

Universidad Nacional Autónoma de Nicaragua.

Facultad de ciencias económicas.

UNAN- MANAGUA.



Tema: Crecimiento económico y ciclos económicos.

Subtema: Impacto de la crisis financiera internacional en el crecimiento económico del sector externo de Nicaragua.

Periodo 2008-2015.

Para optar al título de Licenciatura en Ciencias Económicas.

Presentado por:

Br. Walter Esteban Moraga Maldonado. Br. Yosseling de los Ángeles López Cruz.

Tutor: Lic. Orlando Mendoza.

Managua, Nicaragua 2017.

Dedicatoria.

Dedico este trabajo principalmente a Dios, por haberme dado la vida y haberme llevado hasta este momento tan importante de mi formación profesional, a Él le dedico mi triunfo porque siempre ha estado conmigo y mis éxitos son gracias a su bondad, bendiciones y amor.

Al hijo del creador de todas las cosas, El que me ha dado la fortaleza para continuar cuando a punto de caer he estado, por ello con toda humildad que de mi corazón puede emanar va dedicado a Jesucristo.

A la Virgen María, por escucharme y permitir lograr lo que tanto he anhelado, por cubrirme con su manto celestial siempre en momentos más difíciles, su amor es una de las bendiciones más grande que he podido tener.

A la persona más importante de mi existir, por ser el pilar más importante en mi vida, que con su demostración de una madre ejemplar me ha enseñado a no desfallecer no rendirme ante nada, siempre perseverar atraves de sus sabios consejos, la persona que ha desempeñado un excelente papel de padre y madre, mi triunfo va a dedicado a la persona que me dio la vida, mi mama.

A la princesa de mi hogar, por llenarme de alegrías y felicidad con solo sonreír, mi motor para seguir luchando por lo que quiero, mi sobrina Fernanda, la niña que vino a hacer de mi hogar solo sonrisas y ver la vida con el mayor positivismo.

Walter Esteban Moraga Maldonado.

Agradecimientos.

Agradezco A Dios por protegerme durante todo mi camino y darme fuerzas para superar obstáculos y dificultades a lo largo de mi vida.

A mi madre, que con su dedicación y esfuerzo supo ejercer el papel de madre y padre a la vez, que ha sabido formarme con buenos sentimientos, hábitos y valores, y que con su gran esfuerzo supo hacer de mí un hombre de bien.

A mi hermana, que siempre ha estado junto a mí, brindándome su apoyo, y que a pesar de nuestras diferencias de opiniones siempre me ha demostrado su cariño y amor.

A mi abuelita Carmen, por darme su hogar en los momentos que más la necesite, porque gracias a su apoyo incondicional logre mi mayor anhelo, mi segunda madre.

A mi mejor amiga, Joseling López, porque juntos logramos desarrollarnos como profesionales y la que me enseñó que me “Deleitara del señor y que el concedería las peticiones de mi corazón”, gracias por todo.

A mi tutor, Lic. Orlando Mendoza por su gran apoyo y motivación por las culminaciones de mis estudios profesionales y para la elaboración de nuestro trabajo de seminario.

Walter Esteban Moraga Maldonado.

Dedicatoria.

Primeramente quiero dedicar mi seminario de graduación a Dios quien me dio las fuerzas para alcanzar esta meta. A mis padres quienes incondicionalmente me han acompañado durante todo este camino, a mis abuelos Eugenia Cruz y Esteban López que fueron un pilar importante en mi educación y formación como persona. Esta victoria se la debo a ustedes por su apoyo económico, moral y espiritual.

Este trabajo se lo dedico a ustedes agradeciendo por todos los regaños, consejos y palabras de ánimo han dado su fruto, uno de ellos es haber podido culminar este seminario de graduación.

Yosseling de los Ángeles López Cruz.

Agradecimientos.

El mayor placer de culminar una meta es saber que recorrimos el camino junto a personas que jugaron un papel muy importante en nuestras vidas, a quienes les agradezco por su apoyo incondicional.

Primeramente, agradezco a mi fuente de sabiduría y mi gran fortaleza, mi padre celestial, quien me guio hasta la victoria.

Quiero agradecer a una persona muy especial quien me brindó su apoyo incondicional David Morales.

A mis maestros y maestras por su excelente labor durante todo este trayecto, gracias por los conocimientos y valores que me han trasmitido. Gracias por su paciencia esfuerzo y dedicación.

A gradezco al Lic. Orlando Mendoza mi tutor y principal acompañante para la producción de este trabajo.

A mi mejor amigo Walter Moraga que durante este trayecto ha compartido conmigo muchas experiencias, a mis compañeros y amigos quienes compartieron de sus conocimientos, alegrías y tristezas y a todas aquellas personas que durante estos 5 años estuvieron a mi lado apoyándome.

Yosselíng de los Ángeles López Cruz.

Siglas y abreviaturas.

BCN: Banco Central de Nicaragua.

CFI: crisis financiera internacional.

IMAE: índice mensual de actividad económica.

INSS: Instituto Nicaragüense de Seguridad Social.

IPC: índice de precio al consumidor.

MIFIC: Ministerio de Fomento de Industria y Comercio.

PIB: producto interno bruto.

SFN: sistema financiero nacional.

SPNF: sector público no financiero.

Resumen Ejecutivo

En el contexto de la crisis financiera internacional, los países se enfrentan a un doble desafío. Debido a que se transformó con el paso del tiempo en una crisis de aspecto económico para los países del mundo. Afectando, a una gran parte de países, sin importar regiones geográficas, culturas, situaciones coyunturales o estructurales. Sin duda, esto requerirá de mucha reflexión y debate sobre el diseño y la implementación de políticas fiscales en un contexto macroeconómico que puede ser muy volátil e incierto.

Considerando este escenario y las diferentes posibilidades de los entornos, y que Nicaragua es una nación con un potencial en desarrollo se destinó esta investigación al impacto de la crisis financiera internacional en el crecimiento económico del sector externo en el periodo 2008-2015.

El objetivo de este artículo es contribuir a esa discusión. Para ello, en primer lugar, se revisan los orígenes de la Crisis Financiera, posteriormente se plantean los determinantes que permitieron que la crisis de estudio no se formase en la segunda gran depresión de la historia, y por último se especificaran los impactos que se reflejaron en las balanzas de pagos de los países y las demás repercusiones que generaron para las economías del mundo.

Los hechos relevantes por los cuales se manifestó la crisis son perceptibles en buena medida a través de las variaciones de los agregados macroeconómicos, aunque algunos solo forma incipiente y otros de manera que reflejen más las variaciones cíclicas y las tendencias estructurales que los propios efectos eventuales de las crisis, pero que nos permiten visualizar el comportamiento económico del país, para ello se llevó a cabo una revisión de datos secundarios sobre aspectos que permitieron exponer los posibles efectos.

Debido a la alta dependencia de la economía Nicaragüense con Estados Unidos provoca una vulnerabilidad en el país ante los efectos de la crisis es por eso que se dice que lo ocurra en Estados Unidos tiene fuerte repercusiones en Nicaragua, y se han expresado principalmente en la contracción de las exportaciones Nicaragüenses por la baja demanda en Estados Unidos que es su principal socio comercial, reducción en la inversión extranjera y la ayuda internacional, también disminuyeron el flujo de remesas en gran medida.

Asimismo, el tema de esta investigación se desarrolla siguiendo las bases necesarias para un análisis situacional de un país con el objetivo de que estas sirvan como herramientas o bibliografía para futuras generaciones que deseen ampliar su acervo en investigaciones históricas con objetivos y metas relacionadas al tema en cuestión.

Los métodos que proporcionaron el surgimiento de esta investigación datan del método analítico, deductivo, inductivo; adicionalmente, se puede señalar que el tipo de investigación que se establece dentro de la indagación es exploratoria, descriptiva y explicativa. Claramente, estos permitieron una relación coherente de las informaciones en el desarrollo hasta el final de este escrito donde se plantean las conclusiones descubiertas en este análisis.

