

# A PROFUNDIDAD

## Cierre Económico 2010 y Perspectivas 2011: el reto de sostener la recuperación



**Adelmo Sandino**

Profesor de Economía en la UCA

**Mari Luz Torrez**

Estudiante de la Carrera Economía Aplicada, UCA

La economía mundial continuó recuperándose en 2010 empujada por el crecimiento de los grandes países emergentes. Sin embargo, esta recuperación ha sido frágil y no ha estado exenta de riesgos. Así por ejemplo, la recuperación en EU y Europa, aún no se muestra lo suficientemente sólida. Existe el riesgo de que el ajuste fiscal, después de los colosales estímulos del 2008 y 2009 que han elevado los déficits a niveles sin precedentes, pueda frenar la demanda agregada mundial y

el crecimiento económico, profundizando así las altas tasas de desempleo.

Mayores riesgos se ven provenientes de Europa. De no lograrse contener los altos niveles de incertidumbre sobre el estado del sistema financiero irlandés, cuyo posible rescate financiero ya se calcula en 90,000 millones de euros, el contagio puede trasladarse a las economías más débiles, que ya presentan dificultades económicas, provocando mayores presiones fiscales a la Unión Europea.

No obstante, a nivel internacional con el anuncio del acuerdo alcanzado en el mes de noviembre por el G-20, conocido como Plan de Acción de Seúl, se están llevando esfuerzos por implementar políticas macroeconómicas coordinadas entre las principales economías (avanzadas y emergentes) para evitar y frenar mayores riesgos sistémicos e impulsar una mayor y duradera recuperación.

Así pues, 2011 plantea el reto de hacer sostenible la recuperación económica mundial con los menos costos sociales posibles derivados de los ajustes económicos. En países en desarrollo como Nicaragua, el reto continúa siendo mantener la estabilidad macroeconómica, profundizar las reformas económicas, mejorar en la competitividad, y avanzar en materia de reducción de la pobreza. A continuación un análisis del contexto externo e interno para la economía nicaragüense en base con información estadística del Fondo Monetario Internacional (FMI), Banco Central de Nicaragua (BCN) y Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP).

### Economía Internacional

La recuperación mundial es impulsada por el crecimiento de las economías emergentes, que se expandieron más de 7 ½ % en el primer

trimestre de este año, sustentado este dinamismo en la fuerte demanda interna, a partir de esto se espera que el PIB mundial crezca 4.8% en 2010 y 4,2% en 2011, tasas relativamente bajas si se considera la magnitud de la crisis sufrida y por debajo de los niveles potenciales, existiendo expectativas de desaceleración en el primer trimestre de 2011.

En Estados Unidos la recuperación ha sido impulsada por las políticas económicas, debido especialmente al despalcamiento de los sistemas financieros que siguen siendo vulnerables a los choques de confianza; se espera que las tasa de crecimiento sean de 2.6% en 2010 y 2,3% en 2011; las tasas de desempleo se han reducirá gradualmente, esperando una reducción del crecimiento del empleo en el segundo trimestre del próximo año.

Los bancos están flexibilizando las condiciones de crédito; sin embargo, se esperan bajos niveles de demanda interna en el país dado los altos niveles de desempleo existentes. Se ha dado una apreciación del dólar en términos reales, todo esto acompañado por un proceso de inflación estable. Por tanto para el año 2011 se espera: bajas tasas de interés, apoyo adicional a corto plazo para la economía y reducción del déficit federal a 4% del PIB.

Se contempla una recuperación lenta y de escaso dinamismo afectada por el incremento en los precios de los alimentos, precios constantes de las materias primas, mercados inmobiliarios frágiles, política monetaria acomodaticia y política fiscal probablemente contractiva en algunos países.

A continuación la evolución del crecimiento del producto y de la inflación de manera comparativa para los países de la región centroamericana.

