

**Jean Francois Clevy Aguilar<sup>1</sup>**  
Dirección Programación Económica,  
Banco Central de Nicaragua  
jcleavy@bcn.gob.ni

**Luis Manuel Padilla Larios**  
Dirección Programación Económica,  
Banco Central de Nicaragua  
lmp@bcn.gob.ni

Fecha recepción: diciembre 18 del 2013  
Fecha aceptación: diciembre 20 del 2013

**Palabras claves:** Coyuntura macroeconómica, contexto internacional, crecimiento económico, inflación, política fiscal y monetaria.

**Keywords:** macroeconomic context, international environment, economic growth, inflation, fiscal and monetary policy.



Revista Electrónica de Investigación en Ciencias Económicas  
<http://revistacienciaseconomicas.unan.edu.ni>  
[revistacienciaseconomicas@gmail.com](mailto:revistacienciaseconomicas@gmail.com)  
[revistarucfa@unan.edu.ni](mailto:revistarucfa@unan.edu.ni)

## Resumen

Este artículo aborda un análisis del desempeño de la economía nicaragüense al cierre del mes de noviembre del año 2013. Los resultados observados reflejan un buen dinamismo de la actividad

<sup>1</sup> El contenido de este documento es de exclusiva responsabilidad de sus autores y no refleja necesariamente la opinión del Banco Central de Nicaragua ni de su Consejo Directivo.

económica, a pesar de un contexto internacional bastante frágil, con un crecimiento promedio anual del Índice Mensual de Actividad Económica de 5.2 por ciento al mes de septiembre. La inflación acumulada al mes de noviembre se ubicó en 4.41 por ciento, menor que la inflación observada en noviembre del año anterior. Los resultados del sector exportador son bastante importantes, especialmente si se considera el impacto de los menores precios de exportación. Las finanzas públicas muestran un manejo fiscal prudente, con un superávit al mes de octubre de 1,674 millones de córdobas después de donaciones y menores niveles de endeudamiento interno. Las condiciones del mercado monetario y cambiario han reflejado la estabilidad del sistema financiero nicaragüense y la credibilidad del régimen cambiario, sustentada en coberturas de reservas internacionales de 2.6 veces la base monetaria y de 3.7 meses de importaciones. La tendencia de los indicadores macroeconómicos confirma que Nicaragua presenta una posición favorable, con un crecimiento económico robusto y políticas monetaria y fiscal prudentes.

## Abstract

This article discusses an analysis of the performance of the Nicaraguan economy as of the end of November 2013. The results show a rather dynamic economic activity despite the fragile international context, given by an annual average growth rate of 5.2 percent in September, as measured by the monthly index of economic activity. Likewise, the accumulated inflation rate as of November reached 4.41 percent, lower than the one observed in November 2012. The performance of the export sector, in turn, is quite important, especially after

considering the impact of lower prices of exports. A prudent fiscal management was fundamental in obtaining a fiscal surplus of 1,674 million córdobas after grants, as well as lower levels of domestic borrowing. The monetary and exchange market conditions reflect both stability in the financial system and credibility in the exchange rate regime, underpinned by the monetary base and import coverage of international

reserves. This coverage has, in fact, reached 2.6 times the monetary base and 3.7 months of imports. Finally, the tendency followed by macroeconomic indicators confirms that the country presents a favorable stance, based on a robust economic growth rate and prudent fiscal and monetary policies.

## Introducción

Este artículo aborda una descripción y análisis de la evolución de la economía nicaragüense durante el período enero – noviembre del año 2013. Se brinda inicialmente el contexto internacional en que se encuentra inserta la economía y luego se abordan diversas variables macroeconómicas claves, como el índice mensual de actividad económica (IMAE), exportaciones, remesas, inflación, finanzas públicas e indicadores monetarios y financieros. Se destacan los aspectos fundamentales que incidieron en su desempeño y en lo posible, se trató de considerar la información más reciente disponible, aunque algunas variables contienen distintos períodos de análisis, de acuerdo a la oportunidad de la información.

El documento está estructurado de la siguiente manera: la sección 1 aborda la evolución del contexto internacional, donde se hace un recuento del desempeño de las economías desarrolladas, países emergentes y de Centroamérica. La sección 2 analiza el sector real de la economía junto con el comportamiento de los precios, haciendo énfasis en el comportamiento del índice mensual de actividad económica y sus diversos componentes. Asimismo, se hace un recuento de lo acontecido en materia de precios, concentrándose en la inflación nacional acumulada y en los determinantes de su comportamiento. La sección 3 hace énfasis en las finanzas públicas, especialmente en la evolución de ingresos y gastos del gobierno central. Por su parte, la sección 4 muestra el desempeño del sector externo, donde se describe y analiza el comportamiento de variables como exportaciones,

importaciones, zona franca, y remesas familiares. La sección 5 analiza la evolución del desempeño de diversas variables del sistema financiero nicaragüense, como crédito, depósitos e indicadores de rentabilidad. El artículo finaliza con la sección 6, donde se muestra el desempeño de variables monetarias fundamentales, como las reservas internacionales y sus niveles de cobertura de base monetaria e importaciones.

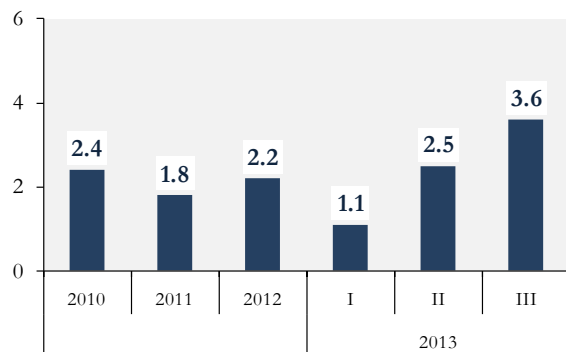
## Material y métodos

Este artículo se elaboró con una metodología descriptiva y analítica, en la cual se aborda la evolución de la macroeconomía nicaragüense durante el año 2013, haciendo énfasis en los determinantes de su comportamiento. Se hace uso de información proveniente de distintos sistemas estadísticos y bases de datos con que cuenta el Banco Central de Nicaragua, tales como el Nuevo Sistema de Cuentas Nacionales referencia 2006, balanza de pagos, encuesta de índice de precios al consumidor e indicadores monetarios. Adicionalmente, se utilizan fuentes de información provenientes del Ministerio de Hacienda y Crédito Público y de la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras.