Contenido

INTRODUCCIÓN.....	12
Título de la Investigación.	15
Subtitulo de la Investigación.	15
OBJETIVOS.....	16
Objetivo general.....	16
Objetivos específicos.	16
JUSTIFICACIÓN.....	17
CAPÍTULO 1. ENTORNO MACROECONÓMICO DE NICARAGUA 2008-2015.....	18
1.1. Crecimiento Económico	18
1.2. Inflación.....	25
1.3. Empleo.....	28
1.4. Finanzas Públicas.....	30
1.5. Evolución del Sistema Financiero	33
1.6. Sector Externo.....	36
CAPITULO 2. ASPECTOS TEÓRICOS Y CONCEPTUALES DE CRECIMIENTO ECONÓMICO Y CICLOS ECONÓMICOS	41
2.1. Teorías del crecimiento económico.	41
2.2. Teorías del Ciclos económicos.	46
2.3. Antecedentes de investigaciones relacionadas con la temática de estudio	47
2.4. Marco conceptual.....	48
CAPITULO 3. ORÍGENES DE LA CRISIS FINANCIERA INTERNACIONAL.....	53
3.1. Orígenes de la crisis financiera internacional	53
3.2. Actuar de la CFI en el 2008.....	59

3.3. Efectos de la crisis financiera internacional	60
CAPÍTULO 4. ¿POR QUÉ LA CRISIS FINANCIERA NO SE CONVIRTIÓ EN LA SEGUNDA GRAN DEPRESIÓN?	62
4.1. La Gran Depresión de 1929	62
4.2. Política Fiscal de América Latina ante la CFI	66
4.3. Política Monetaria de América Latina Ante la CFI	69
CAPITULO 5. IMPACTO DE LA CRISIS FINANCIERA EN LA BALANZA DE PAGO DE NICARAGUA.	71
5.1. Exportaciones de Nicaragua 2008-2015	71
5.2. Importaciones.....	81
5.3. Remesas	84
5.4. Inversión Extranjera Directa	88
5.5. Crédito que recibió Nicaragua del Resto del Mundo.....	91
5.6. Donaciones.....	94
5.7. Reserva Internacionales	97
CONCLUSIONES	100
RECOMENDACIONES	102
ANEXOS	103
BIBLIOGRAFÍA	105

ÍNDICE DE TABLAS

<i>Tabla 1 Sector Externo</i> _____	38
Tabla 2 Teorías del Crecimiento _____	45
<i>Tabla No. 3- NICARAGUA: EXPORTACIONES / Millones de dólares</i> _____	72
<i>Tabla No. 4. Nicaragua: Importaciones/Millones de dólares</i> _____	81
<i>Tabla No. 5. BALANZA COMERCIAL / Millones de dólares (2008-2015)</i> _____	84
<i>Tabla No. 6 Nicaragua: REMESAS / Millones de dólares (2008-2015)</i> _____	85
<i>Tabla No. 7. Nicaragua: INVERSION EXTRANJERA DIRECTA / Millones de dólares (2008-2015)</i> _____	88
<i>Tabla No.8 Nicaragua: Créditos Adquiridos/ Millones de dólares (2008-2015)</i> _____	92
<i>Tabla No. 9 Nicaragua: DONACIONES DEL EXTERIOR / Millones de dólares (2008-2015)</i> _____	94
<i>Tabla No. 10 Nicaragua: Reservas Internacionales/ millones de dolares (2008-2015)</i> _____	97

INDICES DE GRAFICOS

<i>Gráfico No. 1 EXPORTACIONES- Elaboración Propia.</i> _____	73
<i>Gráfico No. 2 NICARAGUA: IMPORTACIONES-Elaboración Propia</i> _____	82
<i>Gráfico No. 3 REMESAS.</i> _____	86
<i>Gráfico No. 4 RESERVAS INTERNACIONALES</i> _____	98

INTRODUCCIÓN

Como tema general “Crecimiento económico y ciclos económicos”. En concepto el crecimiento económico es el proceso a través del cual los países experimentan en el largo plazo, un crecimiento sostenido del PIB real, lo cual se refleja en mejoras en el nivel de vida de la población y por otra parte el ciclo económico a las fluctuaciones (recesión y auge) a través del tiempo de la actividad económica en torno al PIB potencial.

En esta investigación el estudio se centrará en el impacto causado por la crisis financiera internacional en el crecimiento económico de Nicaragua y particularmente en el sector externo; asociando la idea junto a lo que se considera alcanzar se obtuvo el Objetivo General, analizar el impacto de la crisis financiera internacional en el crecimiento económico del sector externo de Nicaragua del año 2008-2015.

“La crisis económica y financiera se inició en agosto de 2007¹ en los países desarrollados y se expandió gradualmente hacia países en vías desarrollo hasta el último trimestre de 2008, momento a partir del cual dichas economías perciben sus efectos con mayor fuerza. La crisis se gestó en un período de bonanza de la coyuntura internacional, asociada a una política de expansión monetaria impulsada por la Reserva Federal de Estados Unidos y el relajamiento de los mecanismos de regulación y supervisión del sistema financiero globalizado, especialmente en las transacciones originadas en este país”.

La crisis impactó fuertemente a los países desarrollados, costándoles cerca de 700 mil millones a sus bancos centrales, hacia finales del 2008.² Durante este periodo de contracción económica, tales países combinan políticas de expansión monetaria y programas fiscales con

¹ Según el premio nobel de economía Paul Krugman, “el 9 de agosto (de 2007), el banco francés BNP Paribas suspendió los retiros de tres de sus fondos, dando inicio a la primera gran crisis financiera del siglo XXI”. Krugman, Paul. *De vuelta a la economía de la Gran Depresión y la Crisis del 2008*. Grupo Editorial Norma, Colombia, marzo de 2009. p. 171.

² Jara, Alejandro y otros. “The global crisis and Latin America: financial impact and policy responses”. Bank for the International Settlements (BIS). Quarterly Review. June 2009.

el fin de atenuar la crisis. Para el caso de Estados Unidos, el déficit fiscal ya se calculaba en más de 12% a fines del tercer trimestre del 2009, el más elevado desde la II Guerra Mundial.³

Valorando la importancia del Sector Externo en la transmisión de la Crisis Económica y Financiera se analizarán los canales que permitieron aquejar a Nicaragua con la Situación Económica Mundial. Al utilizar como marco de referencia la balanza de pagos se aprecia que el sector externo de Nicaragua se compone principalmente por variables como: importaciones, exportaciones, remesas familiares e inversión extranjera directa, Créditos recibidos por Nicaragua, Donaciones y las Reservas Internacionales las cuales se encuentran estrechamente ligada al financiamiento de los EE.UU.

Las expresiones del impacto de la crisis económica internacional se han manifestado en dificultades en la migración hacia Estados Unidos, así como en la reducción del flujo de remesas, el que reporta una caída de 6% (49 millones de dólares menos que en 2008). Se presenta también reducción en las exportaciones (10.9% menos, equivalente a 355 millones de dólares) ante la debilidad de la demanda internacional.

La alta dependencia de la economía nicaragüense a la economía de Estados Unidos se considera un problema, por tanto lo que ocurra en este país tiene fuertes repercusiones en Nicaragua; y se han expresado principalmente en:

- Contracción de las exportaciones nicaragüenses por la baja de la demanda en Estados Unidos que era su principal destino.
- Reducción en la inversión extranjera y la ayuda internacional y dificultad de los migrantes para entrar a Estados Unidos o para mantener los envíos de remesas como en años anteriores debido a la pérdida de empleos o a la reducción de jornadas laborales de los migrantes.

La reducción de la inversión extranjera y la ayuda internacional puede considerarse como un impacto de la crisis en Nicaragua, pero no necesariamente está relacionada con la crisis

³ Ibid.

en Estados Unidos pero si en la economía de otros países industrializados que apoyan a Nicaragua.

Se desea estudiar este tema porque es pertinente e interesante reconocer el gran impacto de la crisis financiera internacional en Nicaragua ya que este país es de economía abierta dependiente del sector externo considerando que el sector exportador e importador representa el 62% del PIB.

En la investigación se usaran métodos tanto cuantitativo como cualitativo donde se consultaran informes del BCN de los años de 2008-2015.

En el primer capítulo se introduce al lector al entorno económico, posteriormente en el capítulo 2 se hablara acerca de las principales teorías y conceptos acerca del crecimiento económico y ciclos económicos; también se dará a conocer antecedentes acerca de trabajos realizados por estudiantes acerca de la CFI. En el tercer capítulo se hará una breve reseña histórica sobre cómo se originó la crisis financiera internacional y porque la CFI no se convirtió en la segunda gran depresión y como último capítulo determinaremos el impacto de la crisis financiera internacional en la balanza de pago de Nicaragua.

Título de la Investigación.

Crecimiento económico y ciclos económicos.

Subtítulo de la Investigación.

Impacto de la crisis financiera internacional en el crecimiento económico del sector externo de Nicaragua.

Periodo 2008-2015.

OBJETIVOS

Objetivo general.

Analizar el impacto de la crisis financiera internacional en el crecimiento económico del sector externo de Nicaragua.

Objetivos específicos.