Crecimiento del Producto (variación anual, porcentaje)						
País	2006	2007	2008	2009	2010*	2011*
Costa Rica	8.8	7.9	2.8	-1.1	3.8	2.5
El salvador	4.2	4.3	2.4	-3.5	1	2.5
Honduras	6.6	6.2	4	-1.9	2.4	3.5
Guatemala	5.4	6.3	3.3	0.5	2.4	2.6
Nicaragua	4.2	3.1	2.8	-1.5	3.0	3.0
Panamá	8.5	12.1	10.1	3	6.2	6.7

Fuente: Fondo Monetario Internacional  
\*proyección

Inflación (Fin del período, porcentaje)						
País	2006	2007	2008	2009	2010*	2011*
Costa Rica	9.4	10.8	13.9	4.0	5.5	4.5
El salvador	4.9	4.9	5.5	0.1	1.5	2.8
Guatemala	5.8	8.7	9.4	-0.3	5.5	5.0
Honduras	5.3	8.9	10.8	3.0	5.7	5.8
Nicaragua	9.4	16.9	13.8	0.9	7.0	6.7
Panamá	2.2	6.4	6.8	1.9	4.1	2.7

Fuente: Fondo Monetario Internacional  
\*proyección

## Otra vez los altos precios de los alimentos

En los años 2007-08 los precios de los alimentos a nivel internacional llegaron a niveles históricos y los pronósticos apuntaban a que se mantendrían entre un 10% y 60% arriba de los niveles alcanzados en la década pasada.

En su último informe "Perspectivas Alimentarias" a noviembre 2010, la FAO pronostica que los precios de los commodities alimenticios (azúcar, carne, lácteos, trigo, aceite, soya, algodón, maíz, etc.), se mantendrán al alza en 2011. En lo que va del año el índice de precios aumentó 34 puntos

(20%) entre junio y octubre, muy cerca del record histórico de junio del 2008.

En ese sentido, la FAO ha hecho un llamado de alerta a los países vulnerables ya que la subida se viene dando a un ritmo mucho mayor que en la crisis del 2007-08, como producto de la revisión a la baja en los estimados de producción en muchos de los principales países productores.

Al mes de octubre la Organización Mundial del Café, señalaba que los factores fundamentales del mercado siguen siendo favorables para que se mantengan unos precios firmes del café, situación que parecería ser atribuible a la

preocupación creciente acerca del suministro a corto plazo, mientras que el consumo mundial sigue optimista. El precio promedio mensual a octubre ascendió a 163.86 dólares (centavos x libra) en bolsa de valores de Nueva York, un nivel record de precios altos.

## Economía Doméstica

El gobierno de Nicaragua pronostica un crecimiento económico del 3.0% para 2010, para un PIB real aproximado de C\$ 35,413.4 millones (US\$ 6,333.5 millones). El último pronóstico oficial de inflación acumulada la ubicaba en 7.0%; sin embargo, al mes de octubre del presente esta alcanzaba la cifra de 6.88% explicada principalmente por el alza en los precios de alimentos y bebidas no alcohólicas.