### 1. Contexto internacional

En años recientes, el entorno mundial se ha caracterizado por una serie de factores que han mermado su reactivación económica, entre los que se encuentran la persistencia de tasas elevadas de desempleo, particularmente en países desarrollados, crisis de deuda en la Zona Euro, inestabilidad geopolítica y volatilidad de precios de materias primas, entre otros. Estos problemas ocasionaron una desaceleración en la economía mundial en los años 2011 y 2012, con tasas de crecimiento de 3.9 y 3.2 por ciento, respectivamente, luego de ubicarse en 5.2 por ciento en 2010. En el período 2010-2012, el crecimiento fue liderado por naciones emergentes y en desarrollo, pero en 2013 la situación ha girado a favor de las

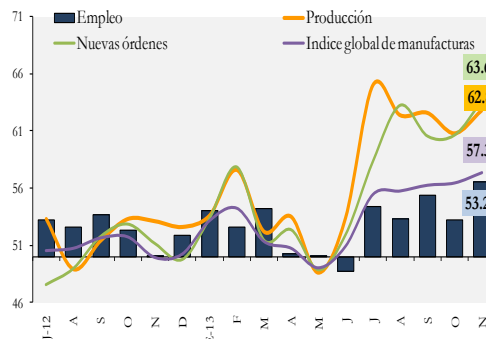
economías avanzadas, que han visto recuperarse gradualmente sus economías, mientras que los países emergentes y en desarrollo se han desacelerado.



**Fig. 1. Tasa de crecimiento anualizada del PIB de EEUU**

(variación porcentual)

Fuente: Bureau of Economic Analysis



**Fig. 2. Índices de manufacturas en EE.UU. (índice)**

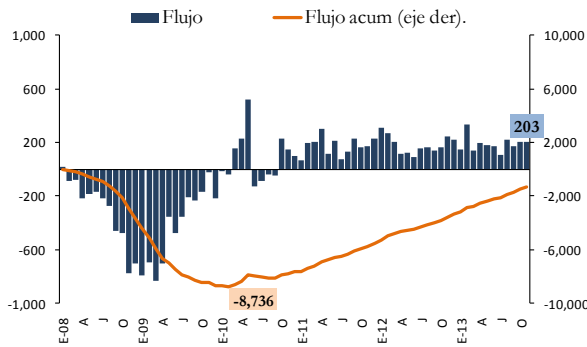
Un valor por encima de 50 indica expansión

Fuente: ISM, JP Morgan.

De esta forma, el escenario internacional al mes de noviembre se desarrolló sobre la base de una recuperación lenta y sostenida para las economías desarrolladas y de una desaceleración de las tasas de crecimiento para las economías emergentes. Por un lado, se apreció un mejor desempeño de las economías desarrolladas, lideradas por Estados Unidos, el cual exhibió tasas de crecimiento anualizadas desde 1.1 por ciento en el primer trimestre del año hasta 3.6 por ciento en el tercer trimestre, como se muestra en la figura 1, superando el crecimiento esperado por el Bureau of Economic Analysis, el cual había previsto una expansión de 2.8 por ciento en el tercer trimestre. La mayor parte del desempeño fue impulsada por el gasto en consumo, inversión fija privada y exportaciones, junto con mejoras en el mercado inmobiliario y laboral.

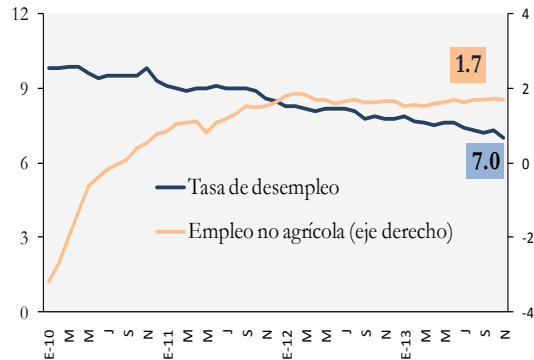
Asimismo, otros indicadores como el índice global de manufacturas y sus componentes indican expansiones en el sistema productivo industrial estadounidense, con índices por encima de 50 puntos (figura 2). Por su parte, el índice de desempleo cayó tres décimas en noviembre al cerrar en 7.0 por ciento, su

nivel más bajo en cinco años, en parte como resultado de la creación de 203,000 nuevos puestos de trabajo en el mes de referencia y que se ha traducido en la mejora de indicadores laborales, como los mostrados en las figuras 3 y 4.



**Fig. 3. Creación de empleo en EE.UU.**  
 (miles de personas)

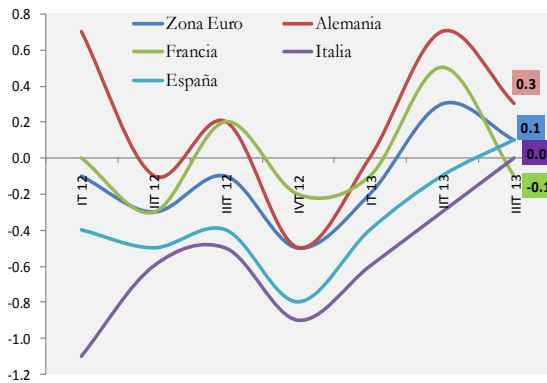
Fuente: BLS.



**Fig. 4. Mercado laboral de EE.UU.**  
 (variación porcentual)

Fuente: BLS.

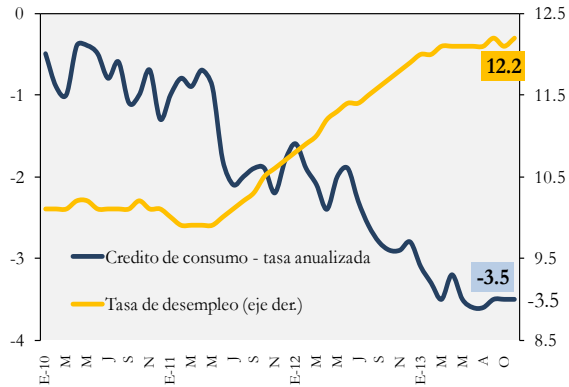
Por su parte, la economía de la [Zona Euro](#) también tuvo signos de mejora, ratificando su salida de la recesión, al crecer por segundo trimestre consecutivo, aunque a una tasa desacelerada. En efecto, el crecimiento intertrimestral en el tercer trimestre fue de 0.1 por ciento, luego de crecer 0.3 por ciento en el trimestre anterior. El menor crecimiento resultó de una contracción en la actividad económica de [Francia](#) (-0.1%) y un menor crecimiento en [Alemania](#) (0.3%), principales motores de la economía de la Eurozona (figuras 5 y 6). Esta economía todavía se encuentra aquejada por diversos problemas, como un desempleo récord (12.2%), falta de confianza del consumidor y un anémico crédito bancario, los cuales siguen impidiendo un repunte más sólido.



**Fig.5. PIB desestacionalizado de principales economías en la Zona Euro**

(variación intertrimestral)

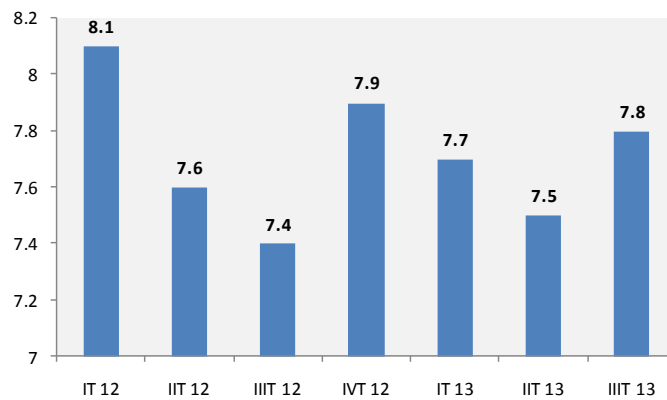
Fuente: Eurostat



**Fig. 6. Mercado laboral y crédito en la Zona Euro**

Fuente: OECD, Eurostat

Por parte de las economías emergentes, el producto interno bruto de China en el tercer trimestre del año creció 7.8 por ciento con relación al mismo trimestre del año pasado, impulsado principalmente por la inversión fija privada (figura 7). En noviembre, la producción industrial china creció 10.0 por ciento con respecto al mismo mes de 2012, mientras que las ventas minoristas subieron 13.7 por ciento.



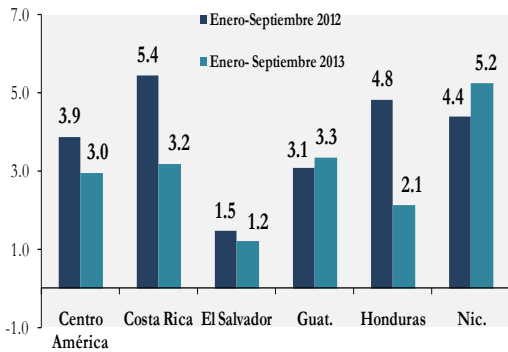
**Fig. 7. Producto interno bruto de China**

(variación interanual)

Fuente: Trading Economics

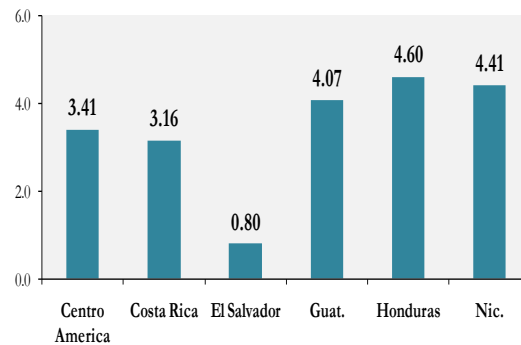
En la región centroamericana, el índice mensual de actividad económica global mostró una tasa de crecimiento acumulada al mes de septiembre de 3.0 por ciento, desacelerada en 0.9 puntos porcentuales con relación al mismo período del año pasado. Costa Rica, El Salvador y Honduras mostraron desaceleración en su actividad económica, mientras que Guatemala y Nicaragua incrementaron su ritmo de crecimiento en 0.2 y 0.8 puntos porcentuales, respectivamente (figura 8).

En el desglose por países, las proyecciones de crecimiento del producto interno bruto para el año 2013 se mantienen de la siguiente manera: Guatemala (3.2% a 3.6%), El Salvador (1.9%), Honduras (2.6% a 3.6%), Nicaragua (4.7 a 5.0%), Costa Rica (3.0%) y República Dominicana (3.0%). Se espera que el promedio de la región cierre en el rango entre 2.9 y 3.1 por ciento en 2013.



**Fig. 8. Centroamérica: IMAE**  
 (tasa de variación)

Fuente: SECMCA



**Fig. 9. Centroamérica: Inflación acum a Nov-13**  
 (tasa de variación)

Fuente: SECMCA

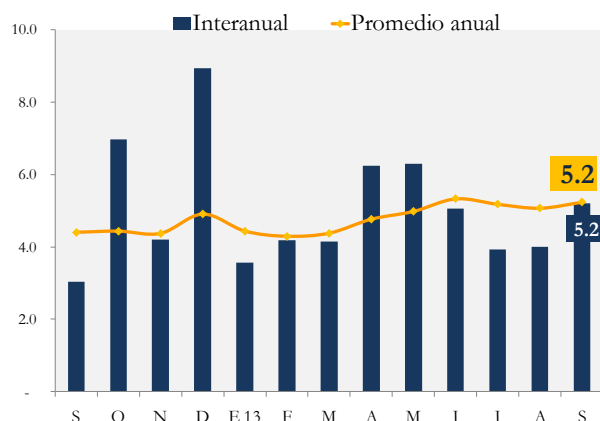
En Centroamérica, la inflación acumulada en el mes de noviembre registró los siguientes resultados por país y grupo: Honduras (4.60%), Nicaragua (4.41%), Guatemala (4.07%), Costa Rica (3.16%), El Salvador (0.80%) y Centroamérica (3.41%) (figura 9).