- Describir el entorno macroeconómico de Nicaragua para el período 2008-2015.
- Reflejar las principales teorías y conceptos relacionados con la temática de esta investigación.
- Identificar los orígenes de la crisis financiera internacional.
- Explicar las razones que impidieron a la CFI convertirse en la segunda gran depresión.
- Determinar el impacto de la crisis financiera internacional en la balanza de pagos de Nicaragua.

JUSTIFICACIÓN

La crisis financiera internacional conmocionó al mundo debido a que esta se originó en una de las grandes potencias del mundo, Estados Unidos de Norteamérica, provocando inestabilidad del sistema financiero como causa central de ella.

Como no podía ser de otra manera en un mundo globalizado, los países en vías de desarrollo comenzaron a sufrir los efectos de la crisis financiera internacional; tal es el caso de Nicaragua, situación que motivo el tema específico de esta investigación.

El estudio de esta temática es de mucha importancia debido a que Nicaragua es un país que tuvo un impacto directo por la CFI; en el caso del sector externo, causó caídas en las exportaciones e importaciones. Asimismo, se vieron afectadas las remesas familiares y la inversión extranjera directa; variables económicas consideradas como eslabón importante para el crecimiento económico del país.

Conocer el desarrollo de la CFI y las posibles afectaciones que la misma podría traer a la economía de este país, el camino que se tomó para salir del impacto de la crisis e indagar sobre las repercusiones que conllevó a esta situación son algunas de las inquietudes que impulsaron este estudio.

Potencialmente, se considera relevante manifestar a la población los hechos que se produjeron a causa de la crisis en buena medida a través de las variaciones de los agregados macroeconómicos, aunque algunos solo de forma incipiente y otros de una forma que refleja más las variaciones cíclicas y las tendencias estructurales que los propios efectos eventuales de la crisis, que permiten visualizar el comportamiento económico del país.

CAPÍTULO 1. ENTORNO MACROECONÓMICO DE NICARAGUA 2008-2015

La economía nicaragüense es considerada una economía abierta que al paso de los años ha demostrado una característica sólida por mantener estables niveles de Crecimiento Económico a causa del trabajo de la población y de los esfuerzos realizados mediante las políticas económicas. Las cuales en parte están orientadas a la expansión constante de las Exportaciones y de la Inversión Extranjera Directa, medidas que han ayudado al país a afrontar las turbulencias económicas derivadas de la crisis económica financiera 2008-2009, y de la subida de los precios de los alimentos y del petróleo.

Con el objetivo de ahondar en esta temática, a continuación se plantea una descripción del entorno macroeconómico del país para el periodo 2008-2015, que permitirá una visión de la situación actual de la economía en ese momento. Para cubrir esta intención se observará el comportamiento de los principales indicadores macroeconómicos, tomando cifras e información de los informes anuales del Banco Central de Nicaragua; iniciando con el crecimiento económico, continuando con la inflación, empleo, finanzas públicas, evolución del sistema financiero y por último el sector externo.

1.1. Crecimiento Económico

2008

La actividad económica según datos oficiales del BCN creció 3.2 por ciento. Los impulsos de demanda provinieron del crecimiento sostenido del gasto en consumo e inversión, y del crecimiento desacelerado de las exportaciones netas reales. El gasto en consumo final creció 4.0 por ciento, influenciado por una mejora en el ingreso disponible, asociada al crecimiento de las remesas recibidas (10.6% en 2008). Lo anterior amortiguó la desaceleración en el crédito de consumo y la caída del salario real.

Por su parte, la tasa de crecimiento de la formación bruta de capital fue 11.1 por ciento (10.8% en 2007). Esta fue liderada por el incremento en la inversión extranjera directa (creció 56% en dólares), a pesar de la desaceleración de la formación bruta de capital pública (2.7%) y el

crédito doméstico. El aumento en el acervo de capital fue estimulado por la inversión privada en los sectores energéticos y comunicaciones.

Las exportaciones crecieron 5.1 por ciento (9% en 2007), motivadas por el incremento en los precios promedios de los productos de exportación (7.7%), lo que favoreció la oferta exportable; sin embargo, éstas se vieron afectadas negativamente por la desaceleración en la demanda externa. Las importaciones de bienes y servicios crecieron 9.6 por ciento en 2008 (12.4% en 2007). Esta desaceleración fue influenciada por el incremento de los precios del petróleo (37.6% de crecimiento promedio anual del precio WTI), que afectó los volúmenes importados así como el desempeño macroeconómico.

Los factores productivos vistos en la actividad económica de Nicaragua para 2008, representan un impulso principalmente por la formación bruta de capital, el aumento de las áreas sembradas y en menor medida por el crecimiento del empleo. El aumento en las áreas sembradas respondió parcialmente a la tendencia creciente del precio de los productos agropecuarios a nivel internacional, que prevaleció hasta mediados de año. Por su parte, si bien el empleo aumentó, no lo hizo en proporción suficiente para cubrir la nueva población económicamente activa, presentándose un ligero aumento del desempleo a mediados de año. En este sentido, cabe señalar el papel que jugaron en defensa del empleo los programas sociales impulsados por el sector público, entre los que destacaron Hambre Cero, Usura Cero, Calles para El Pueblo y Casas para El Pueblo. (Banco Central de Nicaragua, 2009)

2009

En términos anuales el Banco Central estima que el producto interno bruto de 2009 registró una tasa negativa de crecimiento 1.5 por ciento (Banco Central de Nicaragua, 2010). Por el lado de la demanda, la caída en la actividad económica estuvo inducida por la menor absorción. La inversión registró una caída promedio anual de 22.3 por ciento, mientras el consumo lo hizo en 1.2 por ciento. Por su parte, el sector externo compensó parcialmente esta caída vía el crecimiento de las exportaciones de servicios, esencialmente asociadas a turismo. Por su parte, las exportaciones de bienes se contrajeron por la caída en la producción de zona franca, mientras las importaciones, consistente con la menor absorción, se redujeron.

La caída del consumo privado fue explicada por el menor ingreso disponible de las familias, derivado de la contracción del producto y caídas en las remesas, y la menor disponibilidad de crédito de consumo, en especial durante la primera mitad del año.

Durante el año, la producción interna se vio afectada por un menor acervo de capital y pérdida de áreas sembradas debido a la sequía. A nivel sectorial ciertas actividades presentaron una evolución positiva. Las actividades de pesca y pecuario mostraron importantes crecimientos; en la industria manufacturera los productos cárnicos, azúcar, lácteos y petróleo refinados impulsaron el crecimiento, mientras que en las actividades de servicios el impulso provino por parte de energía, agua, hoteles y restaurantes, y servicios brindados por el gobierno general. Así, la caída en la actividad fue explicada por los decrecimientos en agricultura, construcción, comercio y zona franca, principalmente.

2010

Para el año 2010, la economía tuvo una pronta recuperación mostrando un crecimiento anual de la actividad económica de 4.5%. Este resultado estuvo asociado, principalmente, a la recuperación de la economía mundial, evento que conllevó a un incremento de las exportaciones y a la generación de impulsos en la demanda interna, en un ambiente de estabilidad macroeconómica.

La inversión registró una recuperación de 29.8 puntos porcentuales con relación al año anterior, y fue reforzada por el crecimiento del consumo (3.2%). Por su parte, las exportaciones crecieron 13.2 por ciento, producto de una expansión del componente de bienes (19.9%), debido a las mejoras en precios internacionales y a la mayor demanda mundial, a pesar de la reducción en el componente de servicios (4.7%). En tanto las importaciones lo hicieron en 10.8 por ciento, consistente con la mayor absorción.

Las actividades productivas respondieron de manera generalizada, los grupos de actividades que mayor dinamismo registraron fueron las primarias (7.7%) y la industria manufacturera (7%), a pesar de la caída de la producción de bebidas, productos de madera y no metálicos. Por su parte, las actividades de comercio y servicios mostraron crecimiento, excepto los servicios financieros. Finalmente, la construcción disminuyó su ritmo contractivo, dando indicios de recuperación. (Banco Central de Nicaragua, 2011)

2011

El crecimiento anual de la economía nicaragüense según el BCN fue de 4.7 por ciento en 2011. El resultado del Producto Interno Bruto (PIB) de este año dependió del ingreso disponible, reactivación de la construcción privada, mejor ejecución del Programa de Inversión Pública y el gasto en elecciones.

Adicionalmente, las exportaciones siguieron creciendo debido a la profundización del proceso de apertura comercial, la mejora de los precios de exportación y el aumento de la demanda de productos de Zona Franca. Sin embargo, este crecimiento no fue suficiente para compensar el incremento de las importaciones, generado por la mayor demanda interna.

En los componentes de la demanda interna, el consumo registró una tasa de crecimiento de 3.8 por ciento. Este comportamiento se explicó por el gasto relacionado a las elecciones nacionales y por los aumentos de los subsidios a las cooperativas de transporte urbano colectivo, y transferencias a municipalidades, universidades, consejos y gobiernos regionales.

La formación bruta de capital fijo (FBKF) o inversión fija creció 14.7 por ciento, 7.4 puntos porcentuales mayor al crecimiento observado en 2010. Los principales componentes, que sustentaron el crecimiento de la inversión total, fueron construcción (17%) y maquinaria y equipo (15.9%).

En los componentes de la demanda externa neta, se registró un crecimiento de las exportaciones de 6 por ciento. Por otro lado, las importaciones registraron un crecimiento de 9.5 por ciento, lo cual es consistente con el aumento de la absorción, que incidió en mayor importación de bienes de consumo, intermedios y de capital. Cabe señalar que el incremento de la absorción estuvo asociado al incremento del ingreso per cápita y el crecimiento económico de los sectores.

Los sectores productivos del país registraron crecimientos, en respuesta a los impulsos de la demanda. El mayor aporte al crecimiento provino de la manufactura; construcción; agricultura, ganadería, silvicultura y pesca; y comercio, hoteles y restaurantes. En los resultados del año, se destacó el cambio de tendencia que registraron la construcción y el

sistema financiero del país, con relación a años anteriores. (Banco Central de Nicaragua, 2012)

2012

En el año 2012 se registró una tasa de crecimiento de 5.2%. Según estudios del BCN, este resultado estuvo determinado por factores tales como la profundización del proceso de apertura comercial, el mayor dinamismo de la inversión privada, la reactivación del crédito, y el flujo de recursos externos procedentes de la inversión extranjera directa y las remesas familiares. Por el lado de la oferta, se destaca el mayor esfuerzo productivo del sector privado, respaldado por el gobierno mediante la aplicación de políticas sectoriales en un ambiente de estabilidad macroeconómica, pese al frágil contexto internacional.

El aporte marginal de la absorción al crecimiento del PIB fue 11.3 puntos porcentuales. Por su parte, la demanda externa neta (exportaciones menos importaciones de bienes y servicios) contrarrestó el crecimiento de la actividad económica con un aporte negativo de 6.1 puntos porcentuales. La formación bruta de capital fijo (FBKF) creció 29.7 por ciento. Por tipo de inversión, se observó una expansión de 46.6 por ciento en construcción, 32.8 por ciento en maquinaria y equipo y 32.2 por ciento en otros gastos de inversión.

En el caso de los sectores productivos se registraron crecimientos, respondiendo a los impulsos de la demanda, en un contexto de estabilidad macroeconómica. Los mayores aportes al crecimiento provinieron de la construcción con 1 punto porcentual debido a la mayor ejecución de obras privadas, principalmente, residenciales e industriales; industria manufacturera, con 0.9 puntos porcentuales, debido a los esfuerzos de apertura comercial e inversiones realizadas, que han favorecido a las actividades de alimentos y bebidas; comercio, hoteles y restaurantes, con 0.5 puntos porcentuales, resultado de la dinámica de las importaciones y las políticas orientadas a promover el turismo; transporte y comunicaciones, con 0.5 puntos porcentuales, debido a la adquisición de nuevas unidades de transporte urbano colectivo y la IED destinada a comunicaciones. (Banco Central de Nicaragua, 2013)

2013

La actividad económica creció 4.6 por ciento en 2013. El crecimiento observado estuvo determinado por impulsos conjuntos de la demanda externa neta y de la absorción. El resultado en la demanda externa neta fue consistente con la recuperación de la economía mundial lo cual estimuló la producción destinada a exportaciones. En tanto, el crecimiento de la demanda interna se vio favorecido, en parte, por la aplicación de políticas sectoriales, la estabilidad macroeconómica y la ausencia de fenómenos climáticos adversos.

Por su parte, la demanda interna o absorción (consumo más formación bruta de capital) contribuyó con 1.6 puntos porcentuales. En los componentes de la demanda interna, el consumo creció 3.7 por ciento, explicado principalmente por el consumo individual relacionado con ajustes salariales y aumento de remesas familiares (4.1% en términos reales en 2013); y al crecimiento del crédito, particularmente, préstamos personales y tarjetas de crédito.

El gasto en formación bruta de capital (FBK) registró una contracción de 8.3 por ciento, como resultado de una caída en la formación bruta de capital fijo (FBKF). El crecimiento en la construcción se explicó por edificaciones no residenciales destinadas a servicio y comercio, donde se destacó el inicio de nuevos hoteles, plazas y centros comerciales. La ejecución de la inversión pública estuvo asociada a proyectos de gran magnitud, particularmente aquellos destinados al sector eléctrico, infraestructura vial, y agua potable y saneamiento.

En el componente de exportaciones se registró un crecimiento de 3.1 por ciento, explicado por impulsos conjuntos de oferta y demanda. Por oferta, se registraron inversiones en el sector minero e industrial, entre otros. Por demanda, influyó la entrada en vigencia del pilar comercial del Acuerdo de Asociación entre Centroamérica y la Unión Europea.

Las importaciones registraron una caída de 3.1 por ciento, derivada principalmente de una disminución, tanto en la adquisición de maquinaria y equipo, como de la factura petrolera.

Desde la vía de la producción, la mayoría de los sectores productivos del país registraron aumentos en 2013. El mayor aporte al crecimiento provino de los servicios y el comercio con 2 puntos porcentuales, seguido de la manufactura con 1 punto porcentual, construcción con

0.8 puntos porcentuales y las actividades agropecuarias, silvícolas, minas y pesca, 0.8 puntos porcentuales. (Banco Central de Nicaragua, 2014)

2014

El crecimiento económico del año 2014 fue de 4.6 %. El PIB mostró buen dinamismo en 2014, impulsado, por el lado de la demanda interna, por el consumo de los hogares; y por el lado de la demanda externa neta, por mayores exportaciones. Por el lado de la oferta, la estabilidad macroeconómica y las políticas sectoriales impulsadas por el gobierno contribuyeron al desarrollo del sector productivo del país. Esto último se reflejó en un buen desempeño de los sectores comercio y servicios, manufactura y agrícola.

La demanda interna contribuyó con 3.2 puntos porcentuales, impulsada por el crecimiento del consumo individual (4.0%) y de la formación bruta de capital fijo pública (8.3%). Por otra parte, La producción nacional indica que la mayoría de las actividades económicas mostraron incrementos en su valor agregado. Así, el mayor aporte al crecimiento económico provino de servicios y comercio con 3.0 puntos porcentuales, seguido de manufactura que contribuyó con 0.6 puntos porcentuales, y las actividades agricultura y pesca con 0.6 puntos porcentuales. (Banco Central de Nicaragua, 2015)

2015

En el año 2015 según información del Banco Central de Nicaragua, la actividad económica creció 4.9 por ciento en 2015 respecto al año anterior (4.6% en 2014). Crecimiento explicado por las tres vías del Producto interno bruto; Gasto, producción e Ingresos.

Por la vía del gasto se indica que el mayor incremento ocurre a causa del dinamismo de la Inversión o FBK (Formación Bruta de Capital) que represento un 29.5% debido al componente de la construcción en el sector público consecuencia de mayores niveles de ejecución del programa de inversión pública (PIP), y privado de la economía nacional asociado al aumento en las edificaciones residenciales, comerciales y de servicios; y a mayores importaciones de maquinaria industrial y equipo de transporte.

Por el lado de la oferta (producción), los sectores de servicios y comercio, construcción y ciertas actividades agrícolas y manufactureras determinaron la evolución de la economía

nicaragüense. En orden de importancia, el mayor aporte al crecimiento económico procedió de servicios y comercio con 2.7 puntos porcentuales, seguido de la actividad de construcción con 1.3 puntos porcentuales, y las actividades agricultura, pecuario y silvicultura con 0.6 puntos porcentuales.

El PIB medido en términos de distribución por componente en el enfoque del ingreso registró que las remuneraciones representaron 39.3 por ciento del PIB. En tanto, el ingreso mixto alcanzó una participación de 19.1 por ciento del PIB. Por su parte, la participación del ingreso generado por las empresas o sociedades legalmente constituidas en sociedad representó un 29.8 por ciento del PIB. Finalmente, los impuestos netos de subvenciones sobre la producción significaron un 11.8 por ciento del PIB corriente.

Lo anterior se desarrolló en un contexto de estabilidad macroeconómica y bajos precios internacionales del petróleo y materias primas que coadyuvaron al buen desempeño de la actividad económica en su conjunto. (Banco Central de Nicaragua, 2016)

1.2. Inflación

Para el año 2008 la inflación nacional acumulada fue de 13.77 por ciento y estuvo inducida, principalmente, por el fuerte incremento de los precios internacionales de los alimentos y el petróleo; impactando en el alza de los precios domésticos de forma directa (inflación importada), e indirecta a través de aumentos en los costos de producción que no fueron compensados en su totalidad por reducciones en los márgenes de utilidades y distribución de las empresas. (Banco Central de Nicaragua, 2009)

Un efecto benigno que dejó la recesión económica mundial fue una baja tasa de inflación anual de 0.93% para Nicaragua en 2009, según informa el Banco Central, debido principalmente a la reducción de los precios internacionales, principalmente del petróleo, las materias primas y los alimentos. Los cuales afectaron los precios domésticos tanto por efectos directos, como por efectos de segunda vuelta en la estructura de costos de las actividades productivas. A nivel general, los principales determinantes de la inflación presionaron hacia la baja, explicando el fenómeno de la baja tasa inflacionaria. (Banco Central de Nicaragua, 2010)

A partir de enero 2010, el cálculo de la inflación se realiza utilizando un nuevo IPC con base 2006. La inflación nacional acumulada fue 9.23 por ciento en 2010, como resultado de fluctuaciones en la oferta de productos, principalmente alimenticios, y por el incremento del precio internacional de los principales granos básicos y del petróleo; debido a la estacionalidad de la producción de bienes de origen agropecuario y a la afectación de fenómenos climatológicos que provocaron pérdidas de las cosechas. (Banco Central de Nicaragua, 2011)

La tasa de inflación acumulada a diciembre 2011 cerró en 7.95 por ciento (9.23% en 2010). Este nivel de inflación fue determinado principalmente por presiones externas, provenientes del incremento del precio mundial del petróleo y de los alimentos; y factores internos relacionados con choques climáticos adversos. Factores que fueron atenuados por políticas de estabilización de precios de bienes de primera necesidad, consistentes en la aprobación de contingentes de importación, y la política de subsidios implementada por el Gobierno, en un marco en que la política monetaria que mantuvo el deslizamiento cambiario como ancla nominal de precios de la economía. (Banco Central de Nicaragua, 2012)

La inflación acumulada a diciembre 2012 se ubicó en 6.62 por ciento (7.95% a diciembre de 2011), nivel consistente con el esquema de deslizamiento cambiario preanunciado.

Según el marco de política monetaria vigente, el BCN utiliza el tipo de cambio como ancla nominal del nivel de precios en la economía. En efecto, el programa monetario establece una meta de acumulación de reservas internacionales (cobertura de la base monetaria en 2.4 veces) que garantiza la estabilidad del régimen cambiario y le brinda credibilidad a la trayectoria predeterminada de mini devaluaciones diarias.

Adicionalmente, se registraron choques internos de oferta, como el incremento de la tarifa de energía eléctrica a inicios de año (2012), y factores externos asociados a variaciones de precios mundiales de alimentos y petróleo, los cuales fueron atenuados parcialmente por la política de subsidios del gobierno. (Banco Central de Nicaragua, 2013)

La inflación acumulada a diciembre 2013 se ubicó en 5.67 por ciento, respaldada por el régimen de deslizamiento cambiario que ha contribuido a mantener las expectativas

inflacionarias ancladas. La dinámica de precios durante 2013 consolidó una tendencia decreciente en la inflación que se ha observado desde 2010.

El comportamiento decreciente de la inflación se vio influenciado por la desaceleración de los precios internacionales de las materias primas, los que se trasladaron también de forma desacelerada hacia la economía. Asimismo, la dinámica de la inflación se explicó por presiones reducidas de demanda interna. Esta reducción se derivó de menores ingresos de la economía debido a la caída de los precios de exportación.

Adicionalmente, un entorno climático favorable propició la moderación de los precios de algunos bienes de origen agrícola. Un elemento final del comportamiento de los precios recayó en la política de subsidios del gobierno hacia ciertos servicios. (Banco Central de Nicaragua, 2014)

La dinámica de precios de 2014, aunque mayor que la del año anterior, se mantuvo por debajo del promedio de los últimos cinco años (7.4%), lo que muestra una tendencia de estabilidad en la inflación de 2014. El ritmo inflacionario de 2014 respondió al comportamiento irregular de la temporada de lluvia, lo que provocó la reducción en la oferta doméstica de granos básicos y ciertos perecederos. Sin embargo, las políticas de subsidios del gobierno y de estabilización de precios en los granos básicos, coadyuvaron a mitigar las presiones inflacionarias para este año. (Banco Central de Nicaragua, 2015)

La inflación acumulada a diciembre 2015 se ubicó en 3.05 por ciento (6.48% a diciembre 2014), siendo el resultado más bajo de los últimos seis años y el segundo más bajo desde 1976. Este nivel de inflación fue principalmente consecuencia de los bajos precios internacionales, tanto del petróleo y sus derivados, como de alimentos, los cuales se trasladaron posteriormente, por encadenamiento, hacia el resto de precios de la economía.

A nivel doméstico, tres factores contribuyeron a la estabilidad de precios de este año (2015). Primero, el esquema cambiario de devaluaciones preanunciadas de 5 por ciento anual continuó manteniendo las expectativas inflacionarias ancladas, especialmente en los precios de bienes y servicios de menor volatilidad incluidos en la canasta del índice de precios al consumidor (IPC). El segundo factor estabilizador de la inflación fue el abastecimiento adecuado de alimentos en el país. El tercer factor fue la continuidad de la política de subsidios

del gobierno hacia ciertos servicios públicos (agua, energía eléctrica y pasaje interurbano), acompañada de la política de estabilización de precios en los granos básicos, las cuales ayudaron a mitigar las presiones inflacionarias. (Banco Central de Nicaragua, 2016)

1.3. Empleo

Las estadísticas del INSS (instituto nicaragüense de seguridad social) para el año 2008 en términos del empleo mostraron un crecimiento en el número de afiliados de 7.5% en donde el mayor número de afiliados se concentró en las actividades de servicios comerciales comunales, sociales y personales, agropecuarios y comercio. (Banco Central de Nicaragua, 2009)

El número promedio de trabajadores asegurados al Instituto Nicaragüense de Seguridad Social (INSS) en 2009 representó un incremento de 2.4 por ciento. La desaceleración se debió principalmente al debilitamiento de la actividad económica, misma que se reflejó en una menor demanda de fuerza laboral. Por actividad, agropecuario; electricidad, gas y agua; y transporte y comunicaciones presentaron los mayores incrementos (16.8, 9.0 y 8.4%, respectivamente). En sentido opuesto, consistente con la pérdida de dinamismo en las actividades de construcción y la industria manufacturera, la afiliación en estas industrias mostraron tasas negativas (3.6% y 6.6%, respectivamente). El resto de las actividades mostraron leves desaceleraciones. (Banco Central de Nicaragua, 2010)

En 2010 según las estadísticas del INSS el número de afiliados incremento en un 6.2% como consecuencia de la recuperación de la economía que conllevó a una mayor demanda de empleo. Por otra parte, la Población en Edad de Trabajar (PET) experimentó un incremento interanual de 2.1 por ciento 2010. La PET se subdivide en la Población Económicamente Activa (PEA) con 72.1 por ciento de participación; el resto lo conforma la Población Económicamente Inactiva (PEI). La tasa de desempleo abierto se ubicó en 7.4 por ciento (7.7% en 2009) mostrando una disminución de 0.3 puntos porcentuales. (Banco Central de Nicaragua, 2011)

El año 2011 el número de afiliados al INSS creció en un 8.1% equivalente a 578,340 personas este comportamiento se registró gracias al desempeño de la economía nicaragüense, que

conllevo a una demanda de mano de obra. Los sectores que contribuyeron al crecimiento de los afiliados fueron la industria manufacturera, los servicios comunales sociales y personales, comercio, hoteles y restaurantes y el sector financiero.

En cuanto al empleo en 2012 el número de personas afiliadas al INSS registro una afiliación promedio 624,458 personas lo que significó un crecimiento de 7.8%. En términos de aporte marginal, las actividades de comercio, industria manufacturera, servicios y agropecuario, fueron las actividades que registraron los mayores aportes en afiliación, y en conjunto contribuyeron con un aumento de 34,036 nuevos afiliados. (Banco Central de Nicaragua, 2013)

En 2013 las estadísticas del INSS observó un aumento en el empleo formal de 8%. Según el INSS se registraron 50,008 nuevos afiliados, principalmente en los sectores comercio, hoteles y restaurantes, y servicios comunales, sociales y personales, que en conjunto representaron 59 por ciento del total de la nueva afiliación. (Banco Central de Nicaragua, 2014)

La afiliación del INSS creció 5.4% en 2014. En términos interanuales el crecimiento de la afiliación fue igual al incremento de la afiliación promedio. En 2014, según registros administrativos del INSS se incorporaron en promedio 36,605 nuevos asegurados, principalmente en los sectores comercio, hoteles y restaurantes, y servicios comunales, sociales y personales, que representaron 72 por ciento de los nuevos afiliados. Todos los sectores experimentaron nuevos registros, con excepción de construcción que mostró una leve caída. A nivel nacional, basados en los datos del BCN e INSS la tasa de desempleo abierto a nivel nacional se ubicó en 6.7 por ciento en el tercer trimestre (5.3 en el mismo período de 2013). (Banco Central de Nicaragua, 2015)

De acuerdo a datos de Instituto Nicaragüense de Seguridad Social (INSS) registro un promedio de 773,409 personas, lo que represento un crecimiento del empleo formal de 8.9%. Los sectores que más afiliación obtuvieron fueron comercio, hoteles y restaurantes; y el sector financiero. Así, esta tasa se ubicó como la más alta de los últimos siete años. Este resultado fue consistente con la dinámica de la economía, y con el fortalecimiento en el registro del empleo formal. (Banco Central de Nicaragua, 2016)

1.4. Finanzas Públicas.

Los ingresos totales del SPNF (sector público no financiero) en el año 2008 ascendieron a 35,318 millones de córdobas (crecimiento de 16.8 respecto a 2007). Debido a la desaceleración económica se observó un bajo rendimiento en las tasas de crecimiento de los ingresos tributarios.

El total del gasto en este año aumento 21% con relación al año 2007. Este crecimiento estuvo asociado al mayor pago de salarios, pensiones, prestaciones médicas etc. El SPNF presento un déficit después de donaciones de 913.5 millones de córdobas. Este resultado fue consistente con el mayor gasto corriente dirigido a cubrir demandas salariales, programa de lucha contra la pobreza, pensiones etc.

En apoyo al Gobierno, el Banco Central continuó procurando un mayor alivio de la deuda pública externa en el marco de la Iniciativa de Países Pobres Muy Endeudados. Nicaragua formalizó acuerdos de alivio de deuda por 98.1 millones de dólares de los cuales 54.7 millones se formalizaron con España. En 2008, a pesar del alivio formalizado, el saldo de la deuda pública externa aumentó 126.9 millones de dólares, finalizando en 3,511.5 millones de dólares. (Banco Central de Nicaragua, 2009)

En 2009, El Banco Central continuó gestionando el alivio de la deuda pública externa en el marco de la Iniciativa para Países Pobres Muy Endeudados. Así, se formalizó un alivio de deuda por 147.5 millones de dólares con el Gobierno de la República Argelina Democrática y Popular, y con el Fondo OPEP para el Desarrollo Internacional, obteniendo un alivio en valor presente de 5.16 millones de dólares.

No obstante el alivio formalizado, al finalizar 2009 el saldo de la deuda pública externa finalizó en 3,660.9 millones de dólares, equivalente a 59 por ciento del PIB (56.0% en 2008). Por otro lado, a fin que de enfrentar posibles problemas de liquidez originados por la crisis internacional, el BCN contrató con el Banco Centroamericano de Integración Económica una línea contingente de liquidez por la suma de hasta 200 millones de dólares.

En cuanto al servicio de deuda pública externa, ésta ascendió a 104.6 millones de dólares, de los cuales 99.8 millones correspondieron a acreedores oficiales (51.6 millones a

multilaterales y 48.2 millones a bilaterales) y 4.8 millones a acreedores privados. Del total, el Gobierno pagó 72.2 millones, el BCN 25.9 millones, la FNI 4.2 millones y las empresas públicas no financieras 2.3 millones. (Banco Central de Nicaragua, 2010)

Para el año 2010 la recaudación de ingresos del SPNF se vio favorecida por un mayor dinamismo en el comercio exterior y con la reforma a la LEF aprobada a finales de 2009. Los ingresos totales alcanzaron la cifra de 42,335 millones de córdobas, presento un incremento de 16% con respecto al año anterior (3.3% en 2009), equivalente a 30.3% del PIB (28.9% PIB en 2009).

El gasto total de SPNF fue de 33.8% en 2009 a 32.9% en 2010 esto como porcentaje del PIB. Al culminar el año 2010, el SPNF registro un déficit después de donaciones de 7.5 millones de córdobas equivalentes a 0.5% del PIB (1.4% del PIB en 2009).

El déficit del Gobierno Central para este año fue financiado con préstamos externos que ascendieron a 204.7 millones de dólares, donaciones por 132.4 millones de dólares, de los cuales 20.5 millones fueron recursos líquidos y 119.4 millones en forma de emisiones de Bonos de la República.

A diciembre, la deuda pública total alcanzó 5,140.4 millones de dólares (78.5% del PIB). Del monto total adeudado, 3,876.4 millones (75.4% del total) correspondieron a obligaciones externas y 1,264 millones a deuda interna. El servicio de deuda externa ascendió a 96.8 millones de dólares. (Banco Central de Nicaragua, 2011)

Los ingresos del SPNF en 2011 se vieron favorecidos por el mayor dinamismo de la actividad económica y la reforma parcial a la ley de la equidad fiscal. Los ingresos totales ascendieron a 51,347.9 millones de córdobas, para un crecimiento de 21.3% (31.4% del PIB). El gasto mostro un incremento de 15.8%. El SPNF reflejo un superávit después de donaciones de 0.5% del PIB. Esto se explica en gran parte por el gobierno central.

La política de financiamiento externo del SPNF continuó orientada a la contratación de préstamos concesionales y gestión de donaciones. En este sentido el SPNF recibió desembolsos por préstamos equivalentes a 226 millones de dólares. El saldo de deuda externa pública aumentó 5.1 por ciento, pasando de 3,876.4 millones de dólares en 2010 a 4,072.6

millones de dólares en 2011. En términos del PIB la deuda pública externa se redujo 3 puntos porcentuales, con respecto a lo observado en 2010.

Con relación al financiamiento interno, se continuó desarrollando el mercado de valores gubernamentales, a través de emisiones estandarizadas, con plazos de 3, 5 y 7 años. Al finalizar 2011, se colocaron el equivalente a 104.2 millones de dólares de Bonos de la República de Nicaragua.

Al cierre de 2011 el saldo de deuda pública total ascendió a 5,242.5 millones de dólares, 2 por ciento superior al registrado a finales de 2010. De este monto, el 77.7 por ciento corresponde a deuda externa y el restante a deuda interna. Como porcentaje del PIB, la deuda pública se ubicó en 71.8 por ciento, cifra menor en 6.2 puntos porcentuales a la observada en 2010 (78.0 %). (Banco Central de Nicaragua, 2012)

Los ingresos totales del SPNF para el año 2012 ascendieron a 60,984.2 millones de córdobas, para un crecimiento de 13.9%. Esto se explica por el buen desempeño en la recaudación del gobierno central, favorecido por el dinamismo de la actividad económica. El total de gasto registro un crecimiento desacelerado de 13.7% con relación a 2011.

La política de financiamiento para 2012 continuó maximizando los recursos concesionales, provenientes principalmente de los organismos multilaterales, y captando recursos no concesionales mediante la colocación de Bonos de la República de Nicaragua en el mercado doméstico.

Lo anterior con el objetivo de asegurar los recursos necesarios para financiar los programas y proyectos que permitieran disminuir los niveles de pobreza, por medio de una mayor inversión en infraestructura productiva y desarrollo del capital humano. Causando que el saldo de deuda pública externa al cierre de 2012 fuese de 4,289.4 millones de dólares (40.8% del PIB), equivalente a un incremento de 5.3 por ciento, respecto a 2011. (Banco Central de Nicaragua, 2013)

El SPNF mostro un déficit de 0.2% del PIB. Esto se explica en mayor medida por las menores donaciones externas. Al finalizar 2013, el saldo de deuda pública total fue de 5,594.2 millones de dólares, incrementándose en 3.4 por ciento con respecto a 2012.

La razón del saldo de deuda pública a PIB fue de 49.7 por ciento en diciembre 2013, menor en 1.1 puntos porcentuales con respecto a diciembre de 2012. Este resultado se derivó principalmente de una dinámica del endeudamiento menor que el crecimiento de la economía. (Banco Central de Nicaragua, 2014)

El SPNF en 2014 finalizó con un déficit después de donaciones de 1.5 % del PIB. En cuanto al Sector Público No Financiero (SPNF), éste cerró 2015 con un déficit después de donaciones de 5,580.2 millones de córdobas, equivalente a 1.6 por ciento del PIB (déficit de 1.5% del PIB en 2014). El leve incremento en el déficit respondió principalmente al marcado énfasis de la política fiscal en la inversión pública, evidenciado en el crecimiento de 28.4 por ciento de la adquisición neta de activos no financieros.

Al finalizar 2014, el saldo de la deuda pública total finalizó en 5,800.3 millones de dólares, lo que se tradujo en un leve incremento de 0.2 por ciento respecto al saldo de 2013. El saldo de deuda pública total en términos del PIB finalizó en 49.1 por ciento a diciembre 2014, menor en 4.2 puntos porcentuales con respecto a diciembre de 2013. (Banco Central de Nicaragua, 2015)

El saldo de la deuda pública alcanzó 5,753.5 millones de dólares (2015), lo que representó una disminución de 0.8 por ciento respecto a 2014 (aumento de 0.2% en 2014). La composición de la deuda pública al cierre del año fue 83.5 por ciento de deuda pública externa y 16.5 por ciento de deuda pública interna.

Con respecto al PIB, la deuda fue de 45.3 por ciento en diciembre 2015, menor en 3.9 puntos porcentuales con respecto a diciembre de 2014 (49.2%). Lo anterior se explica por una política de endeudamiento público responsable, en un contexto de mayor dinamismo económico. (Banco Central de Nicaragua, 2016)

1.5. Evolución del Sistema Financiero

En términos nominales para el año 2008, el crédito y los depósitos mostraron crecimientos positivos; no obstante, se observó una desaceleración en la intermediación financiera. Las intermediarias financieras incluyeron ocho bancos comerciales y dos sociedades financieras. En el transcurso del año, dos intermediarias financieras cambiaron de razón social. El grupo

Citibank homogenizó su marca en Nicaragua, a la vez que Findesa pasó a ser Banco del Éxito. Las intermediarias conformaron una red nacional de 332 sucursales y ventanillas, de las cuales 47.3 por ciento se ubicaron en Managua, y contaron con 8,257 empleados permanentes.

Para el año 2008 los activos totales de los intermediarios financieros sumaron 71,791.1 millones de córdobas lo que representó el 57.3% del PIB. Los pasivos totales ascendieron a 64,192.2 millones de córdobas que significó un crecimiento interanual de 10.5%. El patrimonio alcanzó 7, 598.9 millones de córdobas. (Banco Central de Nicaragua, 2009)

Sin embargo, durante 2009 los bancos resintieron los efectos de la crisis económica a través del deterioro de su cartera de crédito, expresada en aumentos de créditos vencidos, prorrogados, reestructurados y en cobro judicial. Los bancos reaccionaron cautelosamente, reduciendo la entrega de créditos, en un contexto de fortalecimiento del marco normativo y regulatorio. Por su parte, las mayores tenencias de inversiones de la banca se orientaron principalmente a adquisiciones de Letras del BCN e inversiones en el exterior. Al igual que en el año anterior, la banca continuó modificando su portafolio de activos dando mayor ponderación a instrumentos de alta rentabilidad relativa y bajo riesgo. (Banco Central de Nicaragua, 2010)

En 2010 la economía doméstica sufrió los embates negativos de la crisis mundial, en el caso de las intermediarias, ellas experimentaron un deterioro de su cartera de crédito expresada en aumentos de créditos vencidos, prorrogados, reestructurados y en cobro judicial. Como elemento prudencial, éstas reaccionaron reduciendo la entrega de créditos, dado el incremento de los índices de morosidad y la caída de la actividad económica.

A finales del año 2010 los activos totales de los intermediarios financieros totalizaron 91,680.7 millones de córdobas, para registrar una tasa de crecimiento interanual del 15 por ciento. Los pasivos totales del año 2010 sumaron 82,864.2 millones de córdobas, para registrar un crecimiento interanual de 15.2%. El patrimonio total alcanzó 8,816.5 millones de córdobas, para registrar un crecimiento interanual de 12.5%. (Banco Central de Nicaragua, 2011)

A diciembre de 2011, los activos totalizaron 105,315.9 millones de córdobas que representa el 64.4% del PIB. Las instituciones de intermediación financiero presentaron pasivos totales por 95,047.9 millones de córdobas estos fueron impulsados por nuevas captaciones provenientes de micro financieras y cooperativas. El patrimonio alcanzo 10,268.0 millones de córdobas.

En el año 2012, los activos totales de los bancos y financieras presentaron un crecimiento desacelerado al registrar una tasa de crecimiento interanual de 7.6% para ubicarse en 113,360.4 millones de córdobas. Los pasivos se ubicaron en 101,680.9 millones de córdobas.

Consecuentemente, el sistema financiero presento un buen balance en 2013, reduciendo la expansión del crédito del 23.4% anual junto a una recuperación en la captación de depósitos del 15.6% interanual. Estos indicadores ayudaron con la estabilidad del sistema financiero nacional. Los activos totales crecieron 17.4% y los pasivos totales crecieron en 17.1% lo que permitió un monto total 119,099 millones de córdobas.

En 2014 el sistema financiero creció de manera sólida con altas tasas de crecimiento en los depósitos y la expansión de los créditos aunque fue menor con respecto al año anterior. Los activos de las instituciones financieras crecieron 19.4 por ciento.

En el año 2015 los activos de las instituciones financieras ascendieron a 194, 560.6 millones de córdobas registrando una tasa de crecimiento de 17.0%. Los pasivos totalizaron un crecimiento de 16.6% (19.1% en 2014). El patrimonio se consolido en 20.8% (21.8% en 2014). El desempeño del SFN fue positivo destacando una expansión y comportamiento estable del crédito. La cartera bruta registro un crecimiento de 23.0%, cerrando el año con un saldo de 122,205 millones de córdobas.

Mostrando de esta manera un desempeño positivo por parte del Sistema Financiero Nacional (SFN), destacando una expansión estable del crédito, con una tasa superior al crecimiento desacelerado de los depósitos. La expansión crediticia generó mayores ingresos financieros, que a su vez permitió alcanzar niveles de rentabilidad, solvencia y adecuación de capital estable. Por su parte, la administración de la liquidez del SFN fue adecuada, manteniendo niveles similares a los últimos tres años. (Banco Central de Nicaragua, 2016)

1.6. Sector Externo

En el año 2008 el déficit en cuenta corriente ascendió a 1,475.5 millones de dólares, equivalente a 23.2% del PIB. Las remesas familiares aumentaron 78.5 millones de dólares. La inversión extranjera directa marco un máximo histórico ya que creció 626 millones de dólares, equivalente a 9.8% de PIB. Este aumento de los requerimientos de ahorro externo refleja el incremento de la brecha real entre consumo e inversión y el deterioro promedio de los términos de intercambio, durante la mayor parte del año.

El flujo de exportaciones e importaciones mostro un crecimiento interanual de 28.8%, durante la primera mitad del año. Las exportaciones totales de bienes crecieron 14.5% en el año, impulsados por las exportaciones de mercancía. Las exportaciones de mercancías crecieron ascendieron a 1,488.7 millones de dólares.

Las importaciones de mercancías alcanzaron un monto de 4,337.8 millones de dólares. Las importaciones de bienes de consumo totalizaron 1,255.9 millones de dólares. Este aumento respondió en gran medida al aumento significativo en los precios de los alimentos. (Banco Central de Nicaragua, 2009)

Nicaragua continuó implementado una política comercial orientada a la apertura, en 2009, dentro de las principales acciones se destacó la aprobación, por parte de la Asamblea Nacional, del convenio marco para el establecimiento de la Unión Aduanera Centroamericana.

Asimismo, la crisis provocó una baja en los precios de los productos primarios, que generó una caída en el índice de los precios de exportaciones de aproximadamente 3.4 por ciento. Por el lado de los bienes importados, sin incluir bienes de capital, la baja en los precios fue aproximadamente 33.6 por ciento, inducida principalmente por la reducción en los precios de petróleo, con respecto a 2008. En términos generales, la relación de intercambio evolucionó favorablemente para Nicaragua contribuyendo a la disminución del déficit comercial. (Banco Central de Nicaragua, 2010)

Empero, la balanza comercial de bienes registró un déficit de 1635.6 millones en 2010, equivalente a 25% del PIB. El valor de las exportaciones en 2010 fue de 1,851.1 millones de

dólares, registrando un crecimiento de 32.8% con respecto a 2009. El valor de las importaciones de mercancías fue de 4,173.2 millones de dólares (19.6% de crecimiento), luego de experimentar en 2009 una contracción (-19.2%) por el descenso de la actividad económica. Las importaciones de bienes intermedios sumaron 1,122.4 millones de dólares, lo que representó un crecimiento de 29%.

Datos explicados por el aumento y la diversificación de la base exportadora, así como la búsqueda y consolidación de nuevos mercados continuaron siendo los pilares fundamentales de la política comercial que Nicaragua implementó durante 2010. Es importante señalar que se logró la eliminación de los subsidios para todos los productos que se importen a la región con cero aranceles.

Sin embargo, la ampliación de la brecha comercial fue amortiguada por la recuperación de los volúmenes de exportación, producto de la expansión económica de los principales socios comerciales, en especial de Estados Unidos, así como, por el fortalecimiento del comercio con Venezuela. (Banco Central de Nicaragua, 2011)

El déficit de cuenta corriente en 2011 fue de 1,302.1 millones de dólares, equivalente al 17.8% del PIB. La inversión extranjera directa recibida ascendió a 967.9 millones de dólares, registrando un crecimiento de 90.5% en relación a 2010. Los ingresos totales de exportaciones ascendieron a 2,264.0 millones de dólares, equivalente a una tasa de crecimiento de 22.3% esto se vio favorecido por un aumento de precios de 25%. Las importaciones totales sumaron 5,203.7 millones de dólares, con un crecimiento de 24.7%, debido al crecimiento de precios de las materias primas. (Banco Central de Nicaragua, 2012)

Lo anterior es justificado por la política comercial que estuvo orientada a ampliar y mejorar la participación de Nicaragua en el comercio internacional. Este objetivo se logró mediante la consolidación de los mercados actuales, el fortalecimiento de la integración regional y avances en materia de negociación con potenciales socios comerciales. Adicionalmente, se ejecutaron acciones que garantizan un marco legal, estable y atractivo, para la inversión nacional y extranjera.

En 2012, los ingresos por exportaciones totalizaron 2,677.4 millones de dólares, equivalente a una tasa de crecimiento de 18.3%. Este desempeño se explicó debido al mayor volumen

transado de café, frijol, oro etc. El valor de las importaciones fue de 5,851.3 millones dólares, lo que represento un crecimiento de 14.4%. El déficit de cuenta corriente fue de 12.8% como porcentaje del PIB. Las remesas familiares crecieron 11.2%.

Este año la política comercial se orientó, a continuar creando condiciones que incentiven la producción exportable, sin menoscabo del mercado interno, a través de la aplicación, administración y negociación comercial. En este contexto, la Asamblea Nacional ratificó mediante decreto la adhesión de Nicaragua a la Asociación Latinoamericana de Integración (ALADI) el 20 de marzo de 2012; Asimismo, se consiguió menores volúmenes importados de petróleo crudo y una reducción en la intensidad del uso de fuentes de energía termoeléctrica. (Banco Central de Nicaragua, 2013)

Tabla 1 Sector Externo

<i>Conceptos</i>	<i>2008</i>	<i>2009</i>	<i>2010</i>	<i>2011</i>	<i>2012</i>	<i>2013</i>	<i>2014</i>	<i>2015</i>
<i>Sector externo (millones US\$)</i>								
<i>Cuenta corriente (% del PIB)</i>	(17.8)	(8.7)	(9.0)	(12.1)	(10.5)	(10.9)	(7.7)	(8.2)
<i>Exportaciones de mercancías FOB</i>	1,475.3	1,393.8	1,822.1	2,251.7	2,671.8	2,436.2	2,632.7	2,421.7
<i>Exportaciones de bienes de zona franca</i>	1,264.1	1,227.9	1,630.1	2,108.5	2,144.5	2,342.5	2,510.2	2,475.2
<i>Importaciones de mercancías FOB</i>	3,995.4	3,229.1	3,872.5	4,863.5	5,420.9	5,225.4	5,452.9	5,434.2
<i>Importaciones de bienes de zona franca</i>	893.6	838.6	1,166.0	1,491.2	1,357.0	1,462.4	1,492.9	1,641.3
<i>Ingresos de inversión extranjera directa</i>	626.1	434.2	507.9	936.3	1,243.50	1,354.80	1,449.60	1,221.70
<i>Remesas</i>	818.1	768.4	822.8	911.6	1,014.20	1,077.70	1,135.80	1,193.40

Fuente: BCN. Elaboración propia.

El sector externo en el año 2013 reflejo menor demanda global de exportaciones de mercancías y una caída de los precios de los principales productos de exportación. En este sentido las exportaciones de mercancías se han reducido interanualmente en 10.3%. Las exportaciones de zona franca crecieron en 14.4%. A si mismo las remesas registraron un crecimiento de 6.0% interanual esto ha contribuido a mantener un déficit de cuenta corriente estable 12.7% del PIB. La inversión extranjera directa presento un buen dinamismo

totalizando US\$ 690 millones al cierre del primer trimestre. De esta forma, el déficit de cuenta corriente de la economía nicaragüense alcanzó 1,279.5 millones de dólares, equivalente a 11.4 por ciento del PIB en 2013, 1.3 puntos porcentuales menos que en 2012.

En este caso, la política comercial estuvo orientada a la inserción de la economía nacional en la economía mundial mediante la consolidación y aprovechamiento de los destinos existentes y accesos a nuevos mercados. De esta forma, las acciones de la política comercial se concentraron en: i) apertura comercial, ii) integración económica y iii) la facilitación de comercio, todo lo anterior en apoyo al desarrollo y crecimiento del sector exportador.

Otro asunto pertinente de esta temática, señala el BCN que el intercambio comercial con el exterior estuvo influenciado negativamente por la reducción en los precios internacionales de la mayoría de materias primas, y positivamente por la recuperación en la demanda de productos de zona franca por parte de Estados Unidos y México, y la disminución en la factura petrolera. (Banco Central de Nicaragua, 2014)

Por el lado de las exportaciones crecieron 9.6 por ciento para el 2014, impulsadas principalmente por café, maní, frijoles, carne, azúcar y lácteos. Minería y Pesca se vieron afectadas por caídas en los precios de oro y camarón. Las importaciones crecieron 3.9 por ciento, derivado principalmente de compras de bienes de consumo y capital, parcialmente contrarrestado por una menor factura petrolera, la que se redujo en 4.1 por ciento (US\$48.3 millones menos que 2013).

El déficit de cuenta corriente se redujo en 4.0 puntos porcentuales, alcanzando 7.1 por ciento del PIB. El dinamismo exportador de la agricultura y manufactura y el menor precio del petróleo, permitieron esta reducción. Este escenario fue posible bajo condiciones favorables y equitativas, así como a la obtención de nuevas y mayores oportunidades para todos los sectores de la economía nacional (PNDH). (Banco Central de Nicaragua, 2015)

El déficit de cuenta corriente fue 1,045.2 millones de dólares para el año 2015, equivalente a 8.2 por ciento del PIB, producto de un saldo negativo de la balanza de bienes (-US\$2,741.2 millones) e ingreso primario (-US\$341.6 millones), que a su vez fue parcialmente contrarrestado por superávits en el balance de servicios (US\$489.2 millones) e ingreso secundario (US\$1,548.4 millones).

La balanza de servicios registró un superávit de 489.2 millones de dólares, como resultado de exportaciones por 1,437.1 millones de dólares e importaciones por 947.9 millones de dólares. En las exportaciones de servicios destacaron los flujos provenientes de servicios de manufactura e ingresos por turismo; mientras que en las importaciones de servicio sobresalieron pagos de transporte y fletes y egresos asociados al gasto de nicaragüenses en el exterior.

Finalmente, la balanza comercial de mercancías finalizó el año con un déficit de 3,012.5 millones de dólares, registrando una ampliación de 6.8 por ciento respecto al déficit de 2014 (US\$2,820.3 millones). El mayor déficit respondió a menores ingresos de exportaciones debido a la disminución en el volumen transado y a la baja en los precios contratados de algunos productos de exportación.

Lo anterior, demuestra que los objetivos de la política comercial durante 2015 continuaron enfocados en el crecimiento y diversificación de la oferta exportable nacional con mayor valor agregado; Beneficiando de esta manera al intercambio con el resto del mundo. (Banco Central de Nicaragua, 2016)

CAPITULO 2. ASPECTOS TEÓRICOS Y CONCEPTUALES DE CRECIMIENTO ECONÓMICO Y CICLOS ECONