuido al descenso de la inflación. No obstante, hay signos relevantes de un retorno de altos precios internacionales del petróleo y sus derivados que podría afectar a la región en su periodo de recuperación.

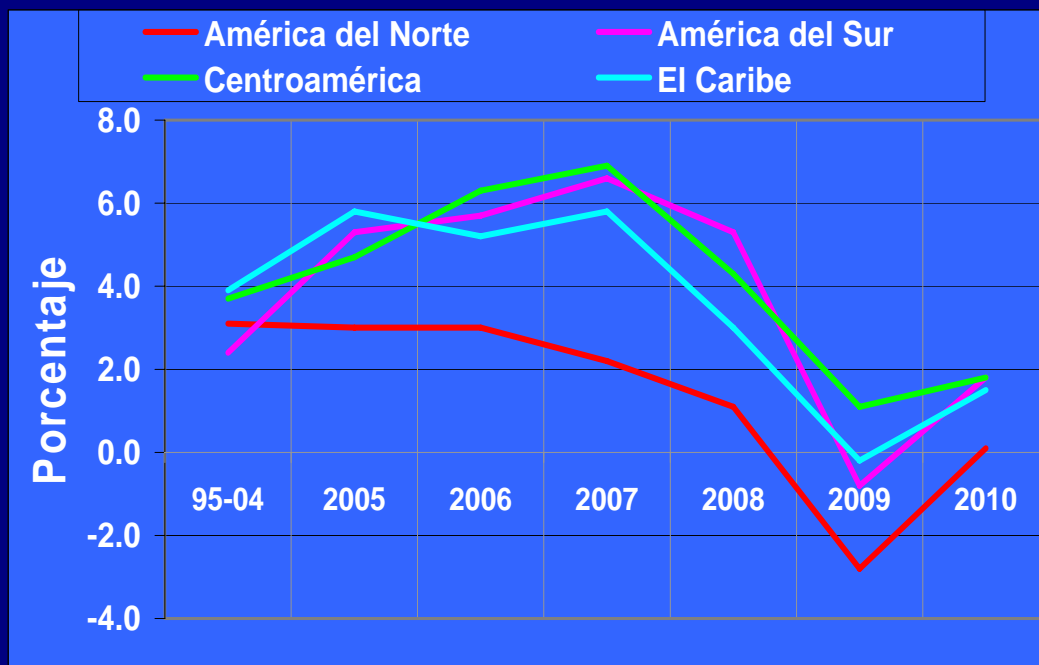
Hay que destacar que Guatemala y El Salvador han concretado el proceso de unión aduanera a través del Convenio Marco de la Unión Aduanera Guatemala-El Salvador, con el que se garantiza libre movilidad de circulación de bienes y servicios, que entrará en vigencia al ser ratificado por los órganos legislativos de ambos países. Honduras se había adherido a dicha iniciativa en mayo de 2009. La Unión Europea destinará \$21.3 millones en el marco de continuidad al Programa de Apoyo a la Integración Regional Centroamericana (PAIRCA), para apoyar el proyecto de integración regional en el istmo; y la República de Argentina suscribió el primero de junio un convenio de admisión al Sistema de la Integración Centroamericana (SICA) en calidad de observador regional.

Los hechos económicos más relevantes que se consideran también positivos para la región son la habilitación financiera del BCIE por un monto de \$500 millones para atender a los bancos centrales de Centroamérica en caso que sea necesario contribuir a paliar los problemas de liquidez, como una medida adicional a los US\$200.0 millones solicitados por los presidentes de los países miembros. Por otra parte la Unión Europea, a través de la Comisión Europea, anunció una ayuda de US\$19.5 (15.0 millones de euros) para apoyar la integración regional centroamericana. Por su parte el Banco Mundial estaría aportando US\$3 mil millones de dólares para América Central, como parte de la ayuda de contingencia de cara a los efectos de la crisis internacional.

Adelante se presentan gráficos selectos que muestran el comportamiento y perspectivas de la crisis en Centroamérica.

# Boletín Económico: Eco-Visión

## Perspectivas Económicas de América Crecimiento del PIB



Fuente: Elaboración propia, con datos del FMI

## Boletín Económico: Eco-Visión

### Crecimiento Económico de Centroamérica: PIB

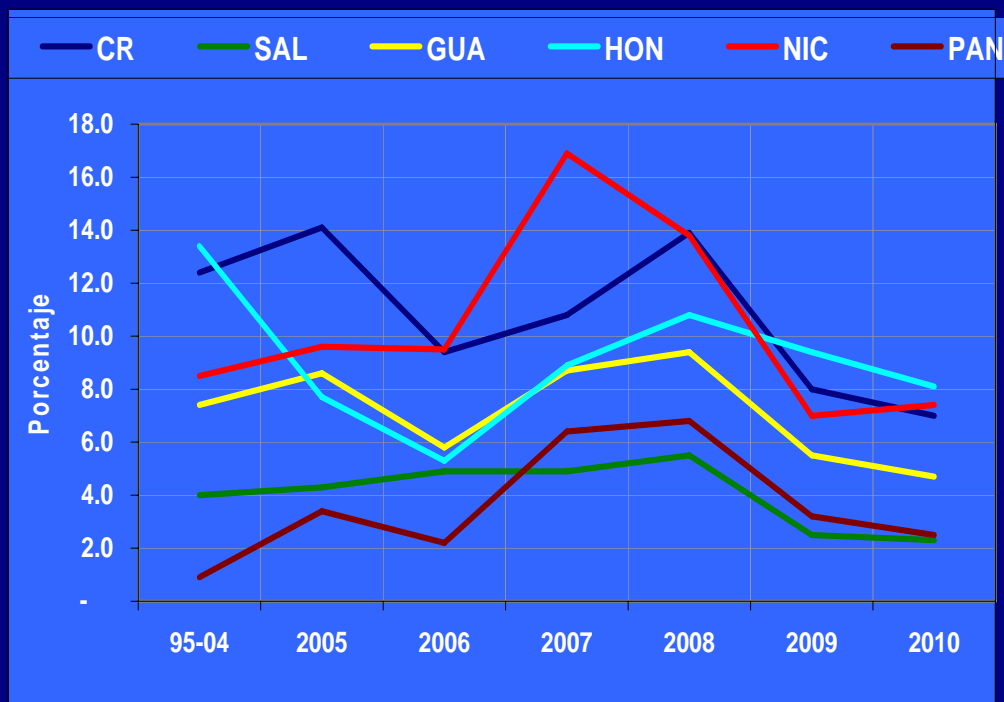
#### Variación anual

País	2007	2008	Proyección 2009	
	Observado		Inicial	Revisada
Costa Rica	7.8	2.6	2.2	-1.8
El Salvador	4.7	2.5	2.5	-1.0
Guatemala	6.3	4.0	3.5	1.0-2.0
Honduras	6.3	4.0	3.4	2.0-3.0
Nicaragua	3.2	3.2	2.0	1.0±1.0
Rep Dominicana	8.5	5.3	3.0	
<b>Promedio CA</b>	<b>6.0</b>	<b>3.3</b>	<b>2.8</b>	<b>-0.1 a 0.6</b>

