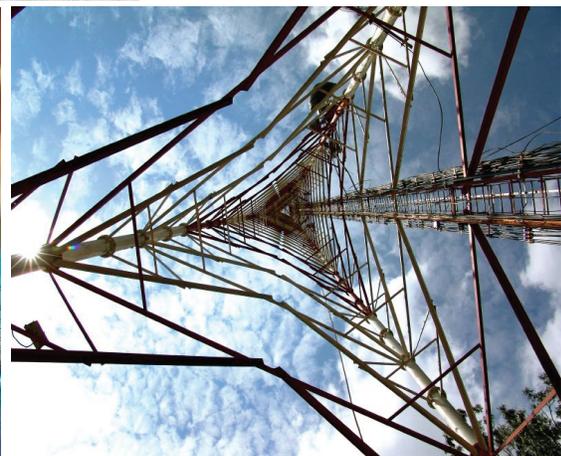
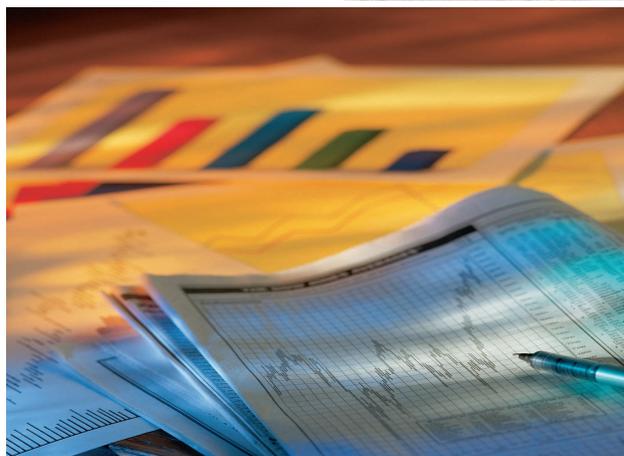


# INFORME DE COYUNTURA ECONÓMICA SEGUNDO TRIMESTRE 2007

## N I C A R A G U A



**División de Estudios, Publicaciones, Propuestas y Análisis (DEPPA)**



**FUNIDES**

FUNDACIÓN NICARAGÜENSE PARA EL  
DESARROLLO ECONÓMICO Y SOCIAL

Dirección  
Discover Business Center  
segundo piso frente al  
Club Terraza  
Villa Fontana  
Telefono: 270-6719



# INFORME DE COYUNTURA ECONÓMICA SEGUNDO TRIMESTRE 2007

N I C A R A G U A

**División de Estudios, Publicaciones,  
Propuestas y Análisis (DEPPA)**



**FUNIDES**

FUNDACIÓN NICARAGÜENSE PARA EL  
DESARROLLO ECONÓMICO Y SOCIAL

Dirección  
Discover Business Center  
segundo piso frente al  
Club Terraza  
Villa Fontana  
Telefono: 270-6719

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

Este boletín se encuentra disponible en versión PDF en la dirección [www.funides.org](http://www.funides.org)

Los puntos de vista expresados por autores individuales no necesariamente reflejan la posición del FUNIDES. Los artículos pueden ser reproducidos siempre y cuando se le de crédito a la fuente.

# Tabla de contenido

---

vii	Introducción
ix	Resumen ejecutivo

## **Capítulo 1: Entorno internacional y regional**

1	1.1: Principales economías del mundo
4	1.2: Contexto regional
5	1.3 Precios de los principales bienes de comercio internacional

## **Capítulo 2: Análisis de coyuntura de la economía nacional**

10	2.1: Sector real
16	2.2: Sector externo
20	2.3: Sector fiscal
25	2.4: Reservas Internacionales y Operaciones del BCN
26	2.5: Panorama Financiero

## **Capítulo 3: Análisis de políticas. Los programas de protección social y las políticas públicas**

31	3.1: Funciones de los programas de protección social
32	3.2: Programas de transferencia condicionada en Nicaragua
34	3.3: Análisis y recomendaciones sobre programas de transferencia condicionada

40	<b>Abreviaciones</b>
----	----------------------



# Introducción

La Fundación Nicaragüense para el Desarrollo Económico y Social (FUNIDES) es un centro de pensamiento e investigación que busca promover el progreso económico y social de los nicaragüenses bajo un sistema de libre mercado, democrático, y de igualdad de oportunidades con absoluto respeto a las libertades individuales y al estado de derecho.

La Fundación cree que es esencial implementar políticas públicas que fortalezcan la institucionalidad del país, el marco de regulación, la rendición de cuentas y el estado de derecho; mejoren la calidad y disponibilidad de nuestra infraestructura y servicios públicos; consoliden la estabilidad macroeconómica y fomenten la inversión y el libre comercio; promuevan la innovación y la transferencia de tecnología; y mejoren el acceso y calidad de la salud, educación y protección social para los nicaragüenses en condición de pobreza.

La agenda investigativa de FUNIDES se concentra en economía, instituciones y desarrollo social. Su plan de trabajo incluye el análisis de la economía y las principales políticas públicas en la agenda nacional. En esta oportunidad FUNIDES presenta su segundo Informe de Coyuntura Económica del 2007. El análisis da seguimiento a la economía nacional e internacional e informa sobre las oportunidades y riesgos que puedan presentarse en el futuro cercano debido a eventos externos o internos. El informe también contiene un resumen de los criterios técnicos que deben regir los programas de protección social para que estos verdaderamente ayuden a los pobres a salir de la pobreza.

Confiamos en que este Informe y los siguientes serán una fuente de información confiable, objetiva y de calidad para legisladores y funcionarios del gobierno, empresarios, sociedad civil, y medios de comunicación, con el fin de promover un debate abierto e informado para la formulación de políticas públicas de beneficio para la sociedad nicaragüense.



# Resumen ejecutivo

## Entorno internacional y regional

En nuestro Informe de Coyuntura Económica de mayo del 2007 señalábamos que tanto el Fondo Monetario Internacional (FMI) como otras fuentes proyectaban que la economía mundial continuaría creciendo en forma vigorosa en el 2007 aunque a un ritmo menor que en el 2006. Los datos más recientes confirman tal predicción, y en su último análisis el FMI estima que durante el 2007 – 2008 la economía mundial crecerá a una tasa anual del 5.2 por ciento, superior al 4.9 por ciento anunciado en abril. La Zona Euro, Japón, y las economías emergentes son las de mayor crecimiento.

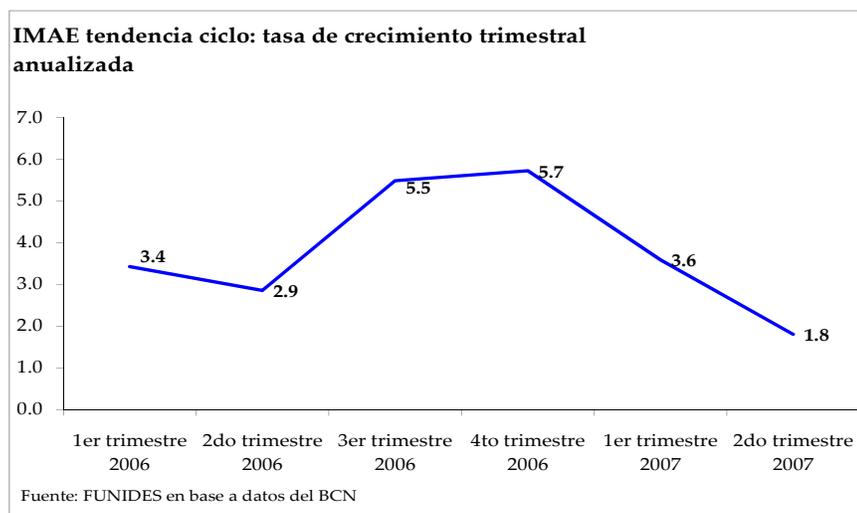
No obstante lo anterior, el FMI señala que sobre este panorama favorable pesan riesgos tales como una alza abrupta en los precios del petróleo y mayor inflación. Así mismo, el FMI indica que la calidad del crédito se ha deteriorado en algunos sectores en Estados Unidos y que la volatilidad de los mercados financieros ha aumentado. Las turbulencias de las últimas semanas en los mercados financieros mundiales confirman estos riesgos.

En todo caso, el entorno internacional específico para Nicaragua luce menos favorable que el global. La economía estadounidense está creciendo menos de lo esperado y el repunte que proyecta el FMI para el resto del año podría ser afectado por los problemas antes mencionados. El resto de Centroamérica, nuestro segundo socio comercial, continúa creciendo a tasas altas pero hay ciertos indicios de desaceleración. Asimismo, nuestros términos de intercambio posiblemente se deteriorarán en los próximos meses debido al aumento en los precios de petróleo. *Todo esto evidencia aún más la necesidad de mejorar la capacidad de nuestra economía para lidiar con situaciones cambiantes.*

## La economía nacional

### Sector real

El análisis del Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) ajustado por factores estacionales e irregulares (tendencia ciclo), sugiere que, después de haber crecido a tasas altas en el segundo semestre del 2006, la actividad económica se desaceleró en el primer trimestre del 2007 y se debilitó en los dos últimos meses.



Simulaciones realizadas por FUNIDES indican que de continuar la tendencia de los dos últimos meses el IMAE crecería 3.3 por ciento el 2007 y 1.0 por ciento en el 2008. Por otra parte, si se recuperara el crecimiento del primer trimestre, el crecimiento sería del 3.8 y 3.5 por ciento respectivamente. *Subrayamos que estos rangos corresponden al crecimiento del IMAE y no necesariamente coinciden con el crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) ya que la cobertura del IMAE es inferior a la del PIB.* En el 2005 el IMAE (tendencia ciclo) creció 4.9 por ciento mientras que el PIB creció 4.3 por ciento. En el 2006 el IMAE creció 3.9 por ciento y el PIB 3.7 por ciento.

La información disponible sugiere que por el lado de la oferta el crecimiento económico de este año está siendo liderado por la industria, el transporte y comunicaciones, el sector pecuario, y el comercio. Por el lado de la demanda el crecimiento está siendo liderado por las exportaciones, ya que el consumo posiblemente esté creciendo a una tasa menor que en el 2006 y la inversión posiblemente sea menor a la del 2006. *Ante las tendencias que se observan en la actividad económica y la inversión reiteramos la importancia de que el gobierno elabore pronto un programa económico*

**Indicadores de consumo**

	Masa salarial	Crédito personal	Crédito via tarjeta	Impuestos al consumo	Importaciones de bienes de consumo	Remesas familiares
(crecimiento real con respecto al mismo periodo del año anterior)						
1er trimestre 2006	15.3	41.2	21.4	16.3	4.5	6.5
2do trimestre 2006	13.3	31.7	22.3	1.8	21.1	6.7
3er trimestre de 2006	15.1	31.3	27.3	9.1	12.6	4.7
4to trimestre de 2006	12.8	29.8	32.2	12.2	19.4	2.4
1er trimestre 2007	8.9	26.3	35.5	3.9	8.9	-4.4
2do trimestre 2007	8.3	24.6	36.0	N.D.	-8.6	6.6
(crecimiento real con respecto al trimestre anterior)						
1er trimestre 2006	4.0	4.6	3.7	5.1	-11.4	3.0
2do trimestre 2006	0.6	4.1	6.1	-5.2	12.3	-4.1
3er trimestre de 2006	4.8	11.1	8.6	3.6	-4.7	0.7
4to trimestre de 2006	2.2	5.8	9.2	8.0	25.5	2.8
1er trimestre 2007	0.5	1.8	6.0	-2.4	-19.3	-3.9
2do trimestre 2007	0.2	2.7	6.4	N.D.	-5.6	7.0

Fuente: BCN, INSS, BLS

**Indicadores de inversión**

	Crédito vivienda	Gasto de capital del Gobierno Central	Índice de construcción	Importaciones de bienes de capital
(crecimiento real con respecto al mismo periodo del año anterior)				
1er trimestre 2006	27.4	-17.0	8.5	14.9
2do trimestre 2006	26.8	-35.2	9.7	-4.0
3er trimestre 2006	27.9	-33.2	1.8	8.9
4to trimestre 2006	27.9	-14.5	-11.3	2.9
1er trimestre 2007	25.6	-16.2	-14.8	-4.8
2do trimestre 2007	21.5	-4.4	-14.9	2.0
(crecimiento real con respecto al trimestre anterior)				
1er trimestre 2006	5.1	-57.4	11.3	-1.7
2do trimestre 2006	5.8	18.1	2.6	-5.9
3er trimestre 2006	6.6	-22.5	-8.2	3.2
4to trimestre 2006	6.6	116.6	-15.4	7.6
1er trimestre 2007	3.2	-58.6	6.9	-9.0
2do trimestre 2007	2.5	33.3	2.5	0.8

Fuente: BCN, BLS

*de mediano plazo que dé señales claras y consistentes de que se continuará consolidando la situación macroeconómica y se implementarán políticas que fomenten la inversión privada.*

La tasa de inflación anual a junio de 2007 fue de 9.5 por ciento, igual a lo registrado en el mismo período del año anterior. *Dado el posible comportamiento de los precios del petróleo en el segundo semestre es probable que la inflación del 2007 supere la meta oficial del 7 por ciento.* El número de asegurados activos del INSS que constituyen un indicador del empleo en el sector formal creció 10.3 por ciento en promedio durante enero – mayo en relación al mismo período del año pasado. Sin embargo, parte de este crecimiento refleja los esfuerzos del Instituto Nicaragüense de Seguridad Social (INSS) de incorporar un mayor número de trabajadores, y no un aumento efectivo en el empleo. Los salarios en el sector formal bajaron 1.3 por ciento en términos reales.

## La crisis energética

La falta de fuentes de energía confiables y competitivas esta afectando seriamente la productividad, el clima de inversión, y el crecimiento del país, y por ende el empleo y la reducción de la pobreza. Urge por lo tanto formular e implementar de inmediato una estrategia que facilite un aumento de la capacidad de generación en el muy corto plazo y reduzca nuestra dependencia del petróleo. Dicha estrategia, que es responsabilidad del estado, debería incluir el fortalecimiento del clima de inversión del país a fin de impulsar la inversión privada y aprovechar el potencial energético del país (tanto fuentes renovables como biocombustibles).

## Sector externo

En el primer semestre del 2007 el déficit en cuenta corriente fue de US\$ 316 millones, equivalente al 5.6 por ciento del PIB anual, menor que el 7.2 por ciento del PIB registrado en el primer semestre del 2006. Este resultado se debe a una disminución en el déficit comercial ya que los ingresos por transferencias corrientes, incluyendo las remesas familiares, bajaron en 0.2 por ciento del PIB. El crecimiento de las exportaciones ha sido muy dinámico: 25.0 por ciento en términos reales (excluyendo las de café) durante el primer semestre del año. Las importaciones totales aumentaron 3.1 por ciento y las no petroleras 4.7 por ciento en términos reales. El sector privado financió la mayor parte del déficit en cuenta corriente.

## Sector fiscal

La disciplina fiscal se mantuvo durante el primer trimestre del 2007. El ahorro corriente del Sector Público No Financiero (SPNF) fue equivalente al 2.1 por ciento del PIB anual similar, al del mismo período del 2005 y 2006. Por su parte el SPNF registró un superávit antes de donaciones del orden del 1 por ciento del PIB anual, superior al del primer trimestre del 2006 y 2005. Sin embargo, esto se debió a una disminución en la inversión pública.

Las donaciones disminuyeron del equivalente del 2.4 por ciento del PIB anual en el primer semestre del 2006 al 1.3 por ciento del PIB en el primer semestre del 2007. Esto se debe en parte a la transición de un nuevo gobierno. Aun así, las donaciones fueron también menores que en el primer semestre de la administración anterior, 3.3 por ciento del PIB anual.

*No obstante el buen desempeño de las finanzas públicas, el gasto corriente del Gobierno Central continúa creciendo a un ritmo mayor que la economía en general (0.4 por ciento del PIB anual en los 12 meses a marzo del 2007). Es necesario reducir este crecimiento para evitar una disminución del ahorro público o un aumento desmesurado en la carga tributaria. Por otra parte la disminución en la inversión pública tiene efectos negativos para la economía tanto en el corto como en el mediano plazo. Es importante por lo tanto establecer mecanismos que den continuidad al programa de inversión pública y a los flujos externos ante los cambios de gobierno.*

*La información disponible sobre la actual o posible ayuda de Venezuela es escasa y a veces contradictoria. Es muy importante para el crecimiento del país y el clima de inversión mantener la transparencia e institucionalidad en el manejo de las finanzas públicas. Es necesario por lo tanto que se publiquen oportunamente y se incorporen en el presupuesto como corresponda los términos y usos de tal ayuda.*

## **Reservas internacionales y operaciones del Banco Central de Nicaragua**

Ajustado por el impacto de las condonaciones de la deuda del BCN con el FMI, el comportamiento de las reservas internacionales netas (RINs) del BCN ha sido más favorable este año que el año pasado. A julio del 2007 las RINs ascendían a US\$ 653 millones US\$ 100 millones más que en julio del 2006, lo que aumentó la cobertura de la base monetaria del 132 al 140 por ciento.

Bajo el prisma de la política crediticia del BCN, que es lo que en última instancia determina la posición de reservas internacionales, el aumento de reservas obedece a una disminución del crédito del BCN que más que compensó la caída estacional que se dio en el numerario. Por su parte la reducción del crédito del BCN refleja en gran parte el manejo prudente de la política fiscal.

## **Panorama financiero**

Los activos financieros del sector privado se han estancado en términos reales desde mediados del 2005. El saldo promedio del numerario, depósitos en sociedades de depósitos (SDs) y tenencias de títulos del BCN (M2) durante los primeros cinco meses de este año fue similar al del mismo período del 2005 pero menor (1.4 por ciento) que el de los primeros cinco meses del año

pasado. A pesar de este comportamiento del M2, el crédito al sector privado continúa creciendo a tasas bien altas, 19.0 por ciento en términos reales en promedio a mayo del 2007. Para poder financiar este crecimiento las SDs han reducido su financiamiento al Gobierno y al Banco Central y han aumentado sus pasivos con el exterior.

Las tasas pasivas de interés han aumentado considerablemente en los últimos 12 meses (entre 2.0 y 3.5 puntos porcentuales) debido principalmente a factores internos ya que las tasas internacionales han aumentado muy poco. El riesgo país que había caído a niveles muy bajos comenzó a subir desde agosto del 2006 aunque afortunadamente todavía permanece a niveles bajos (1-1.5 puntos porcentuales). El diferencial entre las tasas activas en moneda nacional y las pasivas también ha subido considerablemente (3.5 puntos porcentuales).

*Aunque la solvencia de las SDs continúa mejorando es muy importante que tanto las SDs como la Superintendencia de Bancos y otras Instituciones Financieras (SIBOIF) se mantengan vigilantes. El fuerte aumento del crédito al sector privado, unido a un posible menor crecimiento económico podrían deteriorar la cartera.*

## **Análisis de Políticas-Programas de Protección Social**

El objetivo de los programas de protección social (PPS) es asistir a los pobres o aquellas personas vulnerables a la pobreza y a choques naturales o económicos. Tradicionalmente los PPS fueron diseñados como programas redistributivos pero últimamente se ha reconocido que estos son más efectivos si también incentivan a los pobres a fortalecer sus activos productivos incluyendo la educación y la salud. Los PPS de Nicaragua incluyen dos programas que condicionan su apoyo al fortalecimiento de los activos productivos de los beneficiarios. Estos programas son la Red de Protección Social (RPS) iniciada formalmente en el 2002 y Hambre Cero (HC) recién iniciado por el nuevo gobierno. La RPS condiciona su asistencia a que los beneficiarios asistan a la escuela y centros de salud. Por su parte el objetivo de HC es fortalecer el capital productivo y alimentario en ciertas regiones del país.

FUNIDES publicó recientemente el estudio Herramientas para Fortalecer Programas de Protección Social (2007) que analiza la literatura y experiencia nacional e internacional de los PPS. Este estudio confirma que programas de transferencia condicionada tales como la RPS y

HC pueden ser una herramienta efectiva para fortalecer los activos de los pobres y de esta forma ayudarles a salir de la pobreza de manera permanente. Sin embargo, para que esto suceda y los programas sean realmente efectivos se debe cumplir un conjunto de requisitos.

Estos requisitos incluyen entre otros:

- Una definición clara de los objetivos y alcances de los programas a fin de facilitar su diseño, ejecución y evaluación.
- La selección de beneficiarios en base a criterios técnicos para asegurarse que la ayuda llegue a las familias necesitadas y no se otorgue en base a criterios políticos.
- Que los requisitos (condicionalidad) de los programas tomen en cuenta las condiciones de las comunidades beneficiadas.
- La transparencia y rendición de cuentas en el manejo de los programas ya que estos se financian con fondos públicos.
- Una buena coordinación institucional para asegurarse que los distintos PPS se complementen y no se dupliquen.
- La presencia de una agencia externa e independiente que ayude a detectar a tiempo fallas en los programas inclusive problemas de focalización y la politización.



# Capítulo 1: Entorno internacional y regional

El Fondo Monetario Internacional continúa proyectando que las condiciones y perspectivas de la economía mundial son muy buenas. Sin embargo, a la vez señala que sobre este panorama favorable pesan algunos riesgos tales como los problemas en el mercado de crédito de alto riesgo evidenciados en las turbulencias de este mes en los mercados financieros y bursátiles. En todo caso, FUNIDES considera que el entorno internacional específico para Nicaragua luce menos favorable. La economía estadounidense está creciendo menos de lo esperado y el repunte que se espera en lo que resta del año podría ser afectado por los problemas antes mencionados. El resto de Centroamérica, nuestro segundo socio comercial, continúa creciendo a tasa altas pero hay indicios de desaceleración. Por otra parte nuestros términos de intercambio posiblemente se deteriorarán en los próximos meses debido a la tendencia alcista del precio de petróleo. *Todo esto evidencia aún más la necesidad de mejorar la capacidad de nuestra economía para lidiar con situaciones cambiantes, y de reducir nuestra dependencia del petróleo.*

## 1.1 Principales economías del mundo

En nuestro Informe de Coyuntura Económica de Mayo del 2007 señalábamos que tanto el Fondo Monetario Internacional (FMI) como otras fuentes proyectaban que la economía mundial continuaría creciendo en forma vigorosa en el 2007 aunque a un ritmo menor que en el 2006. Los datos más recientes confirman tal predicción, y en su último análisis el FMI estima que durante el 2007 – 08 la economía mundial crecerá a una tasa anual del 5.2 por ciento, superior al 4.9 por ciento anunciado en abril<sup>1</sup>.

No obstante lo anterior, el FMI señala que sobre este panorama favorable pesan riesgos tales como la posibilidad de un alza abrupta en los precios del petróleo y una mayor inflación. También, el FMI indica que la calidad del crédito se ha deteriorado en algunos sectores en Estados Unidos y que la volatilidad de los mercados financieros ha aumentado. Las turbulencias de este mes en los mercados bursátiles y crediticios mundiales confirman estos riesgos.

El continuo dinamismo de la economía mundial refleja la pujanza de la Zona Euro, del Japón y de las economías emergentes ya que los Estados Unidos están experimentando

<sup>1</sup>: Fondo Monetario Internacional. Actualización de las perspectivas de la economía mundial, Julio 25, 2007

una desaceleración un poco mayor que la esperada. Lo anterior, se evidenció en el primer trimestre del 2007, cuando el crecimiento anual del PIB<sup>2</sup> estadounidense se ubicó en 1.5 por ciento; el más bajo desde el tercer trimestre del 2003. Esta reducción refleja la continua caída en la inversión en construcción residencial. Datos preliminares indican que la economía estadounidense repuntó en el segundo trimestre al crecer a una tasa anual del 1.8 por ciento. Hasta hace poco la mayoría de los analistas proyectaban que dicha recuperación continuaría con mayor fuerza en el resto del año pero los crecientes problemas en el mercado de créditos de alto riesgo y de préstamos apalancados podrían aminorar o retardar tal recuperación.

Como se dijo, la Zona Euro mantuvo su dinamismo, con un crecimiento de 3.1 por ciento del PIB en el primer trimestre del 2007, siendo su segunda tasa de crecimiento más alta desde el primer trimestre del 2001. Al interior de la zona, las economías más vigorosas fueron la alemana (3.3 por ciento para el primer trimestre 2007) y la española (4.3 por ciento). En Japón, la actividad económica continuó recuperándose en el primer trimestre del 2007, con un crecimiento anual del PIB del 2.2 por ciento. Esto respondió principalmente a un mayor dinamismo de las exportaciones y del

consumo.

Las economías emergentes, continuaron mostrando un fuerte crecimiento lideradas por China India, y Rusia. En la China, el crecimiento, 11.9 por ciento en el primer semestre, siguió siendo apoyado por el sector industrial. Por su parte la economía Hindú que creció 9.2 por ciento en el primer trimestre también continúa experimentado pujanza en la actividad manufacturera. Para Rusia el FMI proyecta un crecimiento del 7.0 por ciento en el 2007.

La inflación mundial se mantiene contenida, aunque en algunas economías emergentes como China e India hay presiones inflacionarias debido al aumento en los precios internacionales de los alimentos y la energía. La inflación de los Estados Unidos, de gran importancia para las economías centroamericanas, alcanzó para mayo y junio 2.7 por ciento. La inflación subyacente que excluye precios de energía y alimentos, fue del 2.2 por ciento anual.

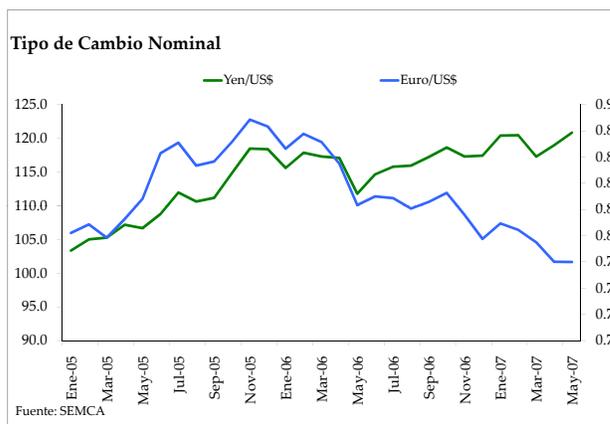
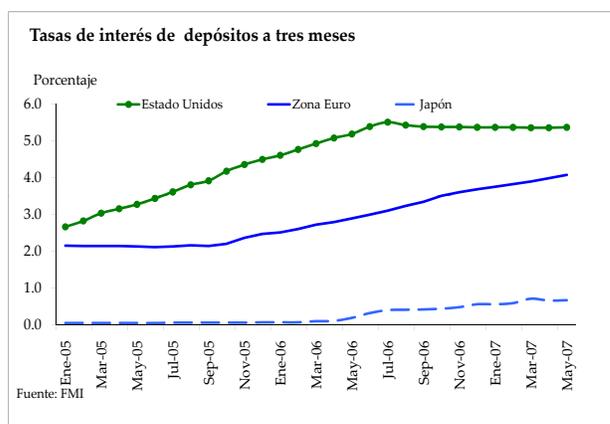
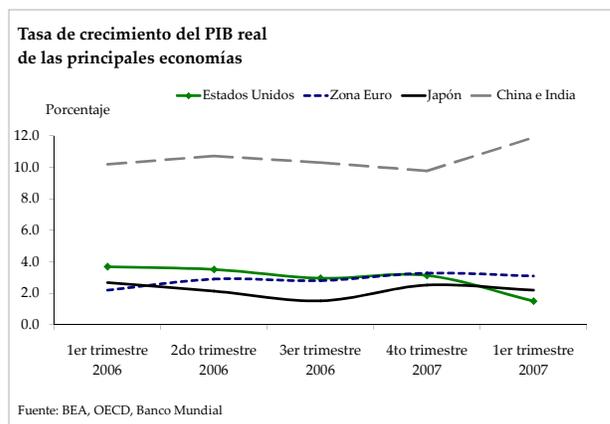
En los mercados cambiarios, para lo que va del año 2007 el valor del dólar ha continuado cayendo con respecto al euro. La depreciación en términos nominales promedio para el primer semestre del 2007 es de 7.5 por ciento, respecto al primer semestre del 2006. El euro ha estado alcanzando máximos históricos

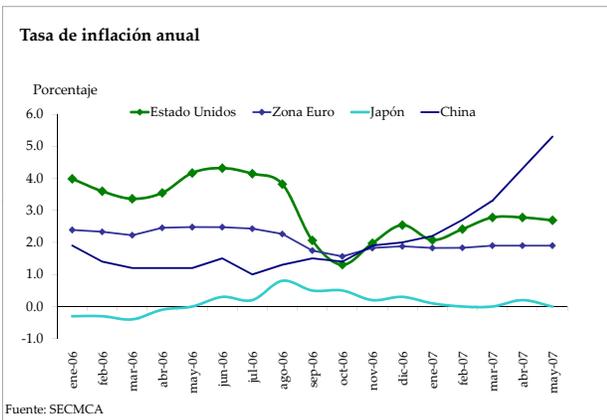
---

2: En relación al primer trimestre del 2006

para el mes de julio 2007 alcanzó los 1.4 dólares, el valor más alto en los últimos dos años. Por su parte, la relación yen/dólar, se ha mantenido alrededor de una banda de 115-120 yenes por dólar desde noviembre del 2006.

Las tasas de interés de depósitos a tres meses se han mantenido constante en los Estados Unidos en alrededor de 5.36 por ciento desde septiembre del 2006. Esto responde a la política de la Reserva Federal de mantener su tasa de interés, correspondiente a la de fondos federales, en 5.25 por ciento desde julio del 2006. En cambio en la Zona Euro la tasa de interés de depósitos ha incrementado desde 3.75 por ciento en el mes enero a 4.07 por ciento en junio del 2007. En Japón han pasado de 0.56 por ciento a 0.67 por ciento para el mismo período. El Banco Central Europeo (BCE) ha venido incrementando su tasa de referencia desde diciembre del 2005, ajustándola 8 veces hasta colocarla en 4.0 por ciento a partir del 13 de junio. Por su parte el Banco de Japón elevó en febrero del 2007 su tasa de referencia a 0.5 por ciento, siendo este el valor más alto en más una década pues para el período 2000 – 2005 la tasa de referencia se mantuvo invariable en cero, incrementándose en el 2006 y manteniéndose alrededor de 0.2 por ciento.





Los países centroamericanos que han experimentado tasas más altas de variación del IMAE son Honduras y Costa Rica. Sin embargo, tanto en Honduras como en El Salvador y Nicaragua se observa una tendencia decreciente desde octubre 2006 enero 2007 y febrero 2007 respectivamente. En Guatemala las tasas de crecimiento del IMAE permanecen casi constantes (5.8 por ciento).

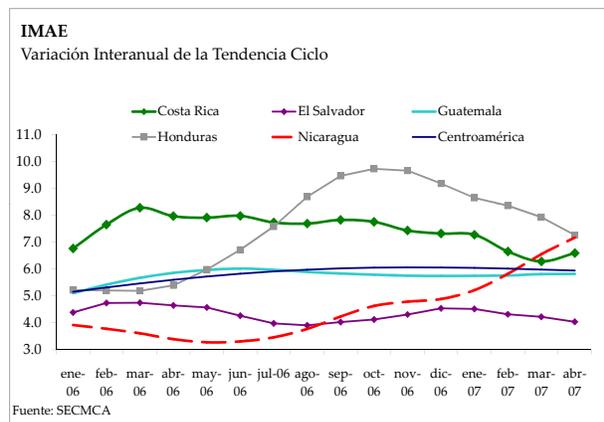
## 1.2 Contexto regional

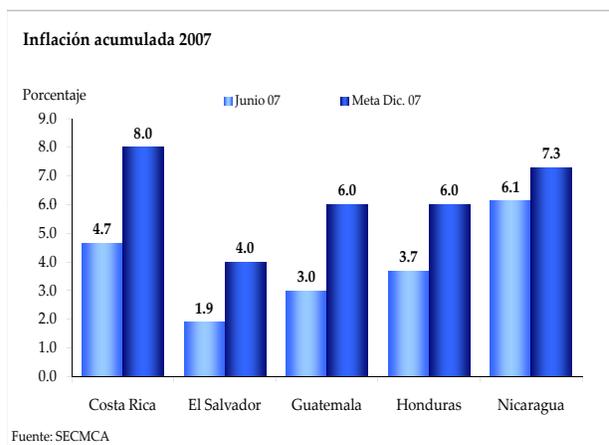
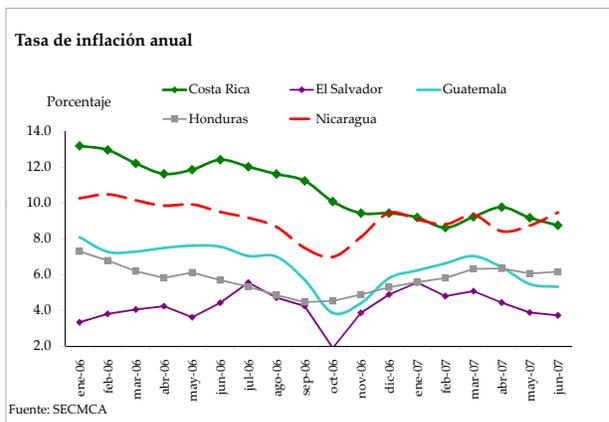
El Índice Mensual de Actividad Económica (tendencia-ciclo)<sup>3</sup> de la región centroamericana correspondiente a enero-abril 2007 muestra un mejor comportamiento respecto a enero-abril 2006. El crecimiento interanual hasta abril 2007 (5.9 por ciento)<sup>4</sup> supera los crecimientos hasta abril del año anterior (5.6 por ciento) como consecuencia de una mayor actividad exportadora. Datos publicados por los bancos centrales de cada país señalan un incremento sustancial de las exportaciones a enero-mayo 2007 respecto al período correspondiente del 2006: Honduras (6.5 por ciento), Costa Rica (17.3 por ciento), Nicaragua (15.9 por ciento) y Guatemala (29.2 por ciento).

Otra de las variables de interés en este análisis es la inflación. En este aspecto, Costa Rica y Nicaragua han mostrado la inflación acumulada más elevada, 4.7 por ciento y 6.1 por ciento respectivamente en los primeros seis meses del año. En el Salvador, Guatemala, y Honduras la inflación va muy en línea con las metas de sus bancos centrales y se esperaría finalice el año entre un 4.0 y 6.0 por ciento. La Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano proyecta que la inflación anual de 2007 de la región sería 6.5 por ciento, ligeramente superior al 6.2 por ciento observado a finales de 2006.

3: La tendencia ciclo se deriva de la serie original del IMAE, extrayéndose los componentes estacional e irregular de dicha serie. Lo anterior, con el objetivo de conocer la evolución subyacente de la serie a partir de los componentes de tendencia y ciclo, los que indican la dirección de la actividad económica.

4: Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano (SEMCA).





### 1.3 Precios de los principales bienes de comercio internacional

En comparación a lo proyectado en nuestro informe de coyuntura del primer trimestre de 2007, los precios internacionales de los principales bienes básicos han tenido un comportamiento mixto. Los precios del café mantendrán en 2007 un promedio similar al de 2006 lo que difiere un poco de la leve disminución que se esperaba. Por su parte, el precio internacional de la carne bovina se ha mantenido estable lo que también difiere un poco de leve disminución esperada. El precio del azúcar se ha comportado de

acuerdo a lo previsto, con una baja del 35.7 por ciento en los dos primeros trimestres de 2007 con respecto al mismo período del año anterior. Conforme a lo esperado los precios del petróleo permanecen volátiles pero las proyecciones para el resto del año son menos optimistas de lo que se esperaba. Finalmente, contrario a lo esperado los precios de los metales han continuado aumentando. Esto se justifica por las preocupaciones de los inversionistas a cerca de los elevados precios de la energía, la inflación, el valor del dólar estadounidense y temas geopolíticos.

Según previsiones del Banco Mundial en 2007 los precios del café Arábica se mantendrán en un promedio de US\$ 1.14 por libra valor muy similar al de 2006. En el primer y segundo trimestre de 2007 el precio promedio “spot” del café se situó en US\$ 1.21 y US\$ 1.16 por libra respectivamente, 4.0 por ciento por encima del promedio de los dos primeros trimestres de 2006. Los mercados de futuros indican precios de US\$ 1.12 y US\$ 1.16 por libra para contratos con entrega en, septiembre y diciembre de 2007 respectivamente. La oferta del café Arábica parece equipararse a la demanda por lo que se espera que los precios del café Arábica promedien US\$ 1.12 por libra durante 2008. El departamento de Agricultura de los Estados Unidos estima que la producción mundial de café alcanzará un récord de 128,6

millones de sacos de 133.3 libras en 2006 – 2007, casi un 10.0 por ciento más que en 2005 – 2006. Por su parte se prevé que el consumo de café aumentará moderadamente (un 2.0 por ciento anual) durante 2007 y 2008, y que la mayor parte del incremento se producirá en los cafés especiales e instantáneos. A pesar que el aumento en la oferta es mayor que el de la demanda, la disminución que se espera en el precio de nuestras exportaciones de café es moderada ya que el incremento de la oferta se produce en los cafés de tipo robusta que son principalmente producidos por Brasil y Viet Nam mientras el precio del café que se usa como referencia en este informe corresponde al Arábica.

Los precios internacionales de la carne se mantuvieron estables en los dos primeros trimestres de 2007 alrededor de US\$ 1.32 por libra. Los operadores de mercado estiman que los precios continúen estables en el resto del año.

Los precios promedio “spot” del azúcar disminuyeron fuertemente (35.7 por ciento) en el primer semestre del 2007 en comparación con el mismo período del año anterior para situarse en un promedio de US\$ 0.12 por libra. Los mercados de futuro indican precios de US\$ 0.10 por libra para los contratos con entrega en octubre de 2007. La disminución del primer semestre se debió a que la

producción en Brasil, Tailandia, Pakistán e India recuperó su ritmo normal. Además las exportaciones de etanol de Brasil a Estados Unidos disminuyeron debido a que los precios del etanol se ubicaron por debajo del nivel de exportación redituable, luego que Estados Unidos estableciera una tarifa de importación de US\$ 0.54 por galón. A mediano plazo, el Banco Mundial prevé que los precios se mantendrán cerca de los US\$ 0.12 por libra. Sin embargo, de reducirse las tarifas de etanol de Estados Unidos, aumentaría considerablemente la exportación de este producto y subirían los precios del azúcar, pero por ahora no se anticipa esa situación.

Los precios internacionales del petróleo cayeron más de 23.0 por ciento entre agosto y noviembre del 2006 debido a una fuerte acumulación de inventarios. Los precios continuaron bajando en el primer trimestre de este año pero comenzaron a subir nuevamente en el segundo trimestre ya que mientras la demanda (con relación al mismo período del 2006) aumentó en más de 1.2 millones de barriles diarios, la oferta se mantuvo constante<sup>5</sup>. En los dos primeros trimestres de 2007 los precios promedio “spot” del petróleo se situaron en US\$ 58.1 y US\$ 65.0 por barril respectivamente. Los mercados de futuro indican precios de US\$

---

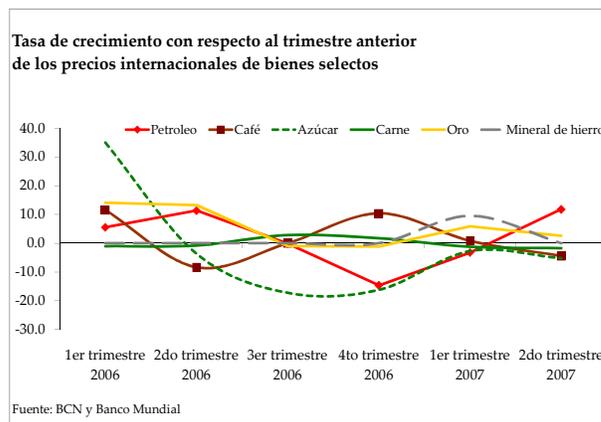
5: International Energy Agency

74.0, US\$ 74.1 y US\$ 73.8 por barril para contratos con entrega en agosto, septiembre y octubre de 2007.

La Agencia Internacional de Energía proyecta que en el mediano plazo los precios del petróleo se mantendrán altos, ya que en sus estimaciones la demanda crecerá más que la oferta. Estas perspectivas evidencian aún más que Nicaragua debe buscar como reducir en el mediano plazo nuestra dependencia de este producto.

El precio promedio “spot” del oro en los dos primeros trimestres de 2007 fue de US\$ 650.3 y US\$ 667.3 por onza troy o sea un incremento de 11.5 por ciento con respecto al mismo período del año pasado. Los mercados de futuro indican precios de US\$ 665.9, US\$ 669.2 y US\$ 672.2 por onza troy para contratos con entrega en agosto, septiembre y octubre de 2007 respectivamente. Según las previsiones, del Banco Mundial los precios del oro se mantendrán relativamente altos a corto plazo debido a las preocupaciones de los inversionistas acerca de los elevados precios de la energía, la inflación, el valor del dólar estadounidense y las cuestiones geopolíticas. A largo plazo, se estima que los precios del oro descenderán hasta los US\$ 450.0 por onza troy. Por su parte el precio del mineral de hierro tuvo un aumento de de 9.5 por ciento en el primer trimestre de 2007 con respecto al

último trimestre del año anterior para situarse en US\$ 0.84 por unidad de tonelada métrica seca y se mantuvo en este nivel en el segundo trimestre de 2007.





## Capítulo 2: Análisis de coyuntura de la economía nacional

Los datos de tendencia ciclo del Índice Mensual de Actividad económica (IMAE) que eliminan factores estacionales e irregulares sugieren que el crecimiento económico se desaceleró en el primer trimestre del 2007, y fue muy débil en abril – mayo. El crecimiento de las exportaciones ha sido muy dinámico pero los indicadores disponibles sugieren que el consumo está creciendo a una tasa menor que el año pasado y que la inversión esta débil.

Ante estas tendencias reiteramos la importancia de que el gobierno elabore pronto un programa económico de mediano plazo que dé señales claras y consistentes de que se continuará consolidando la situación macroeconómica y se implementarán políticas que fomenten la inversión.

La falta de fuentes de energía confiables y competitivas esta afectando seriamente la productividad, el clima de inversión, y el crecimiento del país, y por ende el empleo y la reducción de la pobreza. Urge por lo tanto formular e implementar de inmediato una estrategia que facilite un aumento de la capacidad de generación en el muy corto plazo y reduzca nuestra dependencia del petróleo. Dicha estrategia, que es responsabilidad del estado, debería incluir

el fortalecimiento del clima de inversión del país a fin de impulsar la inversión privada y aprovechar el potencial energético del país (tanto fuentes renovables como biocombustibles).

La política fiscal y la política crediticia continúan siendo manejadas apropiadamente Durante el primer trimestre del 2007, el ahorro del sector público se mantuvo a niveles similares a los del 2005 – 2006. Por su parte el BCN continúa fortaleciendo las reservas internacionales netas.

No obstante el buen desempeño de las finanzas públicas, el gasto corriente del Gobierno Central continúa creciendo significativamente (0.4 por ciento del PIB anual en los 12 meses a Marzo del 2007). Es necesario reducir este crecimiento para evitar una disminución del ahorro público o un aumento desmesurado en la carga tributaria. La inversión pública ha disminuido lo que tiene efectos negativos para la economía tanto en el corto como en el mediano plazo. Es importante establecer mecanismos que den continuidad al programa de inversión pública y a los flujos externos ante los cambios de gobierno.

La información disponible sobre la actual o posible ayuda de Venezuela es escasa y a veces contradictoria. Es muy importante para el crecimiento del país y el clima de inversión mantener la transparencia e institucionalidad en el manejo de las finanzas públicas. Es necesario por lo tanto que se publiquen oportunamente y se incorporen en el presupuesto como corresponda los términos y usos de la ayuda.

A pesar de que las tasas pasivas de interés han aumentado entre 2 y 3.5 puntos porcentuales desde el año pasado los activos del sector privado en el sistema financiero nacional se ha estancado en términos reales (ajustado por inflación) desde mediados del 2005. El saldo promedio del (M2)<sup>6</sup> durante los primeros cinco meses de este año fue menor (1.4 por ciento) que el de los primeros cinco meses del año pasado. El aumento en las tasas pasivas obedece a factores internos ya que las tasas de interés internacionales han aumentado mucho menos. El riesgo país ha subido desde agosto del 2006 pero afortunadamente todavía permanecen a niveles relativamente bajos.

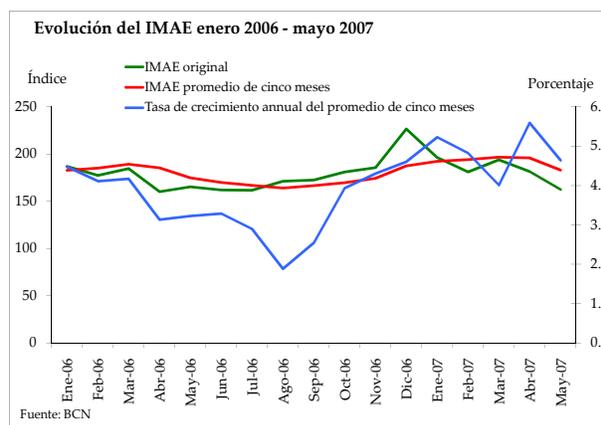
El crédito al sector privado continúa creciendo a tasas bien altas. La solvencia de las sociedades de depósito continúa mejorando,

6: El M2 incluye numerario, depósitos a la vista de ahorro y a plazo, y títulos del BCN en poder del sector privado no financiero. El M1 solo incluye numerario y depósitos a la vista.

pero el fuerte aumento del crédito unido a un posible menor crecimiento económico podrían deteriorar la cartera.

## 2.1 Sector real

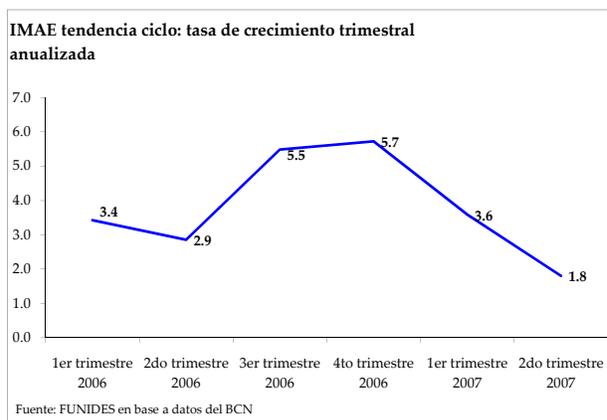
De acuerdo con el BCN, la tasa de crecimiento promedio del IMAE anual a mayo de 2007 fue de 4.6 por ciento lo cual es superior al 3.2 de la tasa del mismo mes del año anterior.



El análisis del IMAE ajustado por factores estacionales e irregulares (tendencia ciclo<sup>7</sup>), también publicados por el BCN, sugiere tal como señalábamos en nuestro informe anterior que, en relación a los trimestres precedentes, la economía creció a tasas altas en el segundo semestre del 2006 pero que el crecimiento se desaceleró en el primer trimestre del 2007 y debilitó en los dos últimos meses<sup>8</sup>.

7: La tendencia ciclo se deriva de la serie original del IMAE, extrayéndose los componentes estacional e irregular de dicha serie. Lo anterior, con el objetivo de conocer la evolución subyacente de la serie a partir de los componentes de tendencia y ciclo, los que indican la dirección de la actividad económica.

8: Para obtener el gráfico arriba se tomó el promedio tri-

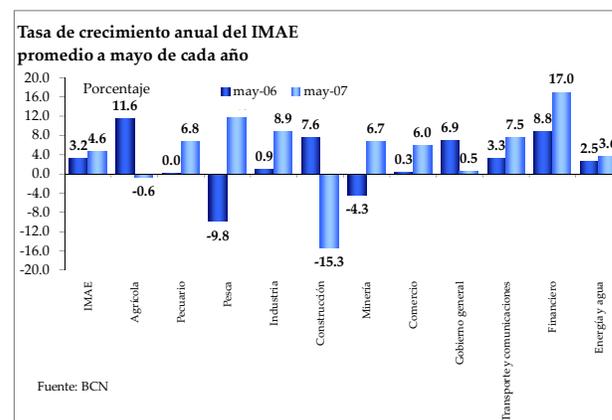


Simulaciones realizadas por FUNIDES indican que de continuar la tendencia de los dos últimos meses el IMAE podría crecer alrededor de 3.3 por ciento en promedio en el 2007 y 1.0 por ciento en 2008. Por otra parte, si se recuperará el crecimiento del primer trimestre, el IMAE podría crecer en alrededor del 3.8 por ciento en 2007 y 3.5 por ciento en 2008. Señalamos que estos rangos corresponden al crecimiento del IMAE que no coincide con el del PIB. Por ejemplo en el 2005 el IMAE (tendencia ciclo) creció 4.9 por ciento mientras que el PIB creció 4.3 por ciento. En el 2006 el IMAE creció 3.9 por ciento y el PIB 3.7 por ciento.

Analizando la tasa de crecimiento anual del promedio a mayo de cada año con el crecimiento anual del promedio a mayo del año anterior se puede notar que los sectores más dinámicos son: la industria creciendo a una tasa de 8.9 por ciento en mayo de 2007, el

mestral del IMAE tendencia ciclo, se calculó su crecimiento con respecto al trimestre anterior y se elevó al exponente cuatro este crecimiento para obtener el crecimiento anual.

sector transporte y comunicaciones creciendo a una tasa de 7.5 por ciento, el sector pecuario con un crecimiento de 6.8 por ciento, y el comercio con un crecimiento de 6.0 por ciento. Los sectores menos dinámicos son: la construcción con un decrecimiento de 15.3 por ciento a mayo de 2007, el sector agrícola con un leve decrecimiento de 0.6 por ciento y el gobierno general con un leve crecimiento de 0.5 por ciento.



Los indicadores disponibles sugieren que el crecimiento económico de este año está siendo liderado por las exportaciones, las que crecieron en términos reales a una tasa anualizada de 13.1 por ciento en el primer semestre del año. Excluyendo el café el crecimiento fue de 25.0 por ciento en términos reales.

En su conjunto algunos indicadores sugieren que el consumo crecería este año a una tasa menor que la del 2006. La masa salarial<sup>9</sup> y 9: La masa salarial se calcula multiplicando y luego sumando los salarios promedios de cada sector por el empleo

el crédito personal muestran una marcada reducción desde el primer trimestre de 2006 hasta el segundo trimestre de 2007. Las remesas familiares muestran un repunte en el segundo trimestre de 2007 después de caídas constantes en los trimestres anteriores. Las recaudaciones de impuestos al consumo mostraron también una reducción en su tasa de crecimiento anual en el primer trimestre de 2007 con respecto al mismo período de 2006 y con respecto al último trimestre de 2006.

Las importaciones de bienes de consumo mostraron un aumento en su tasa de crecimiento anual en el primer trimestre de 2007 con respecto al mismo período de 2006 pero en el segundo trimestre esta tasa de crecimiento fue negativa. El crédito a través de tarjetas tuvo aumentos constantes desde el primer trimestre de 2006 hasta el segundo trimestre de 2007.

**Indicadores de consumo**

	Masa salarial	Crédito personal	Crédito via tarjeta	Impuestos al consumo	Importaciones de bienes de consumo	Remesas familiares
		(Millones de córdobas*)			(Millones de dólares*)	
1er trimestre 2006	1,656.9	3,440.9	3,644.2	848.6	69.1	165.1
2do trimestre 2006	1,717.8	3,687.2	3,976.9	830.2	78.8	161.3
3er trimestre de 2006	1,818.3	4,133.8	4,360.0	868.8	75.5	162.2
4to trimestre de 2006	1,880.9	4,427.9	4,815.0	949.5	94.1	166.9
1er trimestre 2007	1,954.0	4,658.6	5,269.0	959.0	76.9	163.9
2do trimestre 2007	2,016.2	4,926.8	5,766.6	N.D.	74.1	178.5
		(crecimiento real con respecto al mismo periodo del año anterior)				
1er trimestre 2006	15.3	41.2	21.4	16.3	4.5	6.5
2do trimestre 2006	13.3	31.7	22.3	1.8	21.1	6.7
3er trimestre de 2006	15.1	31.3	27.3	9.1	12.6	4.7
4to trimestre de 2006	12.8	29.8	32.2	12.2	19.4	2.4
1er trimestre 2007	8.9	26.3	35.5	3.9	8.9	-4.4
2do trimestre 2007	8.3	24.6	36.0	N.D.	-8.6	6.6
		(crecimiento real con respecto al trimestre anterior)				
1er trimestre 2006	4.0	4.6	3.7	5.1	-11.4	3.0
2do trimestre 2006	0.6	4.1	6.1	-5.2	12.3	-4.1
3er trimestre de 2006	4.8	11.1	8.6	3.6	-4.7	0.7
4to trimestre de 2006	2.2	5.8	9.2	8.0	25.5	2.8
1er trimestre 2007	0.5	1.8	6.0	-2.4	-19.3	-3.9
2do trimestre 2007	0.2	2.7	6.4	N.D.	-5.6	7.0

Fuente: BCN, INSS, BLS

\*Promedio trimestral

de ese sector. Este indicador posiblemente exagera el crecimiento de los salarios debido a los esfuerzos realizados por el INSS para incorporar un número cada vez mayor de empleados al sector formal.

Por su parte el comportamiento de un grupo de indicadores de la inversión sugiere que esta podría ser menor que la del 2006. El índice de construcción ha mostrado decrecimientos constantes desde el primer trimestre de 2006 hasta el segundo trimestre de 2007. El crédito a la vivienda estuvo creciendo a una tasa cercana al 27.0 por ciento durante todo el 2006 pero en el primer trimestre de 2007 disminuyó su tasa a 25.6 y en el segundo trimestre de 2007 a 21.5 por ciento. Las importaciones de bienes de capital decrecieron en el primer trimestre de 2007 y volvieron a crecer en el segundo trimestre. La tasa de crecimiento real del gasto de capital del GC ha sido negativa desde el primer trimestre de 2007. Por su parte, la volatilidad de la inversión en el primer trimestre de 2007 es mayor que la del mismo período del año anterior para el índice de construcción y las importaciones de bienes de capital pero menor para el crédito a la vivienda y el gasto de capital del SPNF. El concepto de volatilidad indica el grado de variabilidad de una variable. En el caso de la inversión esta variabilidad es importante debido que disminuye la eficiencia de la inversión ya que la ejecución de los proyectos sigue una trayectoria sub – óptima.

**Indicadores de inversión**

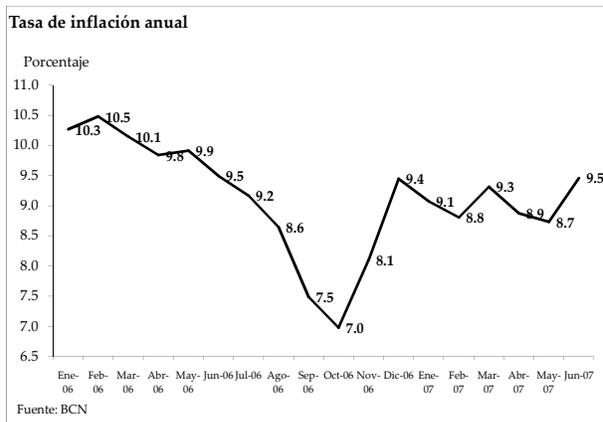
	<b>Crédito vivienda</b>	<b>Gasto de capital del GC</b>	<b>Índice de construcción</b>	<b>Importaciones de bienes de capital</b>
	(Millones de córdobas*)		(índice)	(Millones de dólares*)
1er trimestre 2006	3,288.8	406.5	229.4	45.9
2do trimestre 2006	3,580.1	492.5	235.2	44.0
3er trimestre 2006	3,853.6	386.7	216.0	45.6
4to trimestre 2006	4,155.9	842.6	182.6	48.7
1er trimestre 2007	4,429.0	377.6	195.3	44.8
2do trimestre 2007	4,671.9	515.0	200.1	46.0
(crecimiento real con respecto al mismo periodo del año anterior)				
1er trimestre 2006	27.4	-17.0	8.5	14.9
2do trimestre 2006	26.8	-35.2	9.7	-4.0
3er trimestre 2006	27.9	-33.2	1.8	8.9
4to trimestre 2006	27.9	-14.5	-11.3	2.9
1er trimestre 2007	25.6	-16.2	-14.8	-4.8
2do trimestre 2007	21.5	-4.4	-14.9	2.0
(crecimiento real con respecto al trimestre anterior)				
1er trimestre 2006	5.1	-57.4	11.3	-1.7
2do trimestre 2006	5.8	18.1	2.6	-5.9
3er trimestre 2006	6.6	-22.5	-8.2	3.2
4to trimestre 2006	6.6	116.6	-15.4	7.6
1er trimestre 2007	3.2	-58.6	6.9	-9.0
2do trimestre 2007	2.5	33.3	2.5	0.8
(volatilidad*)				
1er trimestre 2006	0.011	0.011	0.008	0.014
2do trimestre 2006	0.010	0.051	0.013	0.013
3er trimestre 2006	0.005	0.015	0.015	0.010
4to trimestre 2006	0.004	0.036	0.015	0.025
1er trimestre 2007	0.003	0.008	0.023	0.020
2do trimestre 2007	N.D.	0.028	N.D.	0.004

Fuente: BCN, BLS

\* Promedio trimestral

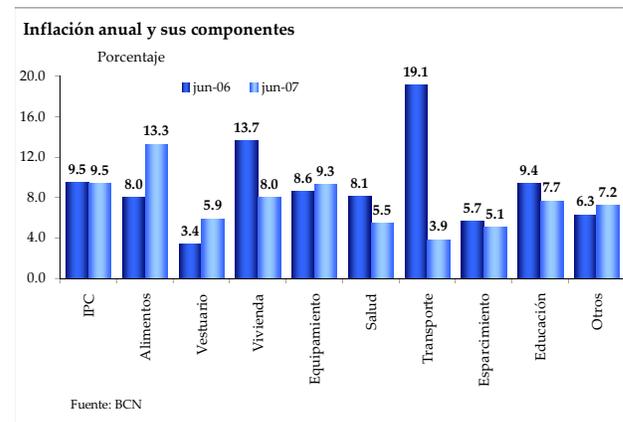
\*\* Se refiere a la desviación estandar de la tasa de crecimiento anual real del promedio de 12 meses de la variable. Se decidió no calcular la volatilidad en el segundo trimestre de 2007 debido a falta de datos

La tasa de inflación anual a junio de 2007 fue de 9.5 por ciento, igual a la registrada en el mismo período del año anterior. Hasta junio de 2007 la inflación ha tenido un comportamiento bastante volátil con tasas menores a 9.0 por ciento en los meses de febrero, abril y mayo; y tasas mayores a 9.0 por ciento en los meses de enero, marzo y junio. Como señalábamos en nuestro informe del primer trimestre de 2007 las perspectivas de la inflación dependerán de la evolución de los precios del petróleo y el comportamiento de los salarios. Dado el posible comportamiento de los precios del petróleo en el segundo semestre del año es probable que la inflación del 2007 supere la meta oficial del 7 por ciento.



El comportamiento de la inflación anual a junio de 2007 se explica principalmente por un incremento de 13.3 por ciento en el índice de alimentos, bebidas y tabacos que es el de mayor peso en el Índice de Precios al Consumidor (IPC). Los demás índices que

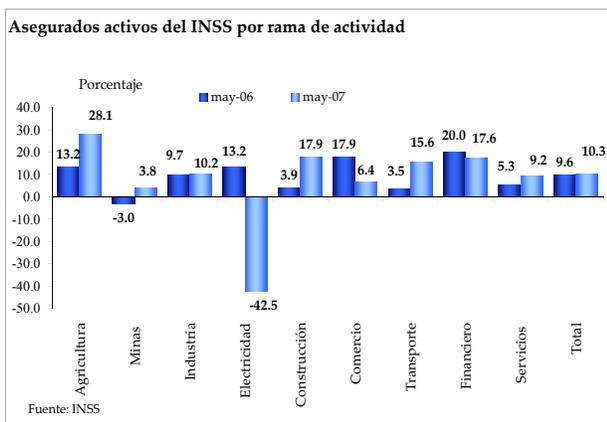
conforman el IPC mostraron una inflación menor al promedio. Lo más notable es la baja inflación del índice de transporte y comunicaciones, 3.9 por ciento en junio de 2007 comparado con 19.1 por ciento en el mismo período del año anterior. Esto se explica principalmente por una reducción en la tarifa de transporte de Managua en octubre del año pasado y el mantenimiento de esta tarifa hasta junio de 2007.