## 2. Sector real y precios

Posterior a la crisis mundial de 2009, la economía nicaragüense ha registrado tasas de crecimiento superiores a las del resto de países centroamericanos, y mostró un crecimiento superior a 5 por ciento en los últimos dos años. En 2013 se prevé una expansión en el rango de 4.7 a 5 por ciento, superior también a las tasas previstas en el resto de países de la región, incluyendo República Dominicana. Estas tasas de crecimiento se han logrado en un ambiente macroeconómico estable, caracterizado por un mayor esfuerzo productivo del sector privado y respaldado por el gobierno, a pesar del frágil contexto internacional.

El IMAE registró un crecimiento promedio anual e interanual de 5.2 por ciento en el mes de septiembre. En términos acumulados enero-septiembre, el indicador registró un incremento de 4.7 por ciento (4.2% en enero-septiembre 2012), originado en el desempeño de las actividades de agricultura, silvicultura, pesca y acuicultura, manufactura y construcción, las que contribuyeron globalmente con 3.4 puntos porcentuales a la tasa acumulada (figura 10 y tabla 1). De igual manera, otras actividades del sector servicio, en las que se cuentan energía y agua, transporte y comunicaciones, hoteles y restaurantes, servicios financieros y comercio, entre otras, mostraron significativos crecimientos aunque en menor magnitud, aportando 0.8 puntos porcentuales.





**Fig. 10. Índice Mensual de Actividad Económica**

(variación promedio anual e interanual)

Fuente: BCN

**Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE)**

Actividad	Acumulada		Promedio anual	
	Sep 12	Sep 13	Sep 12	Sep 13
<b>IMAE</b>	<b>4.2</b>	<b>4.7</b>	<b>4.4</b>	<b>5.2</b>
Agricultura	(0.9)	11.3	(2.1)	10.3
Pecuario	(4.5)	(0.4)	(1.4)	0.3
Silv., pesca y minas	8.7	10.3	8.2	10.0
Manufactura	3.6	6.9	4.7	7.4
Construcción	31.6	11.0	27.0	16.4
Energía y agua	4.6	5.2	4.8	6.1
Comercio	4.6	1.8	3.8	1.4
Hoteles y rest	5.4	3.3	5.9	4.1
Transporte y comun.	8.4	3.5	9.5	3.3
Financiero	0.5	2.3	(1.7)	2.7
Alquileres	0.6	(3.7)	1.1	(2.1)
Administración públ.	4.2	4.8	4.9	4.9
Enseñanza y salud	3.6	5.7	3.8	4.9
Otras	3.8	5.0	3.8	4.7

**Tabla 1. Índice Mensual de Actividad Económica**

(variación acumulada y promedio anual)

Fuente: BCN

En materia de precios, la inflación nacional se ha mantenido controlada y con tendencia a la baja, desde 9.23 por ciento en 2010, disminuyendo a 7.95 por ciento en 2011 hasta alcanzar 6.62 por ciento en 2012. Se prevé que en 2013 sea aún menor, con un rango entre 5.5 y 6 por ciento. Esta tendencia decreciente y de un solo dígito revela que los determinantes de la inflación, como choques climáticos adversos, precios mundiales del petróleo y alimentos, han sido atenuados por políticas de estabilización de precios y de subsidios del gobierno, en un marco de política monetaria caracterizado por el tipo de cambio como ancla nominal de precios.

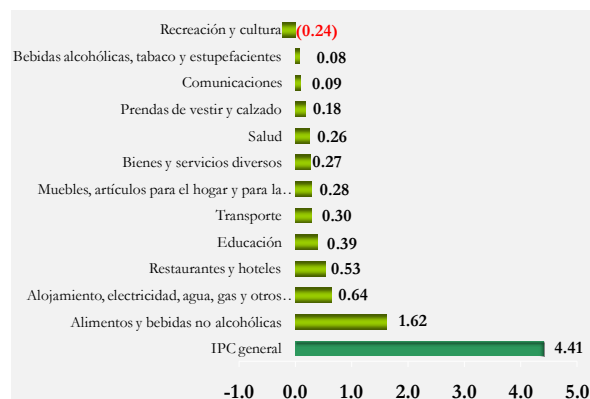
La inflación nacional acumulada al mes de noviembre continuó comportándose de forma moderada al presentar un incremento de 4.41 por ciento (4.90% a noviembre de 2012), producto principalmente de la estabilidad en los precios de alimentos ante condiciones internas climáticas favorables en el presente año y bajas presiones internacionales (petróleo y alimentos) (figuras 11 y 12). En términos interanuales, el indicador se ubicó en 6.13 por ciento (6.16% en 2012), donde el capítulo de

alimentos mostró una inflación interanual de 7.55 por ciento y una contribución de 2.66 puntos porcentuales. En tanto, el IPC registró en noviembre un crecimiento mensual de 0.45 por ciento. Finalmente, la inflación subyacente a noviembre alcanzó 5.29 por ciento, adelantando que la inflación podría cerrar el año con una tasa acumulada en el rango de 5.5 a 6.0 por ciento.



**Fig. 11. Índice de Precios al Consumidor**  
 (variación porcentual acumulada)

Fuente: BCN



**Fig. 12. Inflación acumulada y contribución por división**

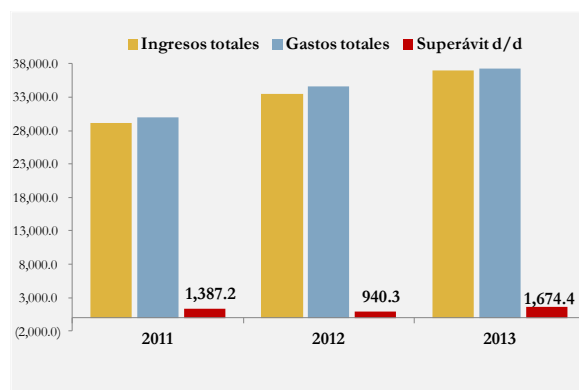
(porcentaje y puntos porcentuales)

Fuente: BCN

### 3. Sector fiscal (Gobierno Central)

La política fiscal se ha caracterizado por un manejo prudente y por una trayectoria de consolidación fiscal, sin afectar la inversión en infraestructura productiva y en capital humano, en un contexto de reducción de la pobreza. En esa línea, la política de ingresos ha estado enfocada en el fortalecimiento de la administración tributaria, a fin de aumentar la eficiencia de la recaudación, y potenciando al mismo tiempo el dinamismo de la actividad económica en los últimos años. Por su parte, la política de gastos ha sido prudente y se ha dirigido a mejorar la asignación de recursos, priorizando el gasto social en sectores como educación, salud, vivienda, agua y saneamiento, infraestructura vial, entre otros. Finalmente, una política de endeudamiento responsable ha permitido la reducción de la deuda pública interna y niveles sostenibles de endeudamiento externo.