Fuente: Cifras tomadas del Secmca, Junio 2009

# Boletín Económico: Eco-Visión

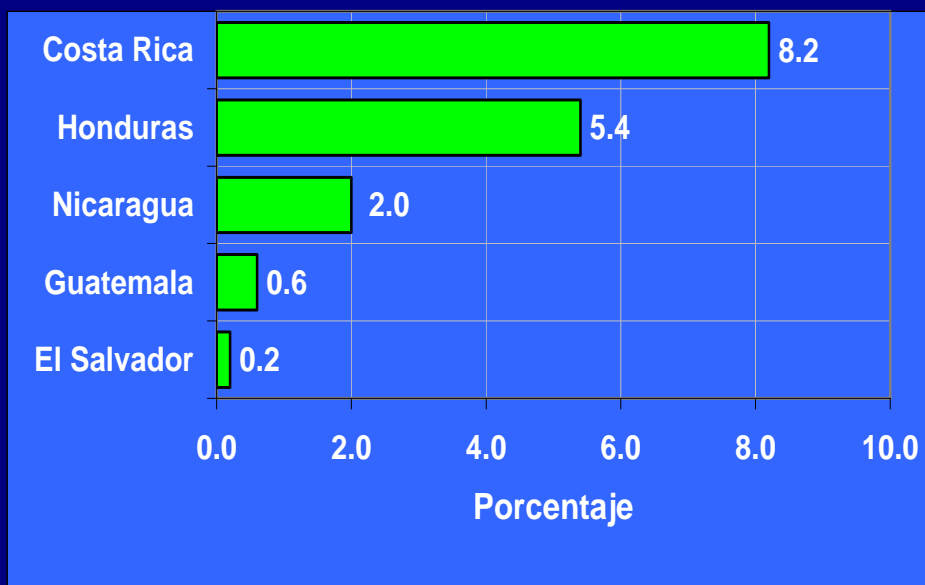
## Desempeño de la Inflación de Centroamérica Tasas porcentuales



Fuente: Elaboración propia, con datos del FMI

## Boletín Económico: Eco-Visión

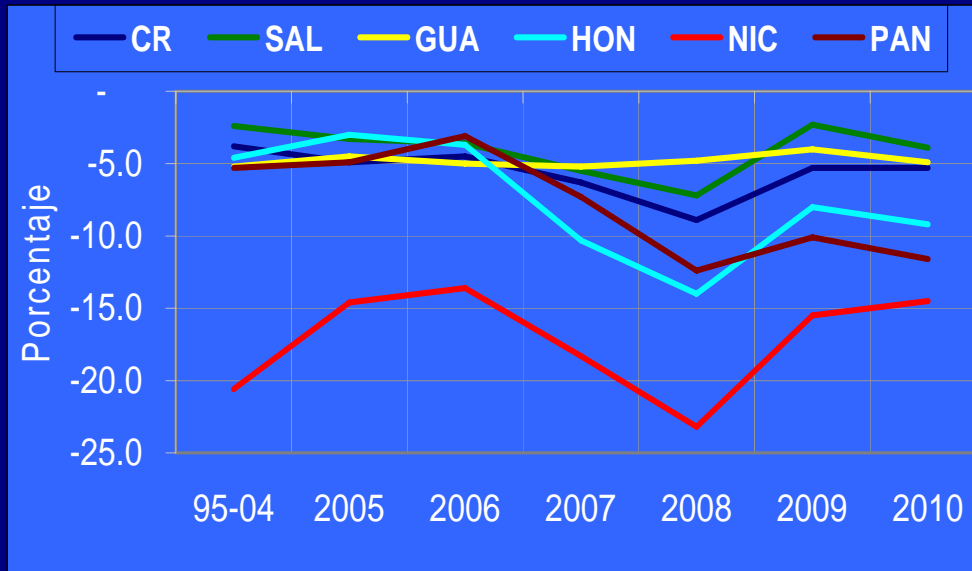
### Inflación en Centroamérica Variación Interanual a Junio de 2009



Fuente: Bancos Centrales de la región.

# Boletín Económico: Eco-Visión

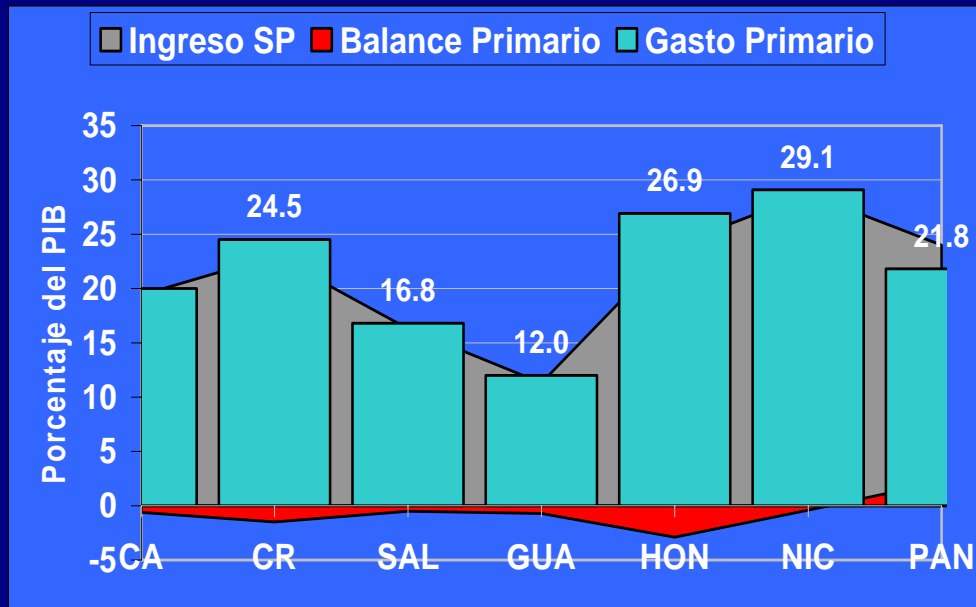
## Cuenta corriente externa de Centroamérica Tasas porcentuales en relación al PIB