La tasa de crecimiento promedio a mayo del 2007 de los asegurados activos del INSS<sup>10</sup> que es un indicador del empleo en el sector formal fue de 10.3 por ciento lo cual es un aumento de 0.7 puntos porcentuales con respecto a la tasa registrada en el mismo período del año anterior. Este incremento se debe a aumentos de los asegurados en la agricultura y el sector de servicios. En contraste, es notable el decrecimiento de 42.5 por ciento en los asegurados del sector de electricidad,

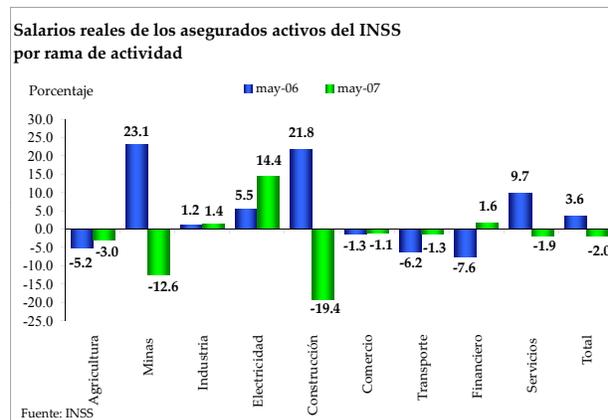
10: El crecimiento del empleo en el sector formal es posiblemente menor al crecimiento de los asegurados en la medida en que los esfuerzos del INSS por formalizar a los trabajadores sean exitosos.

gas y agua. Sin embargo, lo anterior se señaló desde nuestro informe de coyuntura del primer trimestre de 2007 pero de forma menos acentuada. Los asegurados en el sector construcción ha venido en aumento lo que pareciera contradecir el decrecimiento observado en la producción del sector pero esto pudiera deberse a los esfuerzos del INSS de incorporar a un mayor número de trabajadores y al menor crecimiento de los salarios de este sector.



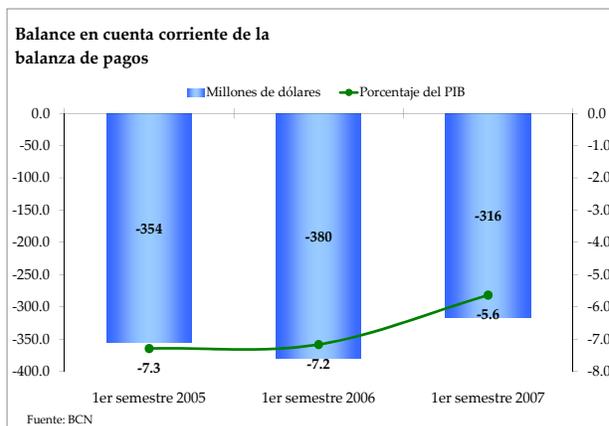
Los salarios reales de los asegurados activos del INSS disminuyeron en 2.0 por ciento en términos reales durante enero – mayo del 2007 lo que significó una desaceleración real de 5.9 puntos porcentuales con respecto al mismo período del año anterior. Este comportamiento se debió a que los únicos sectores con crecimientos reales en los salarios fueron el de electricidad y agua potable, el sector financiero y la industria. A su vez, es notable el fuerte decrecimiento de los salarios del sector construcción en mayo de 2007 y al

igual que el del sector minas; esto pudiera explicar los aumentos que se notan en el empleo de estos sectores.

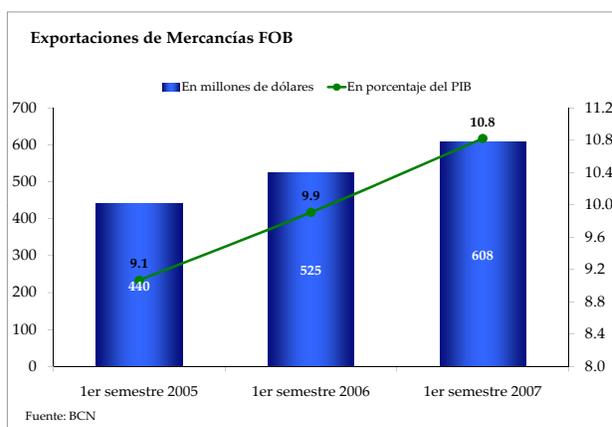


## 2.2 Sector externo

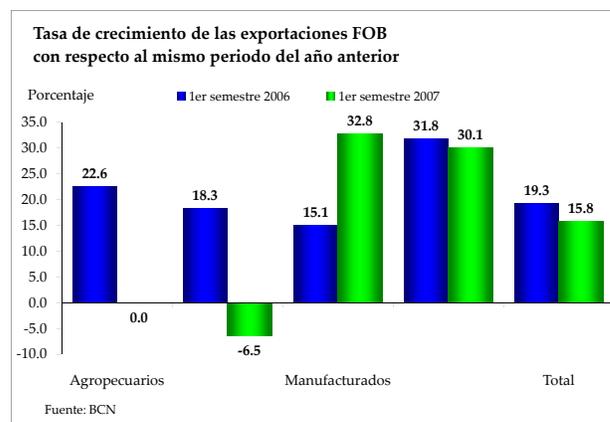
En el primer semestre de 2007 el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos fue de US\$ 316.0 millones, equivalente al 5.6 por ciento del PIB proyectado en el presupuesto para el 2007. El déficit fue menor que el del mismo período del 2006 debido a una disminución del déficit comercial y de la renta ya que los ingresos por transferencias corrientes, dentro de las cuales se encuentran las remesas familiares disminuyeron en 0.2 del PIB anual. Esta evolución del déficit en cuenta corriente ya estaba prevista parcialmente en el informe de coyuntura del primer trimestre de 2007 donde indicábamos que las remesas familiares serían menores o iguales que las del año pasado pero que esta situación sería atenuada por menores precios del petróleo.



Las exportaciones de mercancías FOB sumaron US\$ 608.1 millones en el primer semestre del 2007 es decir 10.8 por ciento del PIB proyectado lo cual es un récord en términos nominales para los últimos años. Las exportaciones manufactureras alcanzaron US\$ 310.6 millones, de los cuales US\$ 209.5 millones correspondieron a la agroindustria y US\$ 24.6 millones a la industria química; y las exportaciones agropecuarias US\$ 227.0 millones, de los cuales US\$ 106.4 millones correspondieron a exportaciones de café y US\$ 29.4 millones a exportaciones de maní.



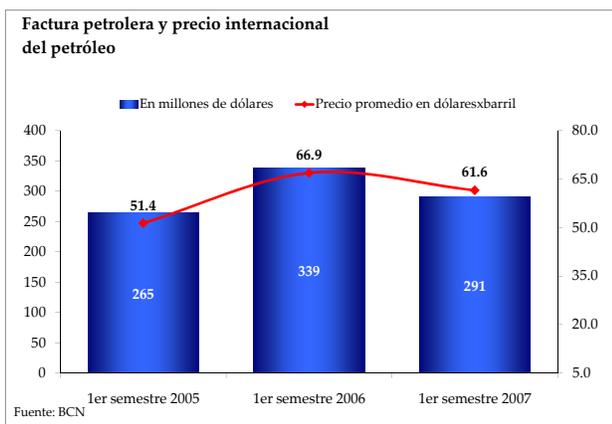
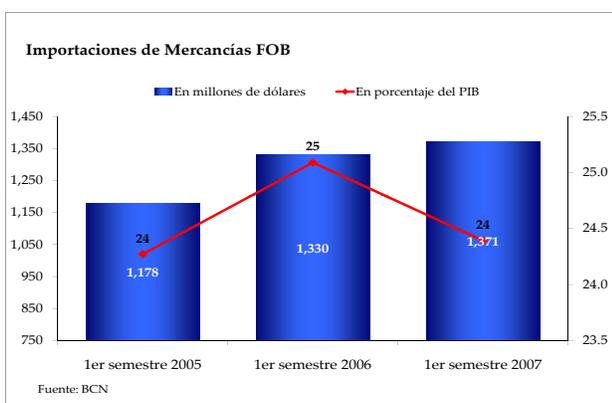
En términos porcentuales las exportaciones crecieron 15.8 por ciento en el primer semestre del 2007 con relación al mismo semestre del 2006 lo que significó un fuerte aumento de 12.3 puntos porcentuales con respecto al crecimiento del mismo período del 2006. Esta aceleración se debe a un crecimiento de 32.8 por ciento en las exportaciones manufactureras y un aumento de 30.1 por ciento en las exportaciones mineras. Esto ocurrió a pesar de una reducción del 23.9 por ciento en el volumen exportado de café y a una disminución de 6.5 por ciento en las exportaciones de productos pesqueros. En términos reales, excluyendo las exportaciones de café, las exportaciones crecieron 25.0 por ciento en el primer semestre de 2007 mientras en el primer semestre de 2006 esta variable creció 6.4 por ciento.



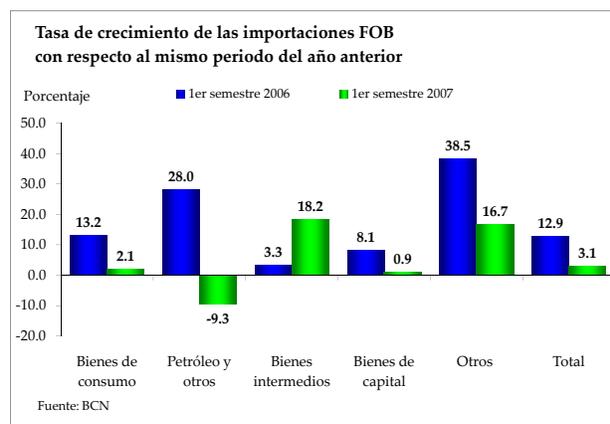
Por su parte las importaciones de mercancías FOB sumaron US\$ 1,370.5 millones en los primeros seis meses de 2007 o sea un 24.0 por ciento del PIB proyectado para el 2007.

Las importaciones de bienes de consumo sumaron US\$ 419.3 millones, las de bienes intermedios US\$ 396.7 millones y las de petróleo y lubricantes US\$ 307.5 millones. La factura petrolera tuvo una reducción del 9.3 por ciento o sea US\$ 31.7 millones lo que refleja una caída del 8.0 por ciento en el precio promedio del petróleo y una de 1.5 por ciento en el volumen importado.

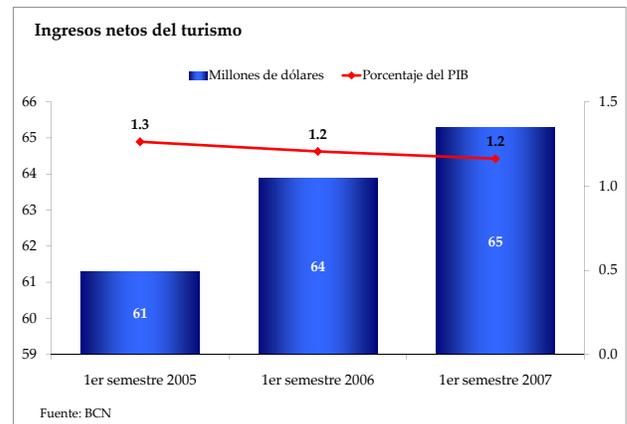
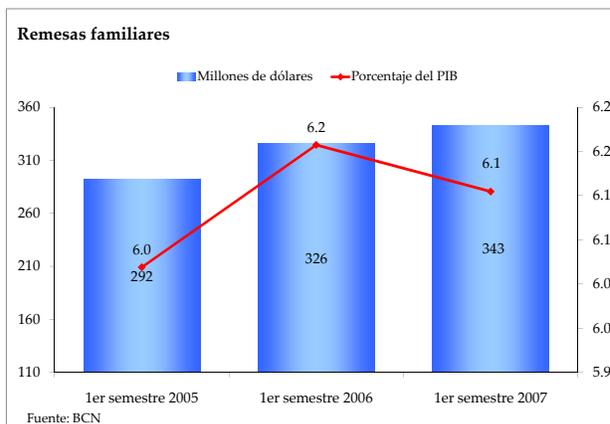
comportamiento se explica por el decrecimiento en la factura petrolera, un leve aumento de 0.9 por ciento en las importaciones de bienes de capital, un leve crecimiento en las importaciones de bienes de consumo por el orden de 2.1 por ciento y un aumento de 18.2 por ciento en las importaciones de bienes intermedios. Dentro del crecimiento de estas importaciones se destaca el de las importaciones de bienes intermedios industriales las cuales tuvieron un aumento de 21.1 por ciento. En términos reales las importaciones tuvieron un crecimiento anual a junio de 2007 de 2.0 por ciento lo cual significó una desaceleración de 6.7 puntos porcentuales en esta variable con respecto al mismo período del año anterior. Por su parte las importaciones reales excluyendo las importaciones de petróleo mostraron un aumento de 4.7 por ciento a junio de 2007 es decir 0.3 por ciento más del mismo periodo del año anterior.



En términos porcentuales las importaciones crecieron 3.1 por ciento esto es una desaceleración de 9.8 puntos porcentuales con respecto al crecimiento entre enero – junio 2006 y enero – junio 2005. Este



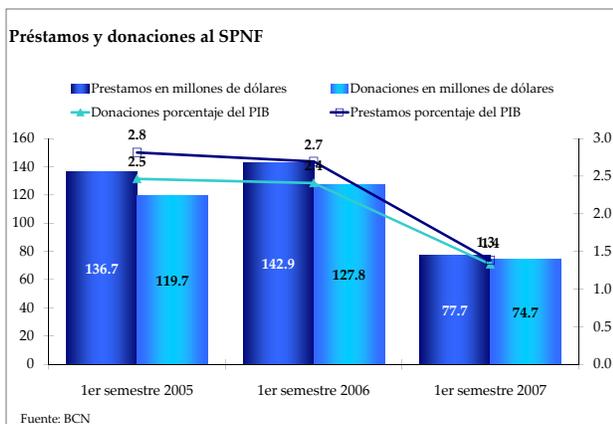
En el primer semestre de 2007 las remesas familiares sumaron US\$ 343.0 millones es decir 6.1 por ciento del PIB proyectado para 2007. Con respecto al mismo período del año anterior este resultado es superior en US\$ 17.0 millones. Sin embargo, con respecto al PIB este resultado es menor en 0.1 por ciento. Como se mencionó en nuestro informe de coyuntura del primer trimestre de 2007 el comportamiento de las remesas obedece a una desaceleración de la economía estadounidense especialmente en el sector de la construcción que emplea a un gran número de inmigrantes. Los ingresos netos del turismo sumaron US\$ 65.0 millones lo que significa leve aumento de US\$ 1.0 millones con respecto al mismo período del año anterior.



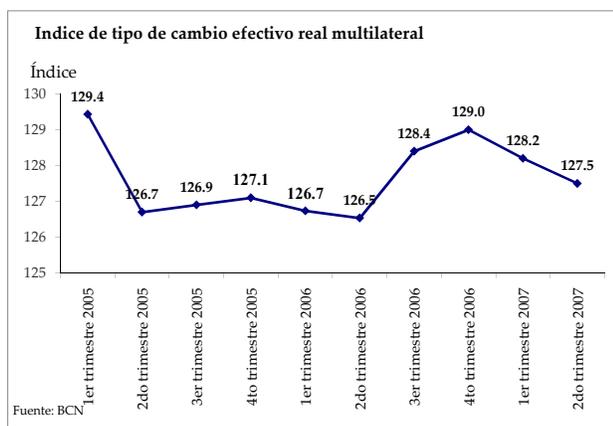
El sector privado financió la mayor parte del déficit de cuenta corriente con US\$ 164.0 millones es decir 3.0 por ciento del PIB proyectado para 2007. Esto confirma la tendencia señalada en nuestro informe de coyuntura del primer trimestre 2007 sobre la mayor participación del sector privado en el financiamiento del déficit de cuenta corriente. El endeudamiento neto del sector público fue de US\$ 42.6 millones y las donaciones sumaron US\$ 74.7 millones es decir 0.7 por ciento y 1.3 por ciento del PIB proyectado respectivamente. Este monto de donaciones al SPNF es el más bajo en los últimos años incluso cuando se compara con el primer trimestre del gobierno anterior cuando se recibieron US\$ 131.0 millones en donaciones es decir 3.3 por ciento del PIB.

Las entradas de capital superaron el déficit de la cuenta corriente lo que provocó una ganancia de activos de reservas por US\$ 82.8 millones equivalente a 1.5 por ciento del PIB;

el financiamiento excepcional fue de US\$ 24.1 millones.