El balance del Gobierno Central mostró un superávit, después de donaciones, de 1,674.4 millones de córdobas a octubre 2013 (C\$940.3 millones en igual período de 2012), donde los gastos registraron una variación interanual de 7.7 por ciento (15.2% en 2012), liderados por el gasto de capital (22.7% de tasa acumulada interanual y C\$1,752.8 millones adicionales con relación a 2012) (figura 13).



**Fig. 13. Resultado global del GC a octubre de cada año**

(millones de córdobas)

Fuente: MHCP

Conceptos	2011	2012	2013	Variación %	
				12/11	13/12
<b>Recaudación total</b>	<b>29,162.8</b>	<b>33,544.4</b>	<b>36,972.7</b>	<b>15.0</b>	<b>10.2</b>
<b>Ingresos tributarios</b>	<b>26,851.3</b>	<b>30,493.7</b>	<b>34,282.4</b>	<b>13.6</b>	<b>12.4</b>
IR	9,616.6	10,888.4	12,265.9	13.2	12.7
IVA doméstico	4,236.0	4,214.2	5,102.6	(0.5)	21.1
ISC	4,909.9	5,627.0	6,030.3	14.6	7.2
DAI	1,112.6	1,327.9	1,398.7	19.3	5.3
IVA a las Importaciones	6,704.6	8,100.0	9,022.7	20.8	11.4
Otros	271.6	336.3	462.2	23.8	37.5
<b>Ingresos no tributarios</b>	<b>2,308.2</b>	<b>3,049.3</b>	<b>2,685.5</b>	<b>32.1</b>	<b>(11.9)</b>
Transferencias corrientes	49.1	48.7	45.6	(0.8)	(6.5)
Otros ingresos no tributarios	921.4	1,608.1	986.9	74.5	(38.6)
Rentas con destino específico	691.3	706.5	828.9	2.2	17.3
FOMAV	646.4	686.0	824.1	6.1	20.1
<b>Ingresos de capital</b>	<b>3.3</b>	<b>1.3</b>	<b>4.8</b>	<b>(59.7)</b>	<b>258.4</b>

**Tabla 2. Ingresos del GC a octubre de cada año**

(millones de córdobas)

Fuente: MHCP

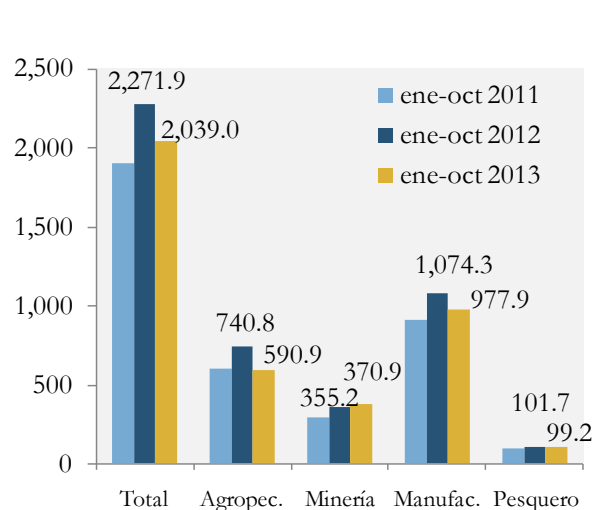
En tanto, los ingresos reflejaron una tasa acumulada interanual de 10.2 por ciento (15% en igual período de 2012), determinados principalmente por una caída de los ingresos no tributarios, dado que la evolución de los ingresos tributarios continuó mostrando una trayectoria estable. En este sentido, los ingresos tributarios del Gobierno Central crecieron a una tasa interanual acumulada de 12.4 por ciento (13.6% en octubre 2012) y ascendieron a un monto de 34,282.4 millones de córdobas (C\$30,493.7 millones a octubre 2012) (tabla 2).

#### 4. Sector externo

La política comercial ha estado orientada a ampliar y mejorar la participación de Nicaragua en el comercio internacional. Consistente con este principio, el Gobierno en conjunto con el sector privado, se ha esforzado en incentivar la producción exportable, diversificar las exportaciones, ampliar los mercados de destino, y al mismo tiempo consolidar los destinos actuales. Adicionalmente, se ha garantizado un marco legal y estable que garantice la atracción de la inversión nacional y extranjera, mientras se fortalece la integración regional y mundial.

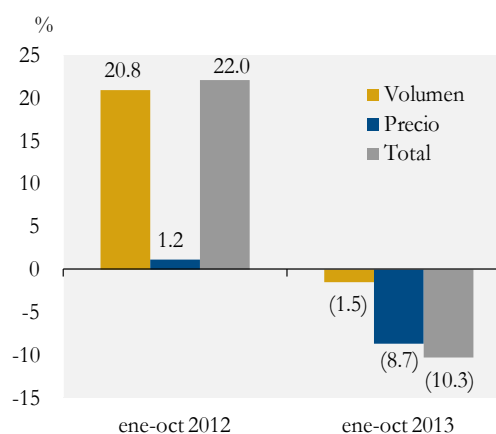
#### Mercancías

Durante 2013, el dinamismo del comercio exterior se desaceleró como resultado de la caída de los precios internacionales (principalmente del café), provocando un deterioro en los términos de intercambio del país y una menor demanda, en valor, de los socios comerciales.



**Fig. 14. Exportaciones de mercancías**  
 (millones de dólares)

Fuente: DGA, ENATREL.



**Fig. 15. Efecto precio-cantidad**  
 (variación porcentual)

Fuente: DGA, ENATREL.

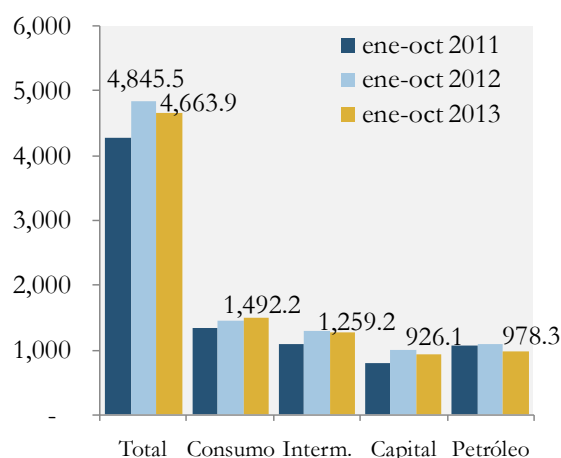
Los ingresos por exportaciones disminuyeron, comparados a los ingresos de 2012, afectados por la reducción de los precios internacionales. En el acumulado enero – octubre, las exportaciones mostraron una reducción en valor de 10.3 por ciento con relación al mismo período del año pasado, al situarse en 2,038.9 millones de dólares (figura 14), asociados a caídas de 8.7 por ciento por efecto precio y 1.5 por ciento por efecto volumen, (figura 15).

Los productos de mayor contracción en valor fueron café (US\$130 millones menos a lo exportado en el mismo período de 2012), carne bovina (US\$65.1 millones), maní (US\$31 millones), frijol (US\$9.5 millones), azúcar (US\$7.7 millones) y lácteos (US\$5.6 millones). En tanto, el sector de manufactura mostró una reducción de 9.0 por ciento en sus ingresos por exportación, determinado por la caída en el valor de las ventas de los productos alimenticios, especialmente carne, azúcar y lácteos. En el caso del azúcar, el valor en términos interanuales continuó cayendo, a pesar de la exportación en el mes de octubre hacia la Unión Europea bajo el marco del Acuerdo de Asociación entre Centroamérica y la Unión Europea.

En el período enero-octubre, el 54 por ciento de las exportaciones totales se concentró en 3 mercados de destinos: Estados Unidos, con 25.9 por ciento del total exportado, seguido de Venezuela (15.4%) y Canadá (12.6%).

Por su parte, las importaciones CIF acumuladas al mes de octubre disminuyeron 3.7 por ciento interanual, explicado principalmente por la baja en el costo de la factura petrolera y menores importaciones de bienes de capital (figura 16). Al excluir el costo de la factura petrolera en el total importado durante el período, las importaciones cayeron 2.0 por ciento interanual. El valor total importado ha sido impulsado por las compras de bienes de consumo, las cuales incrementaron 2.4 por ciento interanual, inducidas por las compras en bienes no duradero, especialmente productos alimenticios y productos para la higiene personal (figura 17).

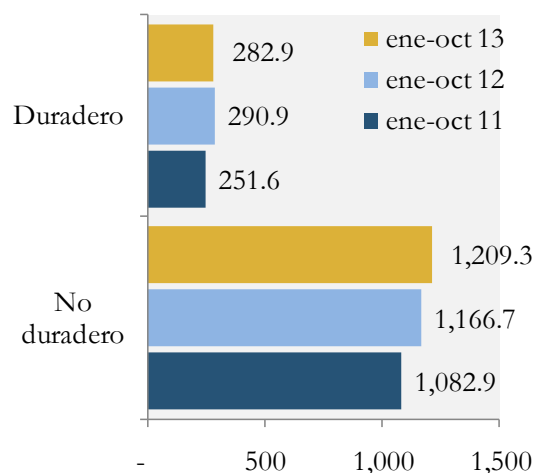
La factura petrolera continuó disminuyendo en el período enero-octubre, al reducirse 9.7 por ciento interanual. El resultado anterior estuvo determinado por menores importaciones de combustibles, donde el volumen fue inferior en 23.6 por ciento respecto al mismo período de 2012 y el precio menor en 6.3 por ciento interanual. Por su parte, las importaciones de petróleo incrementaron en valor 32 por ciento y 30.9 por ciento en volumen. Al sumar petróleo y combustibles, el valor total y los volúmenes se redujeron en 9.4 y 5.5 por ciento interanual, respectivamente, consistentes con una caída en los precios promedio de 4.2 por ciento interanual.



**Fig. 16. Importaciones CIF**

(millones de dólares)

Fuente: DGA, MEM.



**Fig. 17. Importaciones de bienes de consumo**

(millones de dólares)

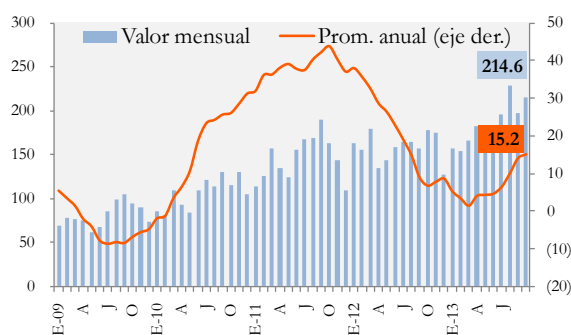
Fuente: DGA.

Las compras en bienes intermedios acumuladas a octubre disminuyeron 2.4 por ciento en términos interanuales, debido a menores importaciones de bienes para la agricultura, específicamente fertilizantes y agroquímicos, e industria (principalmente bienes para la rama alimenticia). Asimismo, las compras en materiales de construcción cayeron en 7.6 millones de dólares en términos interanuales, especialmente en productos de origen metálicos. Por su parte, las compras de

bienes de capital registraron una contracción acumulada de 8 por ciento interanual, como resultado de menores adquisiciones de bienes destinados a la industria.