Fuente: Elaboración propia, con datos del FMI

# Boletín Económico: Eco-Visión

## Indicadores Fiscales de Centroamérica Porcentaje en relación al PIB



Fuente: Elaboración propia, con datos del FMI

## Boletín Económico: Eco-Visión

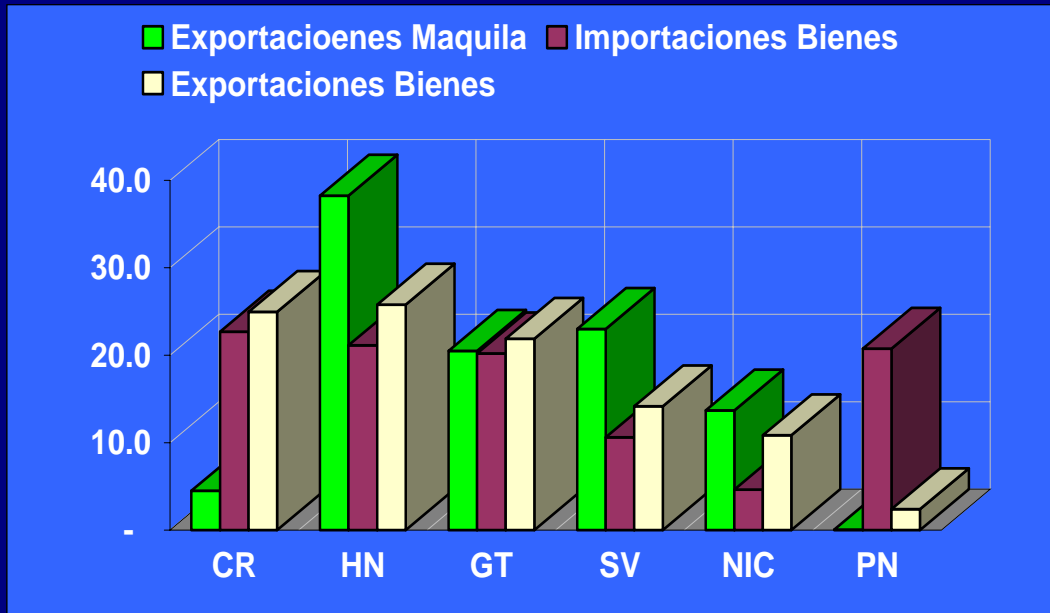
### Comercio de CA con Estados Unidos (Cifras acumuladas)

País	Exportaciones Bienes		Importaciones Bienes	
	2009 vs 2008	Junio 09 vs Junio 08	2009 vs 2008	Junio 09 vs Junio 08
	Crecimiento porcentual			
CR	0.3	-21.5	19.5	-20.9
HN	2.9	-20.3	8.6	-35.7
GT	13.5	-16.7	16.0	-18.5
SV	9.0	-18.1	6.7	-19.9
NIC	6.2	-14.2	21.7	-27.9
PN	3.6	-46.0	32.1	-18.9
Total	5.6	-19.5	17.2	-23.5

Fuente: Departamento de Comercio Estados Unidos, julio 2009

# Boletín Económico: Eco-Visión

Comercio de la región CA con Estados Unidos  
Peso porcentual de cada país con respecto al total de la región



Fuente: Elaboración propia, con datos del Departamento de Comercio USA

## Boletín Económico: Eco-Visión

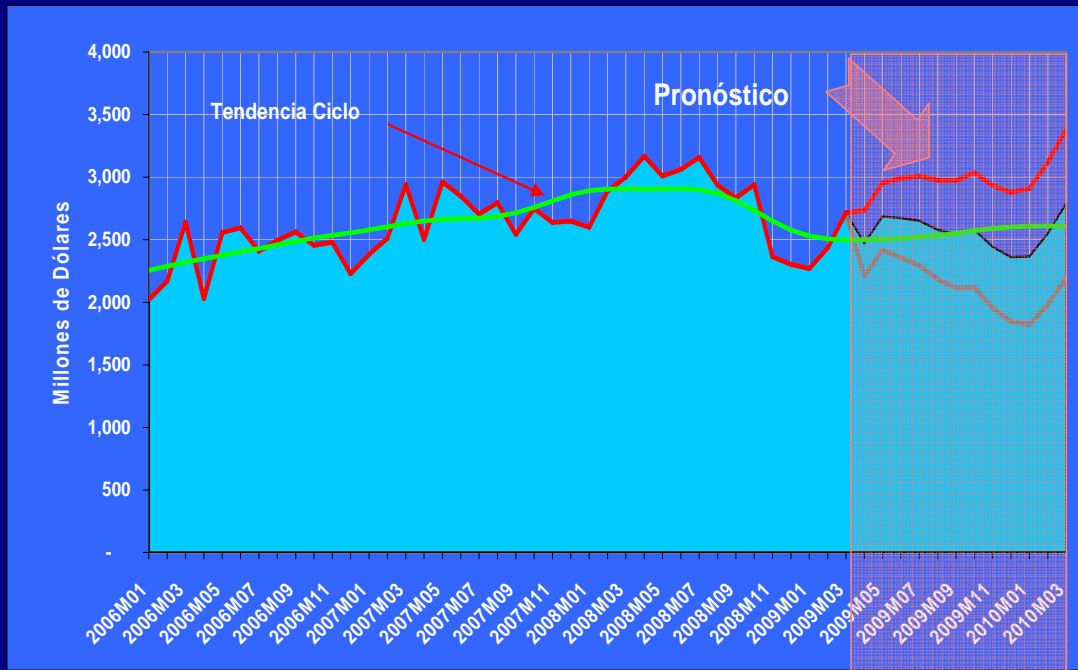
### Intercambio comercial intrarregional de CA Con Honduras: Datos de 2008



Fuente: Elaboración propia con datos de la SIECA

# Boletín Económico: Eco-Visión

## Exportaciones de Centroamérica y pronóstico



Fuente: Elaboración propia con datos de los Bancos de Centroamérica.

## Boletín Económico: Eco-Visión

### Flujo de remesas a Centroamérica Perspectivas revisadas a Junio 2009

País	2007	2008	Proyección 2009	
	Observado		Inicial	Revisada
Costa Rica	338	330	349	323
El Salvador	3,695	3,788	3,289	3,388
Guatemala	4,128	4,315	4,543	4,007
Honduras	2,591	2,690	2,717	2,802
Nicaragua	740	818	856	831
Total CA	11,492	11,940	11,753	11,351

Fuente: Tomado del Secmca, junio 2009

# Boletín Económico: Eco-Visión

## Calificaciones de Riesgo País Según Agencia Calificadora Junio de 2009

País	Fitch Rating		Institutional Investors		Moody's Investor Service		Standar and Poor's	
	Calificación	Perspectiva	Calificación	Perspectiva	Calificación	Perspectiva	Calificación	Perspectiva
Costa Rica	BB	Estable	52.1	n.d	Ba1	Positiva	BB	Estable/B
El Salvador	BB	Negativa	46	n.d	Baa3	Estable	BB	Estable/B
Guatemala	BB+	Estable	43	n.d	Ba2	Estable	BB	Estable/B
Honduras	n.c	n.c	33.7	n.d	B2	Estable	B+	Estable/B
Nicaragua	n.c	n.c	22	n.d	Caa1	Estable	n.c	n.c
Rep.Dominicana	B	Estable	34.7	n.d	B2	Estable	B	Estable/B

Fuente: Informe Trimestral de Riesgo País del SECMCA.<http://www.ser>

n.c: no califica

n.d: no disponible

## **Aumentan los desafíos para Nicaragua**

Al primer semestre de 2009 los desafíos de Nicaragua se han agrandado notablemente. El contagio de la crisis financiera internacional ha impactado de manera generalizada el sector real de la economía y destruido muchos empleos. La mayoría de los rubros productivos, comercial y de servicios se encuentran endeblados ante el embate de la crisis y por los atrasos estructurales que presentan. La situación política interna se mantiene tensa por la continuidad del efecto expansivo de las cuestionadas elecciones de los gobiernos locales, y no deja de complicarse aun más el panorama político interno, por el efecto indirecto de la crisis de gobernabilidad que está atravesando Honduras. Adicionalmente está por presentarse el fenómeno climatológico del “niño” que podría traer efectos devastadores en la economía, pues el sector agropecuario es el bastión más importante de la economía nicaragüense y sobre él recaerá severamente este fenómeno. Por otra parte, el gobierno se encuentra en una posición financieramente complicada al no tener asegurado, hasta la fecha, los recursos externos consecionales y donados para terminar de financiar el presupuesto de gasto y llevar a cabo su política social durante el año.

No obstante, hay elementos positivos que en alguna forma están beneficiando a la población. Algunos son de carácter económico y otros provienen de las medidas gubernamentales. Ambos están ayudando a mitigar minimamente el impacto de la recesión de la economía. El principal factor de carácter económico es la baja de la inflación, la que ha registrado un comportamiento desacelerado al primer semestre del año al ubicarse en 2 por ciento con respecto a igual periodo del año anterior. Los precios de los alimentos ejercieron el principal efecto a la baja del IPC debido a la estacionalidad del sector agropecuario. Sin embargo, existen presiones inflacionarias acumuladas en los costos de diversos sectores principalmente del transporte. La reducción del índice de inflación también se ha producido por la contracción de la demanda agregada, especialmente por el consumo privado, las inversiones y el comercio exterior.

El sector turismo receptivo, contrario a lo que está ocurriendo en otros países de la región, que cuentan con mejor oferta turística, ha mostrado un crecimiento del 6.4 por ciento en el primer semestre del 2009 y el desempleo no se ha presentado de manera extensa. Las remesas no han caído drásticamente ya que su reducción se contabiliza en 5.4 por ciento y está afectando sólo a un 30 por ciento de los perceptores.

Los demás factores positivos le conciernen al gobierno y están relacionados al impacto positivo de los programas sociales que han continuado y mejorado el entorno económico de diversos sectores, especialmente en el campo. No ha cesado de caminar el área de salud, la educación y apoyos importantes a grupos sociales vulnerables urbanos y rurales. El gasto en infraestructura ha continuado en rubros como la reparación de carreteras, energía, agua y alcantarillas, etc. Una parte de los gobiernos locales están desarrollando acciones focales sobre grupos sociales vulnerables y han ampliado el gasto en infraestructura comunal. Hay que destacar que las transferencias provenientes del presupuesto general de la república hacia

las municipalidades ascienden a US\$ 110 millones en 2009 de los cuales el 75 por ciento son para inversiones.

A cerca de la perspectiva de crecimiento de la economía, el gobierno mantiene el 0.5 por ciento para el 2009 y el 1.5 por ciento para el 2010, cifras que son compartidas por las perspectivas del FMI. La CEPAL en su última proyección señala un crecimiento negativo para Nicaragua de 1.0 por ciento y una tasa positiva de 2.5 por ciento para el 2010. ***Nuestro análisis basado sobre el comportamiento de múltiples variables relacionadas al crecimiento económico del país, sugiere un crecimiento negativo en 2009 que oscilará entre el 1.8 y el 2.4 por ciento.*** La cifra mas baja considera un efecto moderado del fenómeno del niño y la más alta prevé un impacto drástico en el ciclo agrícola de apante que afectaría también el comportamiento de la economía del 2010. El desempeño de la economía en el 2010 estará inducido por el traslado de los resultados negativos del 2009, el efecto del fenómeno del “niño” y la falta de liquidez del país. Por cuanto, el pronóstico de que la economía pueda crecer por encima del 1.5 por ciento en 2010 se ven muy difíciles de alcanzar.

Al primer semestre del 2009 el contagio de la crisis económica internacional ha golpeado a diversos sectores de la economía real como son: la construcción, el comercio, la intermediación bancaria, el transporte, las comunicaciones y la manufactura ligera (zonas francas). Se prevé que el impacto puede difundirse con fuerza a otros sectores como son el sector industrial en general, las minas y la explotación de canteras, la pesca, los servicios públicos y comunales. El sector agrícola se ha sostenido con cierta dinámica, pero como se expresó antes, el riesgo de una contracción importante en el último trimestre del año es factible ante el fenómeno del “niño”. La contracción que podría experimentar el sector agrícola con y sin efecto “niño” es real, lo demuestra la reducción del crédito especialmente en el sector agrícola con una contracción del 32 por ciento; el sector ganadero también estaría experimentado una fuerte contracción al disponer de menor crédito, el que se ha reducido en un 60 por ciento en el primer semestre de 2009 con respecto a igual periodo del año anterior.

Por el lado del gasto la contracción más importante es el consumo privado y el público. Las inversiones han retrocedido significativamente tanto públicas como privadas. Las exportaciones se han contraído el 5.6 por ciento y las importaciones el 4.3 por ciento. Estos efectos contractivos constituyen un importante menor impulso a la economía y por consiguiente determinan al final los resultados negativos que se experimentarían en el PIB de 2009 y sus efectos para el 2010.

En junio de 2009 el gobierno impulsó una nueva reforma del presupuesto de ingresos y gastos de Nicaragua, sobre la base de una expectativa de crecimiento de la economía del 0.5 por ciento y niveles de inflación esperados del 6 por ciento. La reforma determinó la reducción de ingresos en un 9.7 por ciento con respecto a la última reforma de abril 2009, y el gasto en 3.0 por ciento respectivamente. El balance final aprobado por la Asamblea Nacional deja un déficit fiscal abierto de C\$ 7,502.5 millones equivalente al 5.6 por ciento del PIB ( PIB nominal proyectado C\$ 132,997.5). El gobierno ha proyectado cerrar esta brecha fundamentalmente con préstamos externos por un valor de US\$ 220 millones y emisión de deuda interna

por un monto de US\$ 170 millones. Adicionalmente el gobierno ha previsto obtener donaciones alrededor de US\$ 172 millones.

No obstante, las obligaciones del gobierno por pago de amortizaciones e intereses de deuda externa presupuestadas son de US\$ 78.1 millones y US\$ 193.4 millones en deuda interna, que son obligaciones de ineludible cumplimiento. Prácticamente los ingresos por préstamos externos cubren el 80.9 por ciento de la deuda pública. Sin embargo, el principal foco de tensionamiento se traslada a las donaciones presupuestadas, las que podría reducirse hasta un 46.6 por ciento; y en segundo lugar, a una mayor caída de los ingresos tributarios de C\$ 1,324.8 millones, si la economía tiene un crecimiento negativo. Además está en riesgo el acceso a financiamiento multilateral a través del FMI, el BM, el BID y la UE.

El presupuesto reformado y aprobado recientemente continúa en crisis debido a su magnitud deficitaria y la fragilidad financiera a una caída negativa de la economía por el orden del 2 por ciento. Como se ha observado, el comercio, los servicios, las importaciones, las exportaciones y otros sectores que son grandes generadores de ingresos fiscales, están contrayéndose significativamente y por consiguiente la caída principal será en los impuestos indirectos y el impuesto sobre la renta. Un nivel de crecimiento negativo del PIB alrededor del 1.8 por ciento provocaría la inmediata reducción adicional de los ingresos fiscales por el orden de C\$ 1,324.8 millones si se compara con un crecimiento del 0.5 por ciento previsto por el gobierno.

Los efectos serían amplios en casi todos los programas incluyendo el gasto social y el gasto de reducción de la pobreza, cuyo monto es de US\$ 865.4 millones, el cual se financia el 66 por ciento con recursos internos, el 14 por ciento con donaciones y el 20 por ciento con préstamos externos.

Todos estos factores condiciona la política fiscal del gobierno para que sea eminentemente procíclica, siendo el último recurso que le quedaba para aminorar el efecto del contagio de la crisis y proteger la política de gasto social. El riesgo que enfrenta el gobierno es no poder cubrir totalmente sus obligaciones financieras en el gasto que ha diseñado y por consiguiente el tensionamiento social puede ser un agravante adicional más a la situación política interna que enfrenta el país.

Las negociaciones con el FMI se han desplazado hacia agosto-septiembre de 2009; un traslado de tiempo demasiado largo ante la magnitud de la crisis financiera del país. Las dificultades que enfrenta la continuidad del programa con el FMI se debe esencialmente a las demandas del FMI para alinear el presupuesto de gastos a las perspectivas de crecimiento de la economía; y mantener alineado los parámetros de estabilidad macroeconómica. Pues se ha observado que hay factores de alto riesgo en estos indicadores que podrían afectar la macroeconomía en 2009 y después. Se sugiere fundamentalmente una reforma tributaria parcial para reducir la exoneraciones y exenciones fiscales que representaría un aumento de los ingresos equivalente al 1.4% del PIB. Por otra parte se sugiere un ajuste de las pensiones del INSS debido a que la tendencia del gasto de esta institución está creciendo significativamente. El gobierno ha realizado un ajuste de las pensiones incorporando el 5% de deslizamiento y el porcentaje de crecimiento de los salarios mínimos

negociados durante el año. Sin embargo, para el FMI esta medida no es consistente en vista de que el aumento del salario mínimo incorpora el porcentaje de deslizamiento y por consiguiente hay duplicación en factor de crecimiento de las pensiones. Ambos puntos (reforma fiscal y pensiones) son las que ofrecen un alto problema de decisión política del gobierno, por cuanto había concertado con un sector de empresarios organizado en el COSEP, mantener las exoneraciones durante el periodo de crisis, y por otra parte, sostener la medida actual de las pensiones es parte de la política de ampliación social que ha venido desarrollando y que beneficia a un amplio sector de asegurados.

Hay que destacar que en periodo de crisis está demostrado que toda economía pierde proporcionalmente mas empleos al inicio y durante el proceso de desaceleración que los empleo que se ganan o crean con la recuperación y el crecimiento posterior. En el caso particular de Nicaragua, la economía tiene un coeficiente muy bajo de generación de nuevas plazas de trabajo. Por ejemplo, una tasa de crecimiento del 3 por ciento del PIB genera alrededor de 48,000 nuevos empleos directos. La recesion económica comenzó eliminar plazas y puestos de trabajo a partir del ultimo trimestre de 2008. De ese periodo hasta junio de 2009 se estima que se han perdidos mas de 64,400 empleos o puestos de trabajo de los cuales sólo en la zona franca son 17,500. Hay reducciones importantes de plazas y puestos de trabajo en la pesca, la construcción y el sector de explotación de minas y canteras. De igual forma en el comercio formal e informal, los servicios, las comunicaciones y el transporte. El sector agrícola no escapa también a las pérdidas de empleos en rubros agroindustriales dirigidos al mercado externo, como el maní, soya, etc. Es importante destacar que el desempleo se está sintiendo en el 56 por ciento de los rubros que están de cara al comercio exterior.

Las exportaciones han experimentado una contracción a julio de 2009 de 5.6 por ciento con respecto al igual periodo del año anterior. El acumulado enero-junio es de US\$ 747 millones, periodo donde ocurre el más alto nivel del comercio nicaragüense. Por lo general las exportaciones nicaragüenses a ese periodo tienden a dividirse en dos grupos. Un grupo representado por el 40 por ciento de líneas de productos que muestra un comportamiento decreciente, y el otro restante (60 por ciento) que registra un crecimiento creciente. En el periodo enero-junio del 2009, el 56 por ciento de los rubros exportados experimentaron una reducción promedio del 35 por ciento, en cambio el otro 44 por ciento de los rubros han registrado un incremento promedio del 66 por ciento que es el compensa la caída del resto de las exportaciones. En los dos años anteriores, al mismo periodo, el 38.6 por ciento de los rubros exportados han experimentado un promedio de 24.6 por ciento de decrecimiento en sus valores exportados, el restante 61.4 por ciento un incremento del 22.4 por ciento de su valor exportado respectivamente. Lo anterior infiere que los sectores ligados a las exportaciones están obteniendo perdidas de ingresos y empleo significativas.

La situación recesiva de los sectores también se evidencia a través de la contracción acumulada del crédito a los sectores productivos, comerciales y de consumo. Durante el primer semestre de 2009 el crédito total se contrajo el 25 por ciento con respecto al mismo periodo del año anterior. Los desembolsos al sector ganadero registran una contracción del 60 por ciento y el sector comercial el 32 por

ciento. Las recuperaciones totales se han contraído el 5.4 por ciento y sobresalen las contracciones del sector industrial (25 por ciento) y el sector ganadero (14 por ciento). De esta forma se manifiesta la falta de liquidez con la que están operando algunos sectores productivos cuyo efecto inmediato es la baja de ingresos, impuestos y pérdidas de plazas de trabajo.