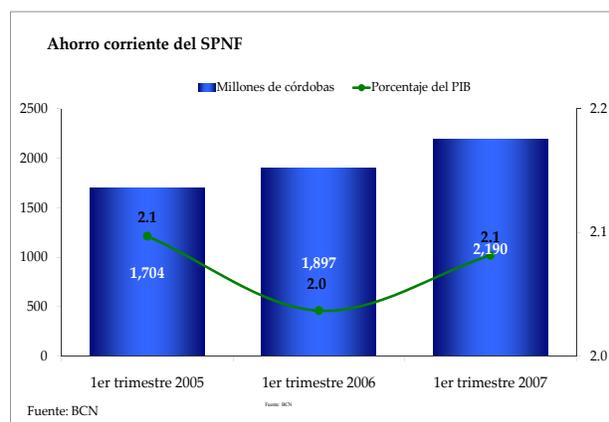


El Índice de Tipo de Cambio Efectivo Real (ITCER) se ha apreciado en un 1.2 por ciento en los dos primeros trimestres de 2007 con respecto al último trimestre de 2006. A pesar de esta apreciación el ITCER permanece por encima de los niveles observados del segundo trimestre de 2005 al segundo trimestres de 2006.

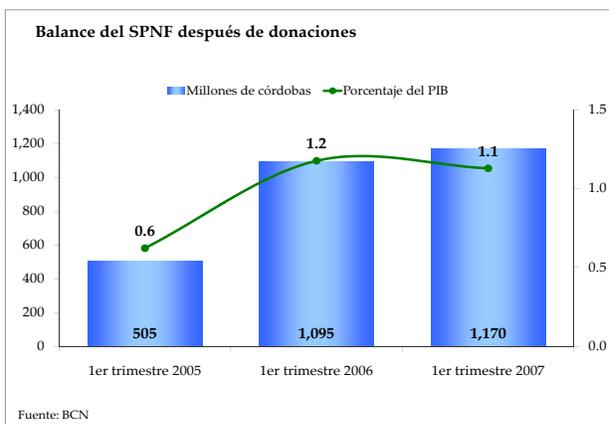
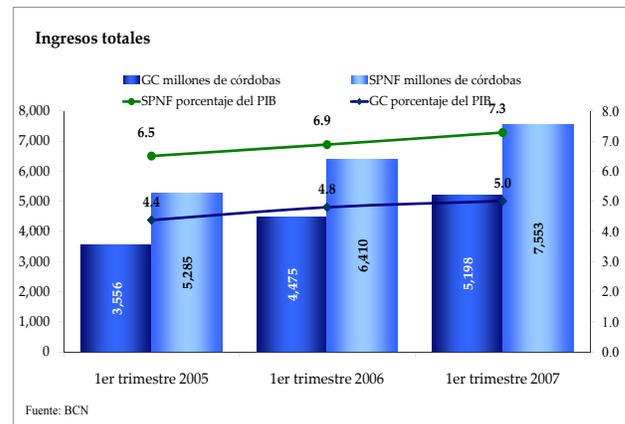
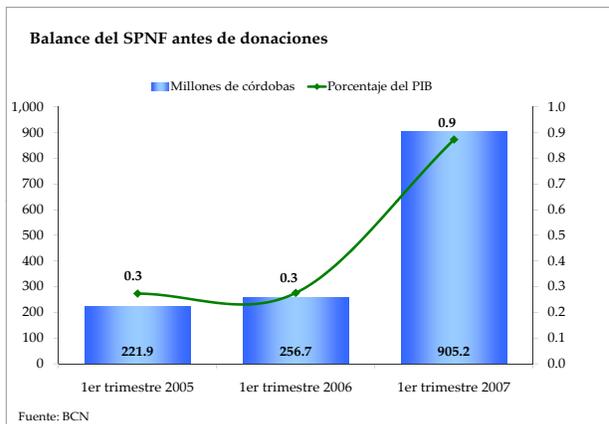


## 2.3 Sector Fiscal

La disciplina fiscal se mantuvo en el primer trimestre del 2007. A marzo del 2007 el ahorro corriente del Sector Público No Financiero (SPNF) fue similar, en relación al PIB, a los del mismo período del 2005y 2006.

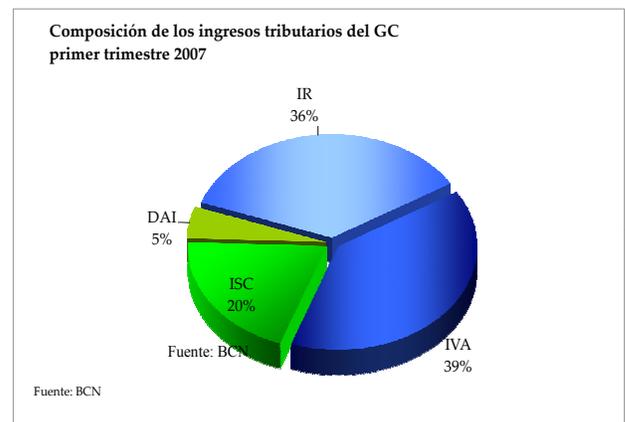


Por su parte el balance del SPNF antes de donaciones fue superior en 0.6 puntos porcentuales del PIB con respecto al primer trimestre del 2006 y 2005 pero esto se debió a una disminución en la inversión pública. El superávit después de donaciones representó el 1.1 por ciento del PIB, algo menor que el del año pasado debido a una disminución en las donaciones equivalente al 0.6 por ciento del PIB. Esto responde en parte a cuestiones de tipo administrativo, que surgen al tomar posesión nuevas autoridades gubernamentales. Comparándose con el primer año de la administración anterior las donaciones recibidas en el primer trimestre fueron menores en términos reales.



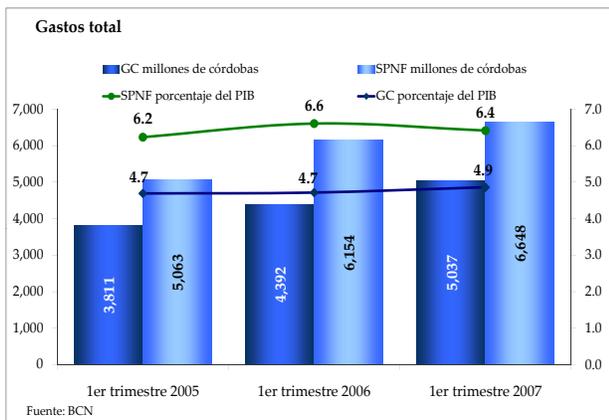
Los ingresos tributarios del gobierno central mantuvieron una estructura similar a la observada en nuestro informe anterior. El Impuesto al Valor Agregado (IVA) y el Impuesto sobre la Renta (IR) representaron el 39 por ciento y 36 por ciento de los ingresos tributarios, respectivamente.

En ingresos el SPNF obtuvo C\$ 7,553 millones, equivalente al 7.3 por ciento del PIB— un incremento respecto al I trimestre del 2006 de 0.4 puntos porcentuales del PIB. Los ingresos tributarios aumentaron en 0.2 por ciento del PIB y los del resto del sector público en un monto similar debido a un aumento en los ingresos de la Alcaldía de Managua (ALMA). Las contribuciones al Instituto Nacional de Seguridad Social (INSS) mostraron los mismos niveles del trimestre del año anterior-- 1.1 por ciento del PIB.



Los gastos totales del SPNF, representaron en el primer trimestre del 2007 un 6.4 por ciento del PIB, y fueron inferiores en 0.2 por ciento del PIB a los del 2006 debido a una reducción significativa en el gasto de capital. La reducción de los gastos del SPNF proviene de

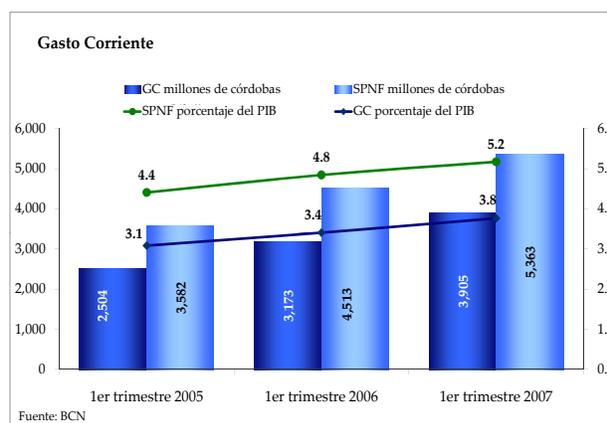
las empresas públicas ENACAL, ENTRESA y ENEL, pues el gobierno central y el INSS, que son los mayores ejecutores, incrementaron sus gastos en totales en 0.2 y 0.02 por ciento del PIB, respectivamente.



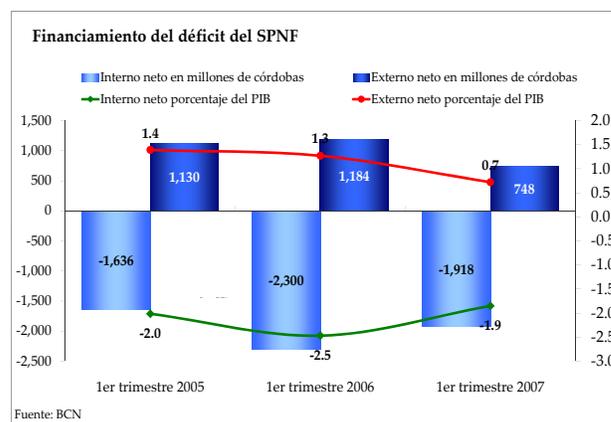
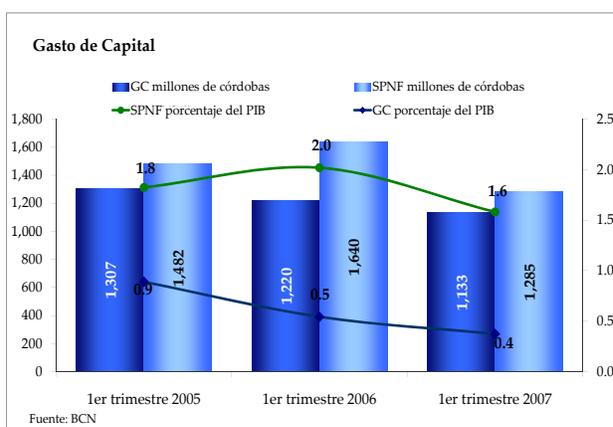
Si se excluye el servicio de intereses de la deuda pública, el gasto primario del primer trimestre del 2007 equivale al 4.4 por ciento del PIB. Esto representa una reducción en 0.2 por ciento del PIB en relación al primer trimestre del 2006.

En la estructura funcional del gasto del gobierno central ejecutado a marzo del 2007, el 53.8 por ciento correspondió a servicios sociales, distribuidos de la siguiente manera: educación 24.5 por ciento, salud 15.2 por ciento, otros 14.1 por ciento. La administración gubernamental absorbió 11.9 por ciento, la categoría deuda pública, intereses y gastos 28.4 por ciento, y defensa y orden público 14 por ciento.

Los gastos corrientes del SPNF mantuvieron una dinámica similar de crecimiento al I trimestre del 2006 equivalente al 0.4 por ciento del PIB. Hubo reducciones en términos reales en la compra de bienes y servicios, intereses de deuda pública y transferencias de capital en 0.1 por ciento del PIB respectivamente. Lo anterior, se vio compensado por un incremento del gasto en concepto de remuneraciones a empleados y transferencias corrientes en 0.3 y 0.1 por ciento del PIB respectivamente. El aumento en las remuneraciones a empleados responde al incremento a los maestros y médicos aprobado en marzo del año en curso. Las transferencias corrientes comprenden las asignaciones constitucionales a las universidades y centros de educación técnica (C\$ 364 millones), así como las transferencias a las municipalidades (C\$ 74.3 millones), y centros autónomos y subvencionados del Ministerio de Educación (C\$ 516 millones). Las variaciones del gasto corrientes del SPNF provinieron en mayor medida del gobierno central.



El gasto de capital del SPNF se redujo aproximadamente en C\$ 355 de córdobas, lo que representó una disminución en 0.4 puntos porcentuales del PIB respecto al primer trimestre del 2006. Esta evolución de la inversión es consecuencia de la subejecución del Programa de Inversión Pública (PIP). Para el gobierno central la ejecución del gasto de capital fue de 12.2 por ciento, lo que significó en términos nominales un descenso en 12.4 por ciento de lo ejecutado en el primer trimestre del 2006. Los ministerios con menores niveles de ejecución presupuestaria son: el ministerio de transporte e infraestructura (6.1 por ciento), Fondo de Inversión Social de Emergencia (6.4 por ciento) y el Ministerio de Salud (6.4 por ciento). Con respecto a las empresas públicas las que han mostrado reducción sustancial en el gasto de capital son: ENACAL, ENATREL y EPN en 0.1 punto porcentual del PIB respectivamente.



El financiamiento externo neto al SPNF fue equivalente al 0.7 por ciento del PIB, mostrando una reducción en 0.6 puntos porcentuales PIB respecto al período anterior. Los principales componentes de este financiamiento fue el desembolso al gobierno central en aproximadamente C\$ 801.5 millones en concepto de préstamos concesionales, así como la amortización de C\$ 124.9 millones de la deuda externa. Por otra parte, el financiamiento interno neto disminuyó en 1.9 por ciento del PIB, significando una reducción en 0.6 puntos porcentuales del PIB con relación al año pasado. Las amortizaciones de la deuda interna, fueron de C\$ 1,460.4 millones de córdobas, de los cuales el 98 por ciento estuvieron dirigidos a cancelar Certificados de Pagos BPI's.

Los datos consolidados del SPNF correspondientes al segundo trimestre del 2007 no estaban disponibles a la fecha de

publicación de este informe. Sin embargo, con el propósito de realizar un análisis del comportamiento de las principales cuentas fiscales se tomó el Informe de Ejecución Presupuestaria para el primer semestre del año, que es publicado por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP).

Los ingresos del gobierno central devengados durante el primer semestre fueron de C\$ 9,929.9 millones, lo que representa un 49.9 por ciento de ejecución para lo que va del año. Los gastos incurridos totalizaron C\$ 9,571.5 millones, equivalente a una ejecución del presupuesto anual de 39.5 por ciento, cifra un poco menor a lo observado para el primer semestre del 2006 que fue 41.5 por ciento. Para el segundo trimestre del 2007 el gasto corriente mostró un mayor dinamismo, cerrando el semestre con una ejecución de 43.4 por ciento, superior en 13.5 por ciento a lo ejecutado en el primer semestre del 2006. Por su parte el gasto de capital continuó mostrando un bajo nivel de ejecución para el segundo trimestre del 2007, a pesar que se incrementó en términos nominales en alrededor del 40 por ciento respecto al primer trimestre del 2007. De esta manera, el gasto de capital del gobierno central tuvo una ejecución para el primer semestre del 29.4 por ciento, menor a la observada para el primer semestre del 2006 que fue de 35.5 por ciento

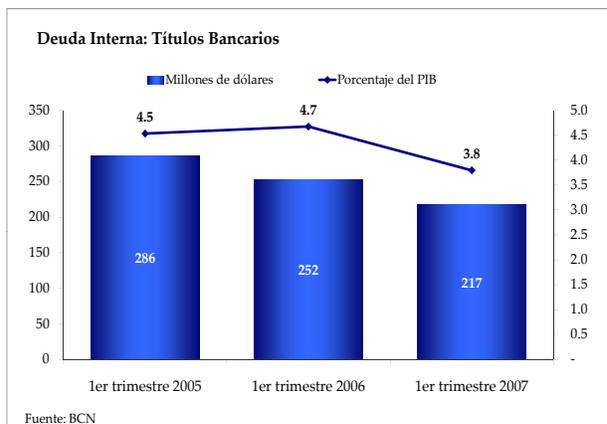
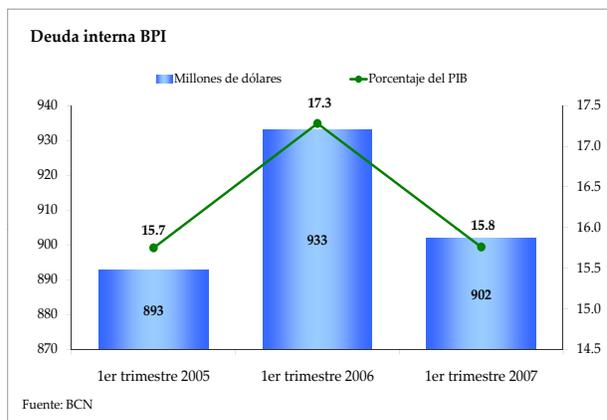
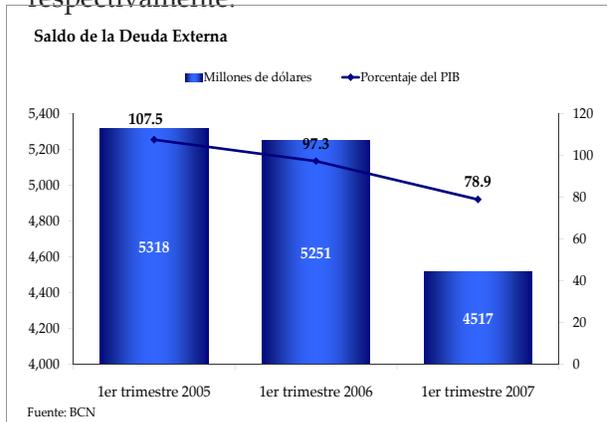
y a la registrada para el primer semestre del primer año de gobierno de la administración pasada (31.1 por ciento de ejecución).

El saldo de la deuda pública total se ha reducido continuamente. En términos del PIB ha bajado del 121.8 por ciento en marzo del 2006 al 98.3 por ciento a marzo del 2007.

La principal fuente de esta reducción es la disminución de la deuda externa que pasó del 97.3 por ciento del PIB en el primer trimestre del 2006 al 78.9 por ciento del PIB en el primer trimestre del 2007, como resultado de las condonaciones enmarcadas en la Iniciativa para países Pobres Altamente Endeudados HIPC (por sus siglas en inglés) y la Iniciativa de Alivio de Deuda Multilateral MDRI. Aunque hasta la fecha no se han oficializado las cifras de deuda pública a junio 2007, se espera que el saldo se reduzca aún más debido a las recientes condonaciones del Banco Interamericano de Desarrollo (BID) en marzo por US\$ 750 millones, y las de España y Venezuela en Junio por US\$ 33 millones cada una.

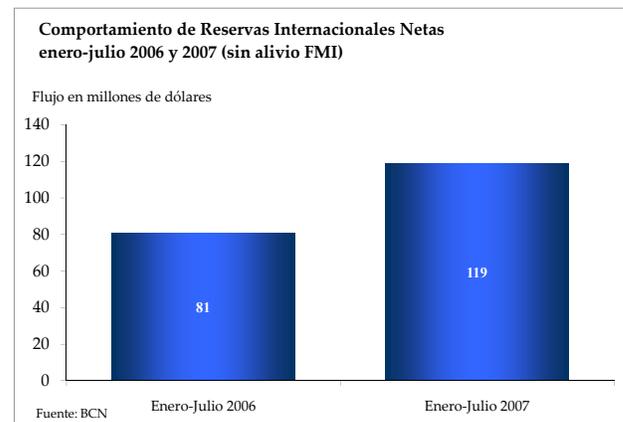
Al finalizar el primer trimestre del 2007 el saldo de la deuda pública interna fue de US\$ 1,190.8 millones, equivalente a 20.8 por ciento del PIB, siendo esta cifra 3.7 puntos porcentuales del PIB menor al mismo período del 2006. Tanto el saldo correspondiente a

los BPI's como a los títulos bancarios se ha visto disminuido, llegando a representar el 15.8 por ciento y 3.8 por ciento del PIB, respectivamente.



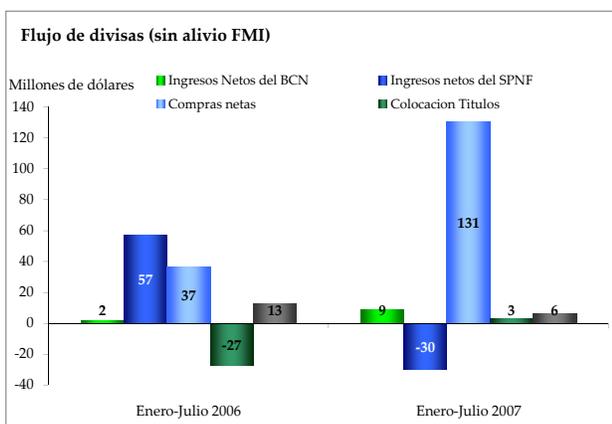
## 2.4 Reservas Internacionales y Operaciones del BCN

Durante los primeros siete meses del año las Reservas Internacionales Netas<sup>11</sup> (RINs) del BCN aumentaron el equivalente de US\$ 119.0 millones cifra menor que el aumento en el mismo período del 2006, US\$ 272.0 millones. Sin embargo el aumento de reservas del 2006 se debió principalmente al alivio de la deuda del BCN con el Fondo Monetario Internacional que redujo los pasivos externos del BCN. Ajustado por el alivio, el comportamiento de las reservas ha sido más favorable este año. A julio del 2007 las RINs ascendían a US\$ 653 millones, US\$ 100 millones más que en julio del 2006, lo que aumentó la cobertura de la base monetaria del 132 al 140 por ciento.



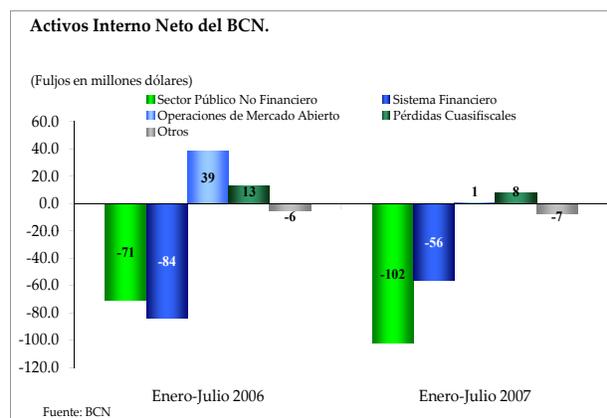
11: En este informe las RINs excluyen las Reservas Internacionales Netas del BCN los depósitos de encaje en moneda extranjera.

El aporte de divisas del sector público (ingresos de préstamos y donaciones menos servicio de deuda y retiro de fondos) ha sido negativo este año, por lo que, bajo el prisma de las transacciones cambiarias el mayor aumento de reservas (ajustadas por el alivio FMI) refleja mayores compras netas del BCN en el mercado de divisas. Las ventas netas en la mesa de cambios bajaron considerablemente mientras que las compras fuera de la mesa, que son básicamente transacciones con el sector público, aumentaron.



Bajo el prisma de la política crediticia del BCN que es lo que en última instancia determina la posición de reservas internacionales, el aumento de reservas en lo que va del año obedece a una disminución del crédito interno del BCN que más que compenso la caída estacional del numerario. Por su parte la reducción del crédito interno refleja como en años recién pasados el manejo prudente de la política fiscal y la buena coordinación entre

la política monetaria y fiscal. El crédito neto del BCN al SPNF disminuyó en el equivalente de US\$ 102.0 millones de dólares y el resto de las operaciones del BCN (principalmente operaciones de mercado abierto y con el sistema financiero) fueron contractivas en US\$ 50.0 millones de dólares. El año pasado el crédito del BCN al SPNF cayó en US\$ 70.0 millones de dólares mientras que el resto de sus operaciones fueron contractivas en US\$ 37.0 millones de dólares.

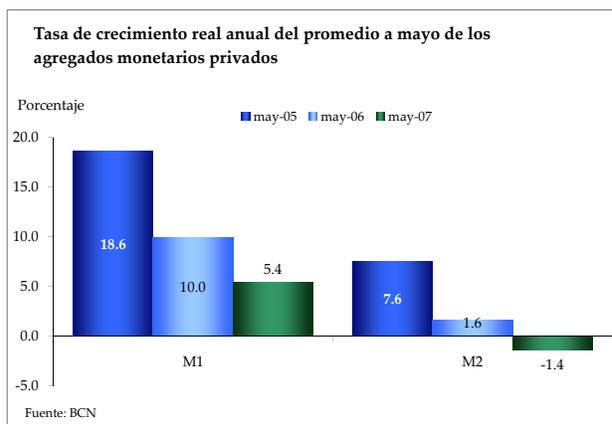
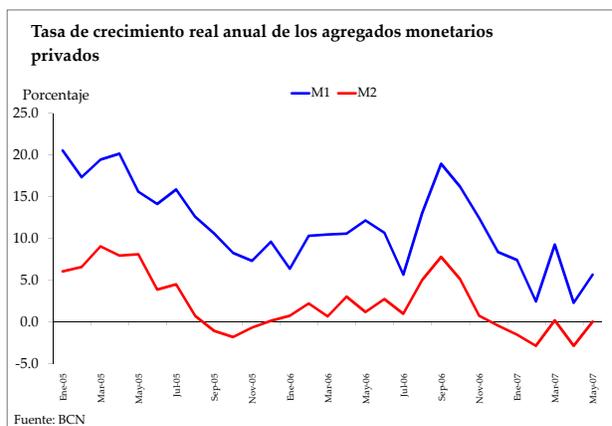


## 2.5 Panorama Financiero

Los activos del sector privado en el sistema financiero nacional se ha estancado en términos reales (ajustado por inflación) desde mediados del 2005. El saldo promedio del (M2)<sup>12</sup> durante los primeros cinco meses de este año fue similar al del mismo período

12: El M2 incluye numerario, depósitos a la vista de ahorro y a plazo, y títulos del BCN en poder del sector privado no financiero. El M1 solo incluye numerario y depósitos a la vista.

del 2005 pero menor (1.4 por ciento) que el de los primeros cinco meses del año pasado. En términos anuales (12 meses) la tasa de crecimiento real del M2 se volvió negativa en los últimos meses del 2005, se recuperó en el segundo y tercer trimestre del 2006 pero se volvió negativa nuevamente a partir de las elecciones recién pasadas salvo en un par de meses.



El estancamiento del M2 en términos reales refleja el comportamiento de los depósitos de ahorro y a plazo, cuyo saldo promedio durante los primeros 5 meses de este año fue apenas similar al del mismo período del 2004

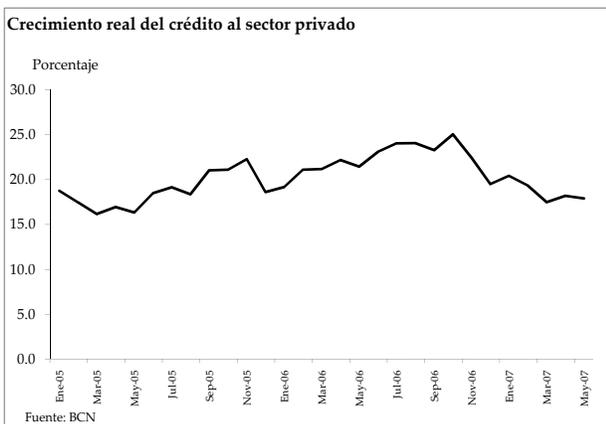
e inferior al correspondiente al 2005 y 2006. Al interior del M2 los depósitos en dólares han caído más que los depósitos en córdobas por lo que la participación de los primeros en los depósitos totales bajó del 67.0 al 65.0 por ciento. El M1 continúa creciendo a tasas positivas aunque menores que las observadas en el 2005 – 2006, el saldo promedio a mayo del 2007 fue 5.4 mayor que el del mismo período del 2006 por lo que la participación del M1 en los depósitos totales subió del 16.0 por ciento en el 2005 al 19.0 por ciento en lo que va de este año. Estas tendencias sugieren que las preferencias de ahorro financiero de los nicaragüenses se han volcado hacia depósitos más líquidos y posiblemente hacia el exterior.

A pesar del comportamiento del M2, el crédito de las sociedades de depósitos<sup>13</sup> (SDs) al sector privado continúa creciendo a tasas bien altas, 19.0 por ciento en términos reales en promedio a mayo del 2007 solo ligeramente menor que en el mismo período del 2006 – 2005. Los créditos personales, ganaderos, comerciales y a la vivienda continúan creciendo a tasas altas mientras que los créditos agrícolas e industriales no han crecido en términos reales. La distribución de la cartera de crédito vigente entre el corto y mediano plazo (mas de 18 meses) permaneció

13: Las SDS la conforman los bancos y las corporaciones financieras.

constante.

Las SDs han podido financiar el fuerte aumento en el crédito al sector privado ya que han reducido su financiamiento al Gobierno General y al Banco Central y, en mayor grado, aumentado sus pasivos con el exterior. Tan así que el endeudamiento externo de las SDs subió del 49.2 por ciento de su patrimonio en el 2005 (promedio primeros 5 meses) al 108.0 por ciento en el 2007.



El M2 se ha estancado en términos reales a pesar que las tasas pasivas han aumentado considerablemente en los dos últimos años y principalmente en relación al 2006. En comparación al promedio de los primeros cinco meses del 2006 las tasas pasivas para los depósitos en moneda nacional aumentaron 3.5 puntos porcentuales para promediar 10.7 por ciento anual. Las tasas activas en moneda nacional han aumentado aun más y el diferencial entre ambas tasas ya alcanzó un promedio del 11.2 por ciento, 3.5 porcentuales más que en el 2006. Durante el

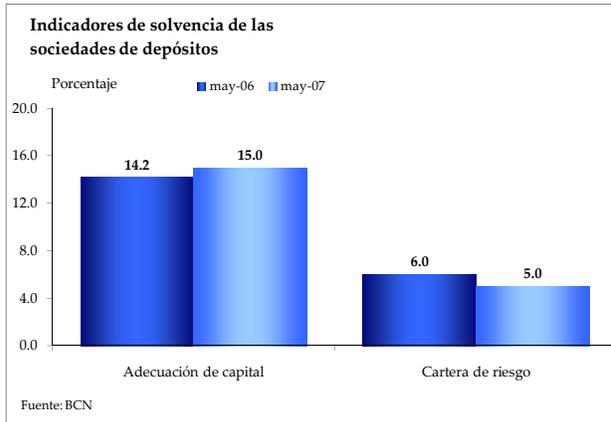
mismo período las tasas para los depósitos y préstamos en moneda extranjera han aumentado entre 2 y 3 puntos porcentuales y el diferencial se ha mantenido en 5.8 por ciento.

El aumento en las tasas de interés pasivas obedece principalmente a factores internos ya que en el período de referencia las tasas internacionales han aumentado apenas 0.5 puntos porcentuales. Mas bien el riesgo país<sup>14</sup> que había caído a niveles muy bajos comenzó a subir desde Agosto del 2006 aunque afortunadamente todavía permanece a niveles bajos (1-1.5 puntos porcentuales).

La solvencia de las SDs<sup>15</sup> mejoró en el período de referencia. La adecuación de capital subió en promedio (enero – mayo) del 14.2 de los activos a casi 15.0 por ciento. Asimismo, la cartera de riesgo (vencida, prorrogada, y reestructurada) continuo disminuyendo como porcentaje de la cartera total (del 6.0 al 5.0 por ciento). Por otra parte, los gastos administrativos han continuado aumentando en relación a los activos y el resultado neto sobre capital social disminuyó.

14: El riesgo país se define para propósitos de este informe como el diferencial entre las tasa de interés para depósitos de 3 meses en Nicaragua y la tasa de interés del bono de 3 meses del tesoro de los Estados Unidos.

15: Relación de capital sobre activos ponderados por riesgo.





# Capítulo 3: Análisis de políticas. Los programas de protección social y las políticas públicas

El objetivo de los programas de protección social (PPS) es asistir a los pobres o aquellas personas que se consideran vulnerables a la pobreza y a choques económicos. Estos programas incluyen transferencias de efectivo, alimentación, subsidios, trabajos públicos, y redes que facilitan el acceso de los pobres a servicios públicos tales como la salud, la educación, la electricidad, y la vivienda. Sin embargo, los PPS no se limitan al sector público. También existen redes informales y privadas de protección social tales como los intercambios de dinero y comida entre hogares.

## 3.1 Funciones de los programas de protección social.

Tradicionalmente los PPS fueron diseñados como programas redistributivos para ayudar a los más necesitados a resolver sus problemas de pobreza a corto plazo. Sin embargo, últimamente se ha reconocido que los programas de protección social son más efectivos si también ayudan a los pobres a manejar mejor el riesgo y a fortalecer sus activos productivos.

**Reducir riesgo.** Los pobres a menudo tienen que afrontar desastres naturales y choques económicos que los obligan a reducir sus activos productivos y su consumo. La

existencia de PPS confiables facilita que los pobres puedan tomar decisiones que implican riesgos pero que a su vez pueden dar retornos potencialmente altos. Estas incluyen por ejemplo el uso de técnicas agrícolas más modernas y la siembra de semillas de mayor rendimiento. Asimismo, cuando ocurren choques económicos, los PPS mitigan la necesidad de tomar decisiones que reducen las posibilidades de salir de la pobreza. Ejemplos de estas últimas decisiones incluyen la venta de activos sobre los cuales depende el hogar, la disminución de visitas y chequeos clínicos, y la menor asistencia a las escuelas debido a los costos de oportunidad y los costos reales asociados.

**Fortalecer los activos y la productividad de los pobres.** Los programas de transferencia condicionada, tales como la Red de Protección Social (RPS) y el Hambre Cero en Nicaragua procuran fortalecer los activos de los pobres en áreas tales como educación, salud, y nutrición fomentando comportamientos favorables; entre ellos, mandar a los hijos a la escuela, asistir a los centros de salud y asegurar una dieta balanceada. De esta manera, un PPS puede enfocarse en fortalecer los niveles de capital productivo (Hambre Cero), humano (RPS), social, natural, o físico del país.

Facilitar mayores niveles de apoyo entre la sociedad para políticas públicas efectivas. Algunas reformas económicas aunque benefician el crecimiento y la reducción de la pobreza pueden tener costos sociales en el corto plazo. Los PPS ayudan a compensar o al menos mitigar estos costos y por lo tanto pueden facilitar el apoyo para políticas fiscales y políticas de comercio adecuadas, así como permitir el diseño de otras políticas sociales que promueven eficiencia y crecimiento.

• **Perfil de la Red de Protección Social**

La RPS de Nicaragua es un programa de transferencia condicionada de efectivo cuyo objetivo es proteger y fortalecer los niveles de capital humano (educación y salud). La RPS se inició como un programa piloto (2000 – 2002) y actualmente brinda tres tipos de fondos que se entregan a la mujer del hogar beneficiario y consisten en lo siguiente:

**3.2 Programas de transferencia condicionada en Nicaragua.**

Tipo de Bono	Bono Escolar (Max: 3 años)	Bono Salud (Max: 5 años)	Bono Alimenticio (Max: 3 años)
Tipo de Transferencia	Efectivo	Efectivo	Efectivo
Cantidad y frecuencia de transferencia	<p><b>US\$ 15</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Cada 2 meses</li> <li>- Por niño matriculado</li> <li>- Para compra de materiales escolares</li> </ul>	<p><b>Hasta US\$ 90</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Por familia por año</li> <li>- Para cubrir pagos a proveedores privados de salud</li> </ul>	<p><b>US\$ 42</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Cada 3 meses</li> </ul>
Total de Transferencias, por año	<b>US\$ 90</b>	<b>US\$ 90</b>	<b>US\$ 180</b>

• **Perfil de Hambre Cero**

Hambre Cero, recién inaugurado es un programa de transferencia condicionada de bienes y trabajo que tiene como objetivo fortalecer el capital productivo y alimentario en ciertas regiones del país. Según el Presupuesto General de la República 2007 el programa tendría un costo de 180 millones de córdobas en su primer año de implementación (2007), lo cual constituye un total de 1.3 por ciento del gasto en la reducción de pobreza de este año.

Hambre Cero busca atender a un total de 15,000 hogares anualmente hasta llegar a 75,000 familias. La meta del programa es transferir aproximadamente 32,000 córdobas (US\$ 2,000) directamente a cada hogar por medio de un Bono Productivo. En sus discursos, el Presidente Ortega ha indicado que Hambre Cero distribuiría los siguientes bienes por medio del Bono Productivo en un periodo de cinco años:

Tipo de Bono	Bono productivo (Max: Una vez)			
Tipo de Transferencia	Bienes			
Cantidad y frecuencia de transferencia	Una Vez			
Total de Transferencias, por año	<b>Animales:</b> •75,000 vacas preñadas •75,000 cerdas preñadas •450,000 aves (gallinas y gallos)	<b>Equipos:</b> •Diversos Equipos y capacitaciones •Biodigestor con sus accesorios y cocina •225,000 quintales de concentrado para cerdos •bloque multinutricional para ganado vacuno	<b>Semillas:</b> •750,000 plantas frutales - plántulas o semillas de arboles frutales, energéticos o de sombra •Semillas de hortalizas para el huerto familiar •Material vegetariano y semillas para alimento animal	<b>Materiales:</b> •300,000 rollos de alambres de púas •75,000 rollos de vallas •233,000 quintales de grapas y clavos •900,000 láminas de zink •450,000 bolsas de semento •Estos son materiales para construir porqueriza y gallinero

### **3.3 Análisis y recomendaciones sobre programas de transferencia condicionada**

Considerando la experiencia de la RPS en Nicaragua y otros programas de transferencia condicionada en América Latina, FUNIDES publicó el estudio Herramientas para Fortalecer Programas de Protección Social (2007). El objetivo de este estudio es brindar herramientas a la sociedad civil y los tomadores de decisión para monitorear y evaluar programas de protección social como Hambre Cero. Dicho estudio analiza la literatura y experiencia nacional e internacional de los PPS y confirma que los programas de transferencia condicionada pueden ser una herramienta efectiva para fortalecer los activos de los pobres y de esta forma ayudarles a salir de la pobreza de manera permanente.

Sin embargo, tanto la experiencia internacional como la de Nicaragua, señala que para que esto suceda y los programas sean realmente efectivos y logran con sus objetivos deben cumplir un conjunto de requisitos los que se describen a continuación. <b>Criterios técnicos</b>	<b>Consideraciones</b>	<b>Acción a tomar</b>
<b>Objetivos</b>	Es importante establecer objetivos claros y bien definidos que faciliten la implementación de los programas así como su monitoreo y evaluación.	Establecer y divulgar los objetivos de un programa para garantizar su escala y facilitar su implementación, monitoreo y evaluación.
<b>Focalización</b> (selección de los beneficiarios)	Es también muy importante focalizar los programas de acuerdo a criterios técnicos para asegurarse que la ayuda les llegue a las personas necesitadas y no se otorgue en base a criterios políticos.	<p>Seleccionar una agencia externa, creíble e independiente de manera competitiva para dar asistencia técnica con el diseño, monitoreo, y evaluación de un programa.</p> <p>Considerar las ventajas y desventajas de diversas técnicas de focalización para asegurar un balance entre precisión y costo. Por ejemplo, la selección de los beneficiarios por vivienda implica mayor precisión pero también conlleva mayores costos administrativos mientras que la selección por zona en pobreza implica menor precisión pero también conlleva menores costos administrativos.</p>

<p><b>Asistencia técnica externa</b></p>	<p>La presencia de una agencia externa e independiente ayuda a la detección temprana de cualquier falla, tanto a nivel de focalización como a nivel de evaluación. La asistencia técnica externa también puede servir para detectar la politización de un programa. Además, facilita en general, la transparencia en el uso de fondos públicos necesarios para la auditoría social.</p>	<p>Seleccionar una agencia externa e independiente de manera competitiva que pueda proveer asistencia técnica al programa en base a su experiencia nacional e internacional y la calidad de su trabajo para evitar que un programa se preste a la politización.</p>
		<p>Diseñar una muestra que incluye un grupo de tratamiento y un grupo de control para medir y evaluar el impacto del programa sobre los beneficiarios a largo plazo.</p>
		<p>Incorporar el uso de un modelo estadístico para detectar cualquier utilización del programa para fines políticos.</p>
<p><b>Condicionalidades (Requisitos)</b></p>	<p>Se debe asegurar que los requisitos de los programas tomen en cuenta las realidades de la comunidad. Si no, los costos de obtener una transferencia pueden sobrepasar sus beneficios.</p>	<p>Determinar los costos de absorción de parte del beneficiario (tiempo invertido para obtener la transferencia por ejemplo) para asegurar que estos costos no sobrepasen los beneficios de la transferencia.</p>
		<p>Identificar costos como el deterioro de equipos, el tiempo invertido por staff de otros programas y voluntarios para asegurar el rendimiento de cuentas de manera detallada y transparente.</p>
		<p>Medir las implicaciones de la cantidad y la frecuencia de las transferencias a nivel de costos y a nivel de posibles efectos adversos.</p>

<p><b>Rendición de cuentas</b></p>	<p>La rendición de cuentas es crítica para la transparencia del programa ya que se manejan fondos públicos. Además la rendición de cuentas debe ser de doble vía; es decir, de los beneficiarios hacia los administradores y de los administradores hacia los beneficiarios tanto como a la sociedad civil y a los tomadores de decisión.</p>	<p>Rendir cuentas de manera directa a comités sociales de la comunidad beneficiaria tanto como a la sociedad civil y los tomadores de decisión para mayor fluidez de información entre los participantes del programa y los administradores así como para la prevención y la resolución rápida e inmediata de problemas.</p>
	<p>Hacer y publicar un análisis detallado y desagregado de la estructura de costos del programa para asegurar mayor transparencia y para garantizar que el programa responde a las necesidades de los participantes de manera efectiva. Se debe incluir los costos privados que incurren los participantes en absorber las transferencias.</p>	
	<p>Establecer y publicar mecanismos competitivos, abiertos y transparentes relacionados a la compra, venta, distribución, y transporte de transferencias para prevenir que el programa sea utilizado para fines políticos.</p>	
<p><b>Oferta y demanda</b></p>	<p>Un programa debería asegurar la complementariedad entre la demanda que éste estimula y los servicios disponibles, a fin de asegurar una red integral de protección social. De lo contrario, se corre el riesgo de incrementar la demanda sin mejorar los servicios.</p>	<p>Medir las implicaciones de incrementar la demanda (para escuelas y centros de salud por ejemplo) para fortalecer los servicios (la oferta) de manera correspondiente.</p>

<b>Coordinación inter-institucional</b>	Para asegurar la complementariedad entre los programas sociales y garantizar mayor impacto, se requiere coordinación entre las instituciones y con otras políticas económicas, políticas, y sociales.	Establecer complementariedad entre programas, instituciones y políticas públicas para asegurar la eficiencia y la continuidad a los esfuerzos.
<b>Estrategias de egreso</b>	Se requieren estrategias de egreso para limitar el periodo de permanencia en los programas a los beneficiarios y así evitar la formación de nuevas dependencias sobre un programa.	Establecer tiempo límite y la reducción de beneficios a través del tiempo para monitorear y asegurar el egreso exitoso de los beneficiarios a corto, mediano, y largo plazo.
<b>Sostenibilidad</b>	Para garantizar su credibilidad y continuidad, se debe buscar la sostenibilidad financiera de un programa tanto como su sostenibilidad a nivel de eficiencia y efectividad.	Generar un presupuesto desagregado que permite mayor comparabilidad entre programas y a través del tiempo para permitir la auditoría social de manera efectiva.
		Medir las ventajas y desventajas de la implementación directa (por el Gobierno) y la implementación indirecta (por ONG / otros).
		Garantizar una evaluación y una auditoría por una agencia externa e independiente para lograr mayor credibilidad e incrementar las posibilidades de continuidad del programa.



# Abreviaciones

<b>ALMA:</b> Alcaldía de Mangua	<b>IPC:</b> Índice de Precios al Consumidor
<b>BCN:</b> Banco Central de Nicaragua	<b>IVA:</b> Impuesto al Valor Agregado
<b>BCE:</b> Banco Central Europeo	<b>ISC:</b> Impuesto Selectivo de Consumo
<b>BID:</b> Banco Interamericano de Desarrollo	<b>IR:</b> Impuesto sobre la Renta
<b>BPI:</b> Bonos de Pago por Indemnización	<b>ITCER:</b> Índice de Tipo de Cambio Efectivo Real
<b>DAI:</b> Derecho Arancelario de Importación	<b>MDRI:</b> Multilateral Debt Relief Initiative (Iniciativa de la Deuda Multilateral)
<b>ENACAL:</b> Empresa Nicaragüense de Acueductos y Alcantarillados	<b>MHCP:</b> Ministerio de Hacienda y Crédito Público
<b>ENATREL:</b> Empresa Nacional de Transmisión Eléctrica	<b>MINSA:</b> Ministerio de Salud
<b>ENEL:</b> Empresa Nicaragüense de Electricidad	<b>MTI:</b> Ministerio de Transporte e Infraestructura
<b>EPN:</b> Empresa Portuaria Nacional	<b>PIB:</b> Producto Interno Bruto
<b>FMI:</b> Fondo Monetario Internacional	<b>PIP:</b> Programa de Inversión Pública
<b>FISE:</b> Fondo de Inversión Social de Emergencia	<b>SPNF:</b> Sector Público No Financiero
<b>FOB:</b> Free on Board (Franco a Bordo)	<b>RINs:</b> Reservas Internacionales Netas
<b>HIPC:</b> Heavily Indebted Poor Countries (Países Pobres Altamente Endeudados)	
<b>IMAE:</b> Índice Mensual de Actividad Económica	
<b>INAFOR:</b> Instituto Nacional Forestal	
<b>INSS:</b> Instituto Nicaragüense de Seguridad Social	



# INFORME DE COYUNTURA ECONÓMICA SEGUNDO TRIMESTRE 2007

N I C A R A G U A

**Agosto 22 2007**

Fundación Nicaragüense para el Desarrollo Económico y Social

División de Estudios, Publicaciones, Propuestas y Análisis (DEPPA)

[deppa@funides.org](mailto:deppa@funides.org)

[www.funides.org](http://www.funides.org)



**FUNIDES**

FUNDACIÓN NICARAGÜENSE PARA EL  
DESARROLLO ECONÓMICO Y SOCIAL