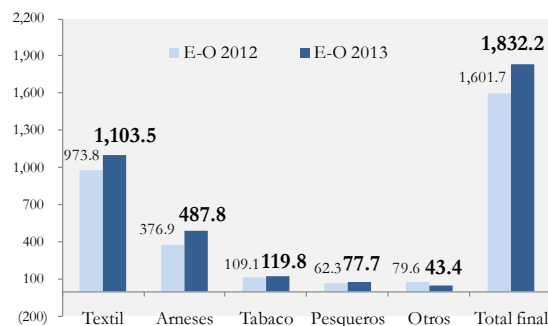
## Zona Franca

Las exportaciones de Zona Franca en octubre fueron de 214.6 millones de dólares, acumulando un valor de 1,832.2 millones de dólares en lo que va del año (14.4 % de tasa interanual) (figura 18). El dinamismo de las exportaciones se acentuó en el tercer trimestre, con una tasa de crecimiento de 27.5 por ciento con relación a igual período de 2012. En este sentido, los resultados de octubre confirman el desempeño destacado de este sector en la economía, impulsado principalmente por textiles, arneses y tabaco (figura 19).



**Fig. 18. Exportaciones de zona franca**  
 (millones de dólares y porcentaje)

Fuente: DGA.



**Fig. 19. Exportaciones zona franca por sector**  
 (millones de dólares)

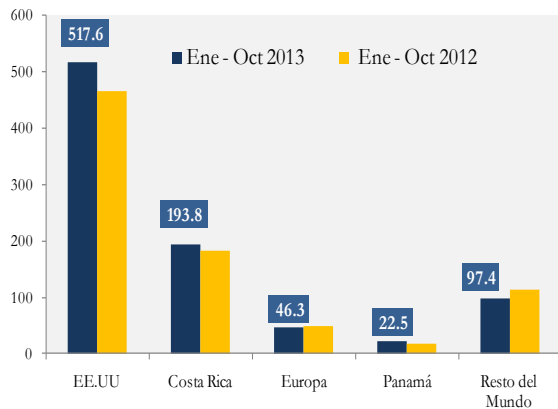
Fuente: DGA.

## Remesas familiares

Los flujos recibidos en concepto de remesas familiares sumaron 877.6 millones de dólares a octubre (US\$827.8 millones en igual período de 2012). Se observó una tendencia positiva en los ingresos por remesas que se acentuó en el segundo y

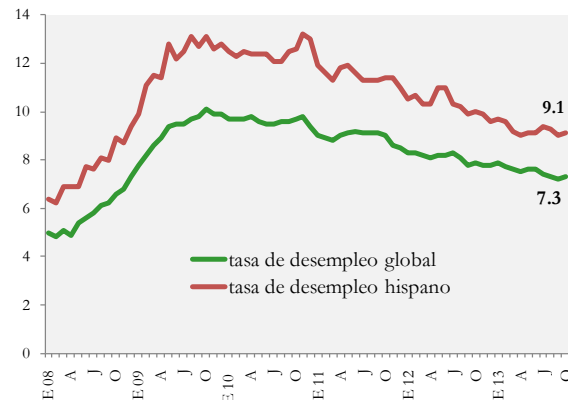
tercer trimestre con crecimientos interanuales cercanos a 8 por ciento (8.2% y 7.9% respectivamente). En tanto, la remesa promedio recibida durante los meses de enero a octubre fue de 182.6 dólares (US\$183.9 en 2012), y se generó además un incremento de 3.0 por ciento en el número de transacciones.

A octubre, los envíos de Estados Unidos sumaron 517.6 millones de dólares (USD 465.1 en 2012), mostrando mayor dinamismo a partir del segundo trimestre, con variaciones mensuales interanuales que superaron en promedio el 14 por ciento. Este comportamiento está en línea con la evolución de la economía estadounidense y el mercado laboral. Así, el PIB de Estados Unidos al tercer trimestre del año se expandió 3.6 por ciento en tasa anualizada, en tanto que la tasa de desempleo global inició su descenso en el segundo semestre del año y en octubre la tasa fue 7.3 por ciento, registrando consecuentemente una caída en las solicitudes de beneficios por desempleo (figuras 20 y 21).



**Fig. 20. Origen de las remesas**  
 (millones de dólares)

Fuente: Bancos comerciales, agencias de envíos.



**Fig. 21. Desempleo en Estados Unidos**  
 (porcentaje)

Fuente: Bureau of Labor Statistics

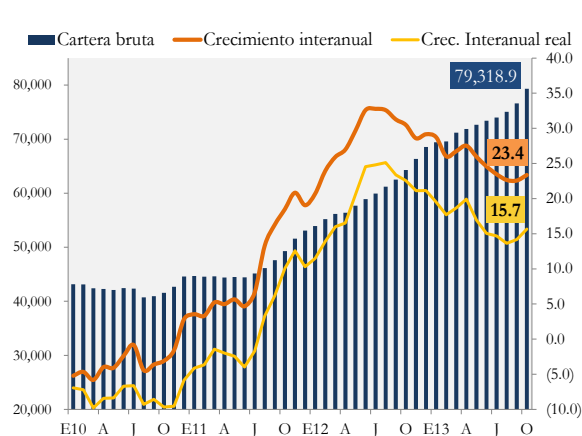


## 5. Sector Financiero

En materia financiera, el sistema financiero nicaragüense ha presentado durante el año 2013 una recomposición de su balance, aminorando el ritmo de expansión del crédito que se había dinamizado en años anteriores debido al desempeño de la actividad económica, junto a una recuperación en la captación de depósitos. Asimismo, se ha observado una mejora en los indicadores de calidad de cartera y de rentabilidad, lo que ha permitido la estabilidad del sistema financiero nacional.

Durante el año 2013, el desempeño del Sistema Financiero (SFN) estuvo caracterizado por una tendencia hacia una normalización en la evolución del crédito y un creciente dinamismo en la captación de depósitos, tanto en moneda extranjera como en moneda nacional, así como por una disminución en las inversiones, principalmente en el primer semestre del año, liberando recursos para la entrega de crédito.

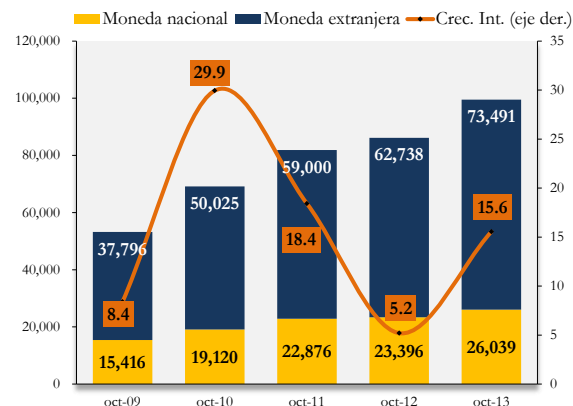
En esta dirección, la cartera de crédito bruta a octubre registró un crecimiento interanual de 23.4 por ciento (30.5 por ciento a octubre de 2012) (figura 22). Asimismo, los depósitos totales a octubre registraron un crecimiento interanual de 15.6 por ciento, explicado especialmente por el dinamismo de los depósitos en moneda extranjera (17.1 %) y la recuperación en los depósitos denominados en moneda nacional (11.3%) (figura 23). Por su parte, los indicadores de rentabilidad se mantienen con una tendencia positiva, asociado en parte a la mejora en la calidad de la cartera de crédito. La rentabilidad sobre los activos totales se situó en 2.3 por ciento (2.1% en octubre 2012), mientras que la rentabilidad sobre el capital social más los aportes patrimoniales no capitalizados se ubicó en 39.7 por ciento (39.1% en octubre 2012) (figura 24).



**Fig. 22. Saldo y crecimiento de cartera**

(millones de córdobas y porcentaje)

Fuente: SIBOIF y BCN.

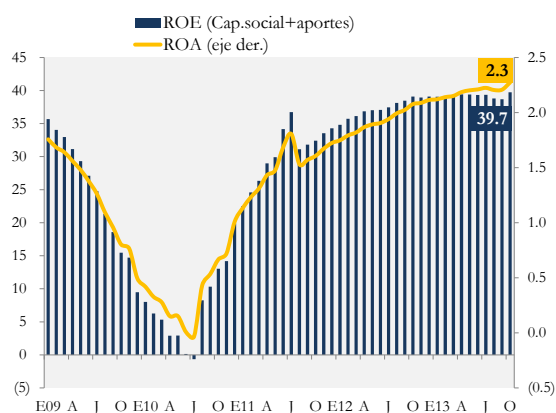


**Fig. 23. Depósitos totales**

(millones de córdobas y porcentaje)

Fuente: SIBOIF y BCN.

La distribución de cartera por sectores económicos mantuvo un comportamiento similar a periodos anteriores, en este sentido los préstamos al sector comercial continúan representando la mayor proporción con 34.6 por ciento del total, aunque menor a octubre de 2012 (35.1 % del total). Por su parte los préstamos personales pasaron de una proporción de 14.9 por ciento en octubre de 2012 a 16.7 por ciento en octubre de 2013. El mayor dinamismo del crédito se mantuvo en los sectores de consumo con un crecimiento de 30.9 por ciento (4,593.2 millones adicionales), seguido por el ganadero con un 28.6 por ciento e industrial con 24.3 por ciento.



**Fig. 24. Indicadores de rentabilidad ROA y ROE**

(porcentaje)

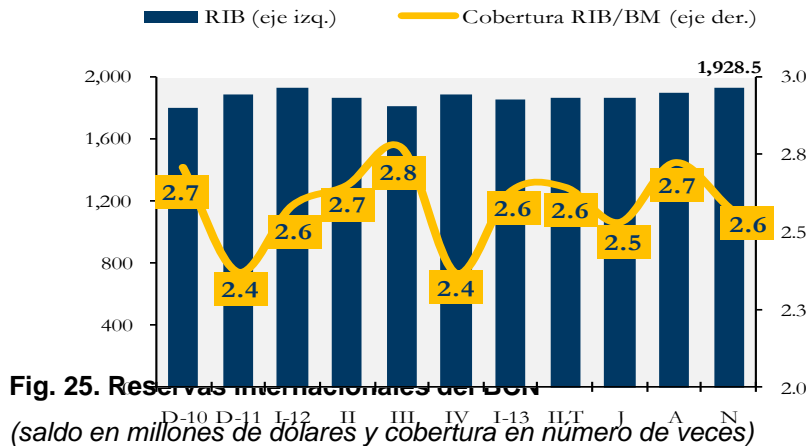
Fuente: SIBOIF y BCN

## 6. Sector Monetario

La política monetaria orientada por el BCN ha estado dirigida a garantizar la convertibilidad de la moneda al tipo de cambio preestablecido por el régimen cambiario vigente. En este sentido, el BCN ha garantizado un nivel de reservas internacionales que permite una cobertura adecuada de la base monetaria y de importaciones, y al mismo tiempo ha propiciado condiciones de liquidez ordenadas en el mercado monetario.

Usualmente, el mes de noviembre se caracteriza por un aumento de la demanda de dinero, asociado al numerario y caja de los bancos, consistente con el componente estacional relacionado al pago del treceavo mes y al mayor dinamismo de la actividad comercial que se observa a finales del año. En este contexto, el balance monetario registró una acumulación de RINA por 9.2 millones de dólares, debido principalmente a la entrada de recursos externos al sector público no financiero por 16.4 millones de dólares, destacándose los préstamos del BID (US\$4.8 millones), BCIE (US\$2.5 millones), y donación de Suiza (US\$2.1 millones). Así, el saldo de reservas internacionales brutas al mes de noviembre ascendió a 1,928.5 millones de

dólares (US\$1,903.3 millones en octubre 2013) y se reflejó en una cobertura de RIB/BM de 2.6 veces (2.72 veces en octubre 2013) (figura 25), garantizando de esta forma la convertibilidad de la moneda al tipo de cambio preestablecido y resguardando su credibilidad. Igualmente, el saldo de reservas fue suficiente para cubrir 3.7 meses de importaciones.



**Fig. 25. Reservas internacionales del BCN**  
 (saldo en millones de dólares y cobertura en número de veces)

Fuente: BCN.

Durante el año 2013, la ejecución de la política monetaria se ha desarrollado en un contexto de normalización de los niveles de liquidez del sistema financiero y menores traslados de recursos del gobierno central al BCN. Así mismo, la menor entrada de divisas (por la caída de los precios internacionales de las materias primas) ha afectado el equilibrio del mercado cambiario, reflejándose en mayores ventas netas de divisas al Sistema Financiero Nacional por parte del BCN, afectando la acumulación de reservas internacionales. Lo anterior ha sido contrarrestado con una mayor colocación neta de Letras del BCN.