Por otra parte, el manejo de la política monetaria mantiene su línea de cobertura adecuada con las reservas internacionales. Esta últimas se ubicaron al finalizar el semestre en US\$ 1,166.8, un aumento del 3.8 por ciento al mismo periodo del año anterior. La creación de dinero creció el 7.3 por ciento como resultado de un efecto combinado de reducción del numerario (5.1 por ciento) y aumentos de caja en el SFN (16.7 por ciento) y aumento de los depósitos del SFN en el Banco Central en 22.6 por ciento. Los depósitos totales en el SFN aumentaron el 4.2 por ciento.

Con base a lo anterior, se mantiene el papel pasivo de la política monetaria del BCN ya que la coexistencia de un tipo de cambio predeterminado, al deslizarse el 5 por ciento anual, la dolarización de la economía, más una cuenta de capitales abierta determinan la efectividad de dicha política en la economía real, la que en principio, es limitada para actuar de manera anticíclica en periodo de crisis. La liberalización de la cuenta de capital también expresa una señal del compromiso del país con las políticas económicas prudentes, que han sido la tónica impuesta por el FMI para un país HIPC como Nicaragua. De esta manera el BCN ha seguido por lo general una política monetaria relativamente contractiva, es decir, sin efectos decisivos para el presente periodo de contaminación de la crisis financiera internacional.

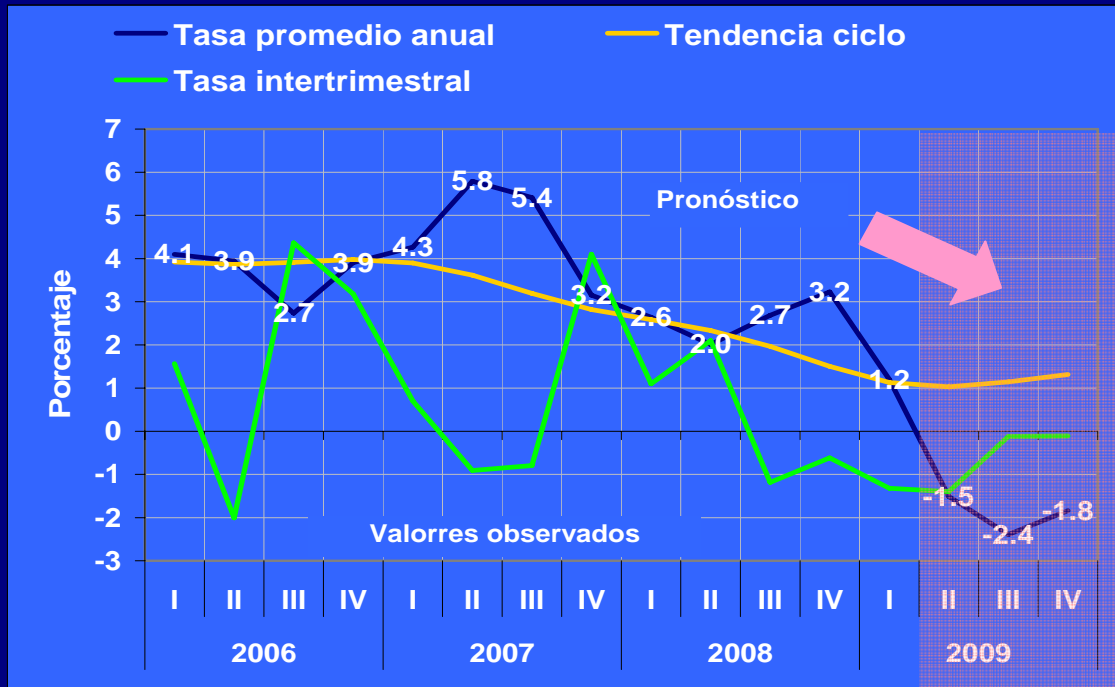
El problema social más grave que se depara con el impacto de la crisis económica internacional es el desempleo, el cual está ligado estrechamente con los obstáculos estructurales para alcanzar las metas del milenio, ya que se observa un mayor avance de la línea de pobreza. La caída de las contribuciones y de los ingresos fiscales está afectando el financiamiento a la protección social. Es indudable que el actual gobierno va enfrentar, en lo que resta de su periodo, fuertes limitaciones para financiar el gasto social y proteger los sectores más vulnerables. Por otra parte, se está enfrentado a una crisis de las coberturas de la protección social con el deterioro de la capitalización del INSS. Hay un riesgo elevado con la actual crisis fiscal y el uso que se le está dando a esta institución, pues se está abonado a mayores problemas para la sostenibilidad financiera de los sistemas de pensiones y los servicios médicos.

Finalmente, se está acumulando en amplios sectores mucho resentimiento, desesperanza y frustración por la forma como ha sido conducido el país en los últimos años de gobierno, aspectos que unidos al problema de la crisis financiera internacional y a la incapacidad del gobierno de actuar con medidas anticíclicas, se estarían creando las condiciones sociopolíticas para un estallido social que podría rebasar la capacidad de solución, que como válvula de escape, ha tenido el factor migratorio.

A continuación se presenta gráficas y tablas relevantes sobre el comportamiento de la economía nicaragüense y sus perspectivas.

# Boletín Económico: Eco-Visión

## Producto Interno Bruto Trimestral de Nicaragua Crecimiento anual, intertrimestral y tendencia ciclo



Fuente: Estimaciones propias con datos del BCN

# Boletín Económico: Eco-Visión

## Principales sectores del Producto Interno Bruto Trimestral Datos a precios promedio de 1994. Tasa promedio anual

Concepto	2007	2008			2009		
		Abril	Junio	Dic	Abril	Junio	Dic
		Datos observados			Pronóstico		
PIB	3.2	2.7	2.3	3.2	1.2	-1.5	-1.8
Agropecuario	-2.4	0.2	-2.3	5.0	0.2	-0.3	3.2
Industria	7.4	3.0	1.5	2.2	3.6	0.4	-0.9
Construcción	-2.6	-0.8	-4.5	-2.8	-8.6	-9.8	-12.3
Comercio	4.7	4.6	4.3	3.3	0.8	-2.5	-4.2
Trans y Comunic	7.5	8.1	10.4	3.6	-0.5	-2.1	-3.8

Fuente: Elaboración propia con datos del BCN

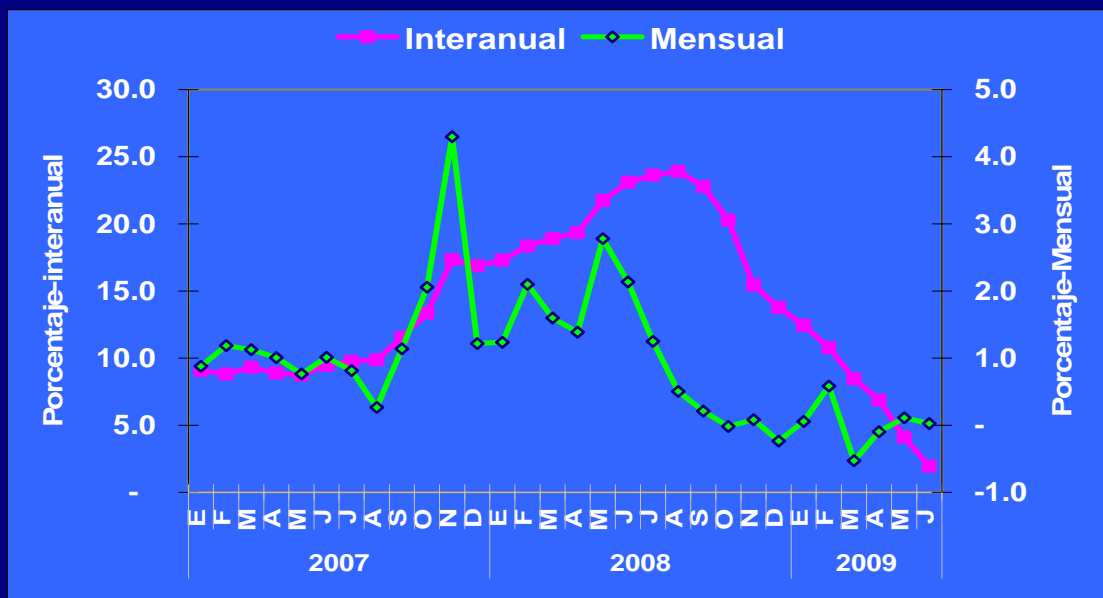
## Producto Interno Bruto Trimestral: enfoque del gasto Datos a precios promedio de 1994. Tasa promedio anual

Concepto	2007	2008			2009		
		Abril	Junio	Dic	Abril	Junio	Dic
		Datos observados			Pronóstico		
PIB	3.2	2.7	2.3	3.2	1.2	-1.5	-1.8
Consumo	4.9	6.7	4.5	4.9	5.0	-0.4	-0.5
Inversión	7.9	12.2	15.4	8.3	-3.6	-3.9	-4.7
Demanda Interna	5.4	7.4	6.7	5.6	-0.3	-1.2	-1.4
Exportaciones	9.0	9.4	11.8	5.1	-2.3	-3.9	-9.8
Importaciones	12.4	18.4	19.2	9.6	-4.3	-3.2	0.3

Fuente: Elaboración propia con datos del BCN

# Boletín Económico: Eco-Visión

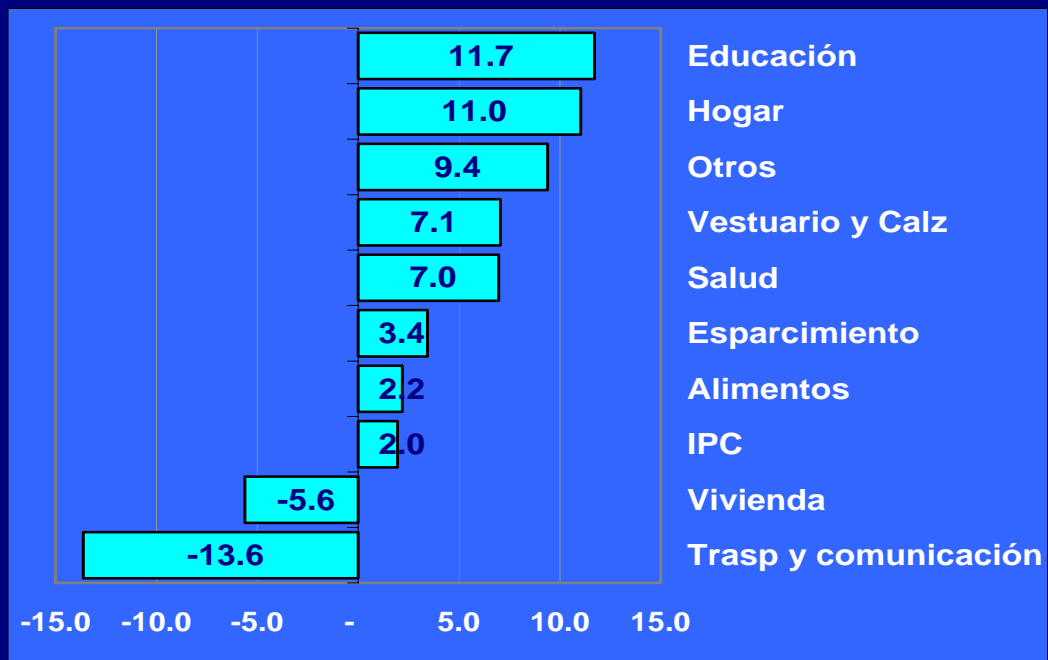
La inflación se desacelera a niveles bajos.



Fuente: Elaboración propia con datos del BCN

# Boletín Económico: Eco-Visión

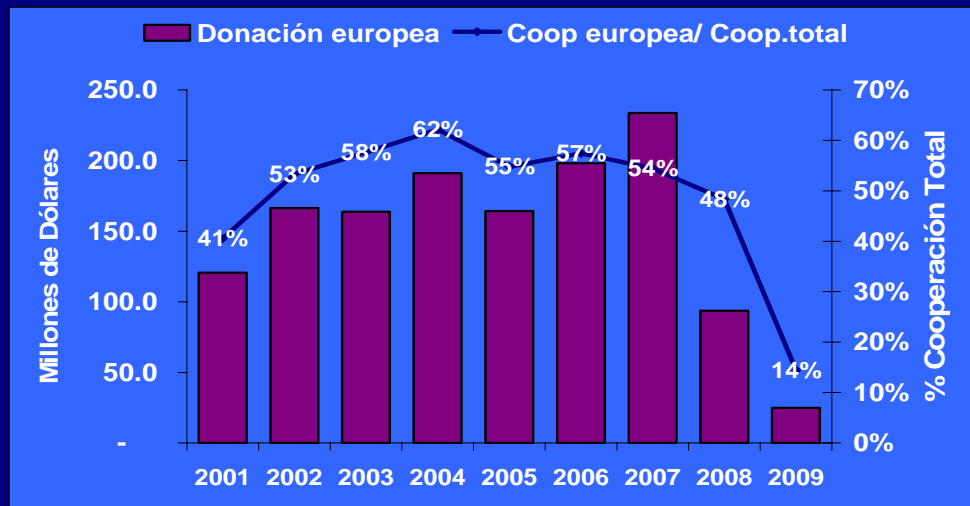
El IPC por capítulos: variación interanual  
Relación % de Junio 2009 respecto igual periodo año anterior



Fuente: Elaboración propia con datos del BCN

# Boletín Económico: Eco-Visión

## Cooperación oficial de los países europeos hacia Nicaragua (Millones de Dólares)

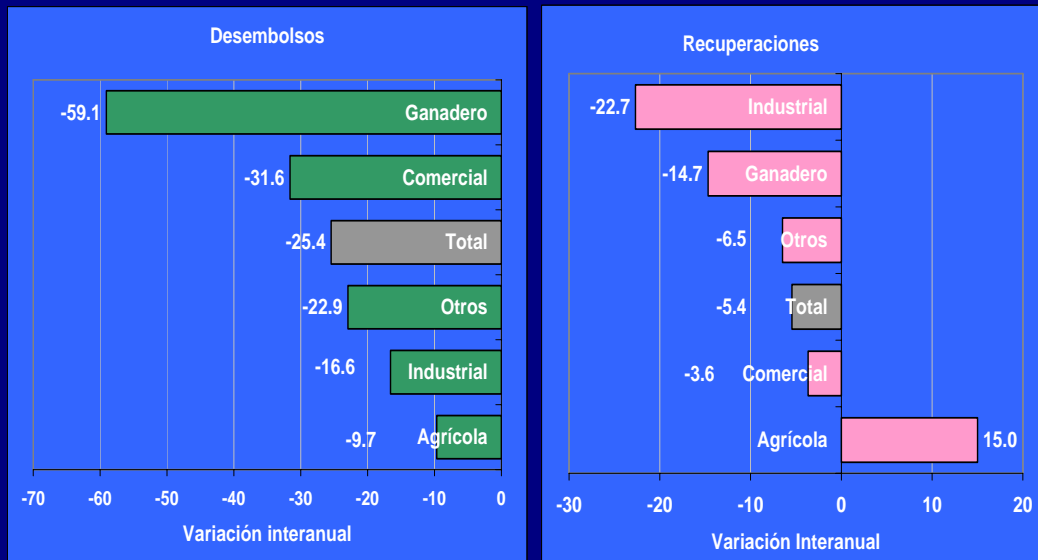


Nota: Datos 2001-2008 del BCN. Dato de 2009 estimación propia.

# Boletín Económico: Eco-Visión

## Movimiento del crédito en Nicaragua

Acumulado del primer semestre de 2009 con respecto al mismo periodo del año anterior



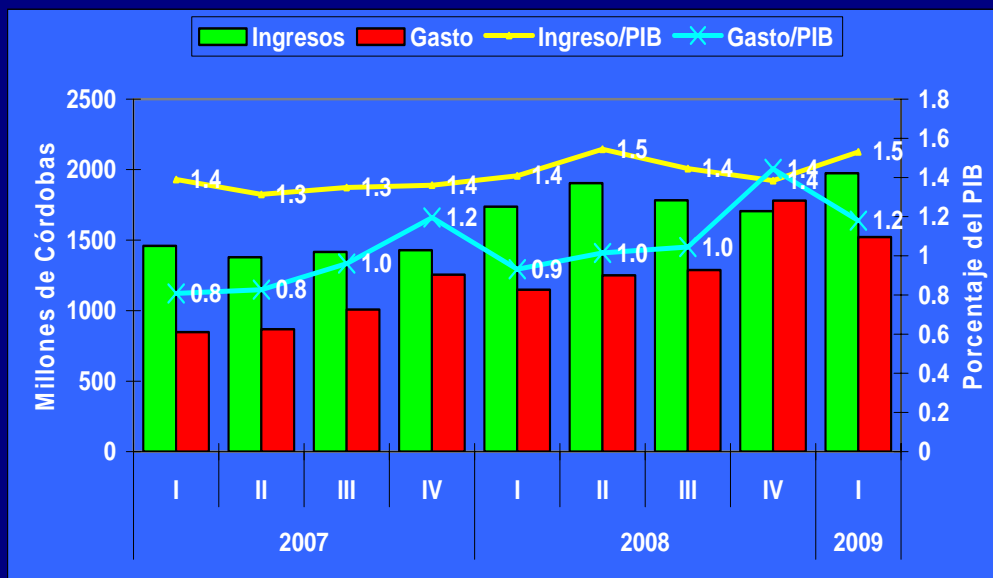
Fuente: Elaboración propia con datos del SFN

# Boletín Económico: Eco-Visión

## I: Balance del Instituto Nicaragüense de Seguridad Social (INSS)

\* En dos años el gasto se ha elevado del 0.8% del PIB a 1.4% del PIB

\* Los ingresos han permanecido alrededor del 1.4% del PIB

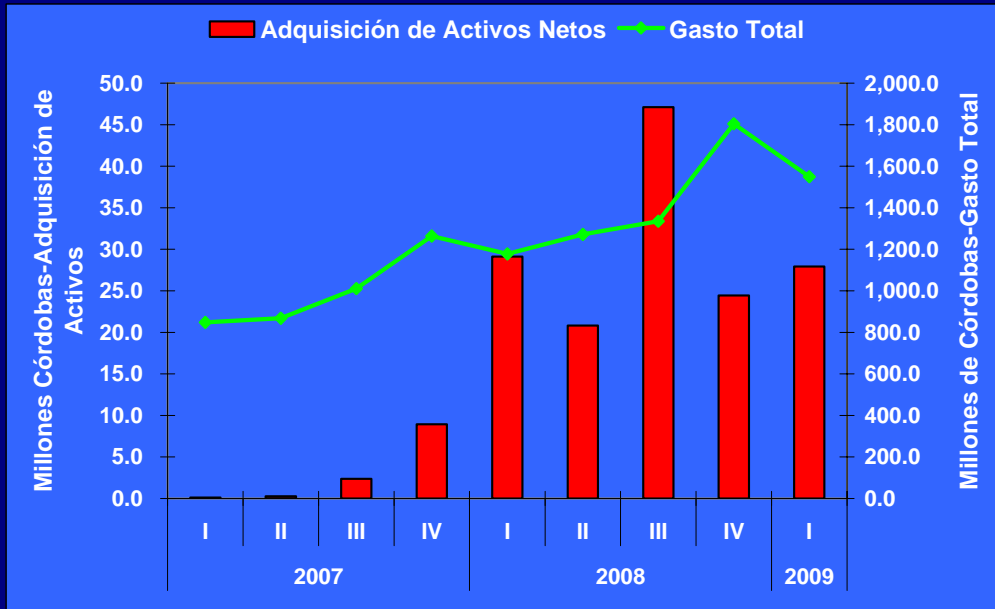


Fuente: Elaboración propias con datos del BCN

# Boletín Económico: Eco-Visión

## II: Balance del Instituto Nicaragüense de Seguridad Social (INSS)

\* La adquisición neta de activos del INSS ha pasado 0.1% del gasto total en 2007 a 2.1% del gasto total en los últimos trimestres.



Fuente: Elaboración propia con datos del BCN