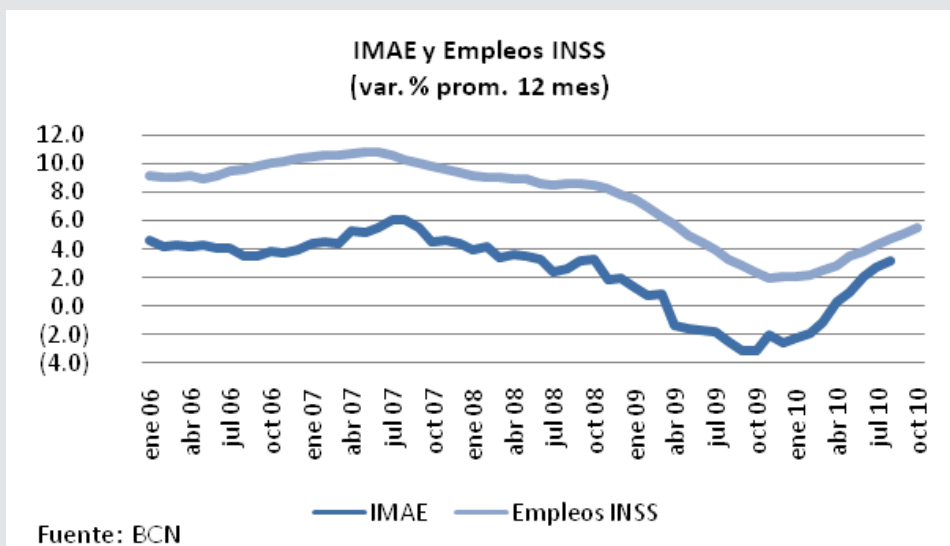
La actividad económica ha continuado recuperándose, impulsada por el crecimiento en los sectores pecuario, industria, comercio, energía, y minería. Por su parte, los sectores financieros, construcción y agricultura aún reportan niveles negativos. Por otro lado, el dinamismo experimentado del comercio exterior con la ampliación de los mercados de destino (Venezuela, particularmente), ha sido uno de los factores que sustentan el crecimiento económico.

En ese sentido, el empleo formal también ha experimentado signos positivos, principalmente impulsada por el dinamismo en el empleo de la industria manufacturera, ligada a la recuperación de zonas francas, principalmente. El empleo en este sector que empezó a experimentar una caída desde febrero 2008 cuando el empleo alcanzó un máximo de 129 mil trabajadores, empezó una gradual recuperación a partir de enero de 2009 hasta alcanzar al mes de octubre del 2010 el número de 124 mil empleados.

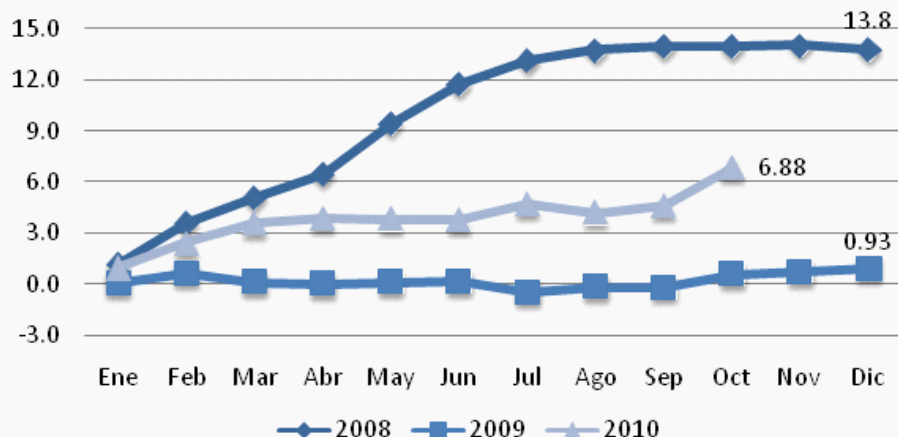
El Salario Real Nacional, que había mostrado una mejora durante el segundo semestre del 2009, como producto de menores índices inflacionarios, empezó a desacelerarse a partir de enero de 2010. El último dato del BCN a agosto revela que el Salario Real Promedio interanual experimentó niveles negativos (-1.6%), ubicándose en C\$ 1,522.5 (C\$ 1,546.9 agosto 2009). La contribución negativa proviene de los Salarios Reales del Gobierno Central que para el mismo periodo experimentan una reducción de 0.2%.

## Sector externo

Las Exportaciones FOB mostraron un destacable desempeño durante 2010. El acumulado de



### Nicaragua: Inflación Acumulada

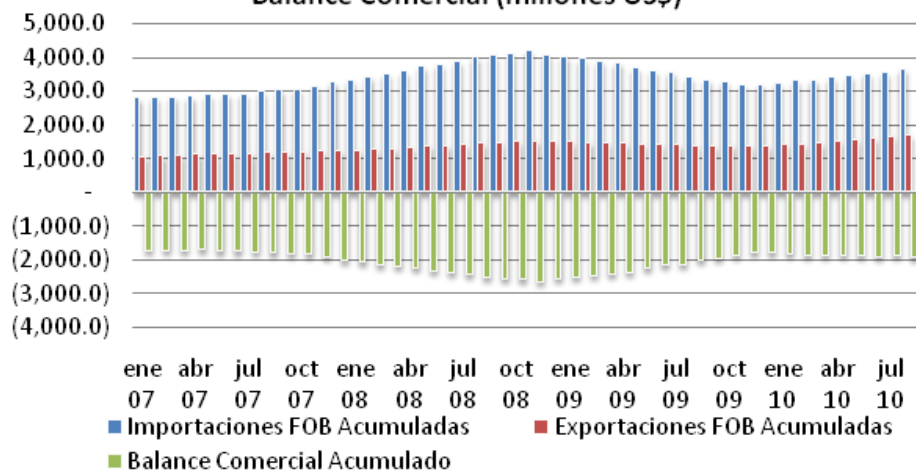


Fuente: BCN

septiembre – octubre muestra una tasa de crecimiento del 30% anual, sumando US\$ 1,412 millones. Los mercados destino que experimentaron fuertes aumentos son: EU (41.4%), Asia (153.7%), Venezuela (111.6%),

Por su parte las Importaciones CIF, y para el mismo periodo, alcanzan el monto de US\$ 3,061.7 millones, es decir, un crecimiento interanual del 21.2%. La fuente de este incremento se explica por mayores importaciones de bienes de bienes

### Balance Comercial (millones US\$)



Fuente: BCN

Resto de América Latina (76%). Sin embargo, Las exportaciones con destino a Centroamérica experimentan una disminución de 6.3%. Las perspectivas son que los niveles exportados al fin de 2010 se aproximen a los US\$ 2,000 millones.

En términos de productos, encontramos que los provenientes del sector agropecuarios presentan una desempeño del 23.8%; pesqueros, 24.4%; manufacturados, 26.3% y minería con 101.5%; este último beneficiado por los altos precios del oro a nivel internacional.

de consumo no duraderos y de combustibles y lubricantes, principalmente.

La factura petrolera se ubicó en US\$ 640 millones con un precio promedio del barril de petróleo de 78.6 dólares; una mejora si tomamos como referencia los niveles importados y de precios alcanzados en 2008 (US\$ 798 millones y 115.4 dólares).

El déficit comercial de bienes (diferencia entre Exportaciones FOB e Importaciones FOB) acumulado al mes de septiembre 2010, alcanza el monto de US\$ 1,433.5 millones (33.8% de

variación), explicada en un mayor déficit en el balance de mercancías generales.

De acuerdo con las cifras de los valores unitarios tanto de las exportaciones como de las importaciones, se observa que en lo que va del 2010 una variabilidad en los términos de intercambio; a diferencia de los valores favorables mostrados en todo el periodo del año 2009 como producto de la caída de los precios internacionales.

### Finanzas Públicas

Después de la reforma al Presupuesto General de la República de septiembre pasado, los ingresos tributarios se estimaron en C\$ 24,684.2 millones (C\$ 23,300.9 millones en presupuesto inicial). De acuerdo con las proyecciones iniciales del MHCPla recaudación tributaria crecería en 2010 a una tasa del 11.9%. Sin embargo, a septiembre del corriente la recaudación lleva un ritmo de crecimiento del 15.4%. Por lo cual se espera que se finalice el año con una sobre recaudación de impuestos por ese mismo orden.

Por el lado del Gasto, la reforma significó un incremento de C\$ 1,304.9 millones para proyectarlo en C\$ 32,398. 4 millones. Sin embargo, dicha reforma, cuyo objetivo principal consistió en destinar recursos a la emergencia causada por las lluvias significó recortes para sectores sensibles como educación y salud.

El 15 de octubre pasado, tal y como manda la Ley, el Ministro de Hacienda envió a la Secretaría de la Asamblea Nacional, el Proyecto de Presupuesto del 2011. En el balance presupuestario del 2011 se esperan ingresos totales por un monto de C\$ 29,941.9 millones, en tanto que el gasto primario (sin incluir amortizaciones), en 35,784.8 millones de córdobas (para una 10.5% variación nominal con respecto al presupuesto reformado del 2010).

Por consiguiente, el déficit antes de préstamos y donaciones de 5,842.8 millones de córdobas se financiaría mediante fuentes externas que se proyectan en 6,729.5 millones de córdobas. El remanente, de nueva deuda externa, se estaría destinado al pago de la deuda interna (roll over).

La proyección de ingresos vía préstamos se ubica en torno los US\$ 3,378.6 millones, mientras las donaciones con un monto similar en C\$ 3,584.9 millones.

El servicio de la deuda pública se proyecta en C\$ 7,391.4 millones (para un crecimiento nominal

de 17.2%). El servicio de la deuda pública externa contribuye con el monto anterior con un 26.1% y por su parte, el servicio de la deuda pública interna con un 73.8%. Después de préstamos y donaciones se estima un déficit presupuestario de 1.5% del PIB, acorde con lo programado con el FMI.

## Sector Financiero

El sector financiero registra un repunte considerable e inusual en los niveles de depósitos, alcanzando al mes de noviembre el monto de US\$ 3,209.0 millones (50.6% del PIB), como producto de la captación de los fondos de la cooperación venezolana que se canalizan a través de los bancos comerciales y que al primer semestre del año 2010 suma US\$ 351 millones.

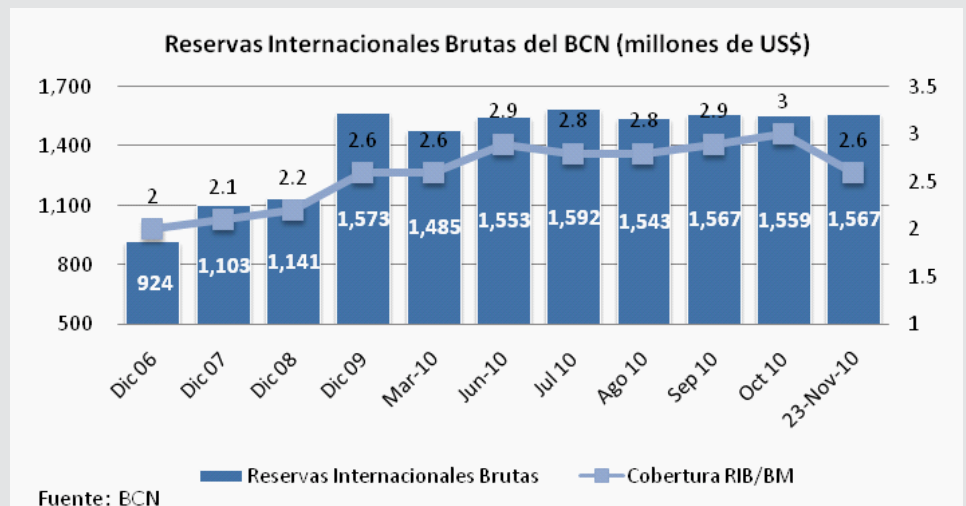
A partir de noviembre del 2009 se observa una inflexión en la evolución hasta entonces negativa de la cartera de crédito bruta del sistema financiero nacional. A septiembre del 2010 el crédito a la economía continuó deprimido con una tasa de -5.3% de crecimiento interanual, para un monto de US\$ 1,979 millones (similar al alcanzado en agosto del 2007 y menos cercano al máximo de US\$ 2,400 millones de septiembre 2008).

Las tasas de interés de corto plazo del sistema financiero nacional continuaron su tendencia a la baja, ubicándose la tasa pasiva a octubre en 2.05% y la tasa activa en 13.23% en el mismo periodo. Por su parte la tasa de interés entre particulares se fijó en noviembre del 2010 en 15.62%.

## Sector Monetario

Al mes de noviembre las Reservas Internacionales Brutas en el BCN alcanzaban la suma de US\$ 1,567 millones de dólares, las que permiten cubrir la Base Monetaria en 2.6 veces. La tasa efectiva de encaje continuó mostrando niveles superiores a la requerida en 18.76% en moneda extranjera y en 21.3% en moneda nacional.

Las colocaciones de títulos de deuda del BCN continuó de acuerdo a la programación monetaria. Al 18 de noviembre el flujo acumulado sumó US\$ 11.0 millones, un valor inferior a las colocaciones de los años 2008 y 2009 que cerraron el año con US\$ 35 y US\$ 42 millones. La tasa de rendimientos sobre los títulos del BCN ha continuado una tendencia a la baja que se observa a partir del II trimestre del 2009, como parte de la política monetaria menos restrictiva.



## Perspectivas 2011

De acuerdo con los supuestos macroeconómicos del gobierno, se espera que la economía nicaragüense presente un crecimiento del 3.0% durante 2011, con una tasa de inflación al cierre del periodo dentro del rango del 6-7% "en línea con la recuperación económica". Asimismo se estima un aumento del déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos, ubicándose en el mismo nivel proyectado del 16% del PIB para 2010 y 2011.

Sin embargo, estos supuestos estarán en dependencia de la evolución de la economía mundial (particularmente de las economías de EU y Centroamérica), de los precios de los alimentos y el petróleo, de afectaciones climatológicas menores y de un ambiente de baja incertidumbre dadas las elecciones presidenciales de final de año.

Por otro lado, un mejor desempeño de los sectores agricultura, construcción y financiero (particularmente de la cartera de crédito),

## Gobierno logra ampliar el acuerdo económico con el FMI

El pasado 19 de Octubre el Presidente del BCN, Dr. Antenor Rosales, anunció la aprobación de la cuarta y quinta revisión (examen) del acuerdo de tres años suscrito por Gobierno de Nicaragua en octubre del 2007 por parte del Fondo Monetario Internacional; lo anterior dentro del marco del Servicio de Crédito Ampliado (SCA); y además, aprobó la solicitud del Gobierno de extender el acuerdo hasta diciembre del 2011, lo que implica la consecución de recursos adicionales.

La aprobación del acuerdo y su extensión le permitirá a Nicaragua acceder a recursos programados por un monto US\$ 19.9 millones (inmediatamente después de la aprobación), así como US\$ 8.6 millones adicionales en dos desembolsos iguales durante 2011.

Durante los últimos tres años, el Fondo ha desembolsado un total de 84.4 millones para el fortalecimiento de la estabilidad macroeconómica; es decir, dotar al BCN de mayores niveles de reservas internacionales brutas, lo que ha contribuido a la estabilidad y consolidación del régimen cambiario y del sistema financiero nacional.

sectores que experimentaron dificultades en 2010, será clave para para sustentar el crecimiento económico proyectado.

A su vez, el gobierno se ha comprometido ante el Fondo en implementar una Agenda Complementaria al programa económico y financiero, consistente en reformas al sector eléctrico (mejora de los balances financieros y ampliación de la cobertura), rendición de cuentas sobre el uso de la cooperación venezolana, fortalecimiento de la administración pública (particularmente en la implementación de la nueva Ley de Compras y Contrataciones), avances en la administración tributaria y aduanera, fortalecimiento institucional del BCN (particularmente en cuanto a autonomía política y transparencia), reordenamiento y regulación del sector de micro finanzas.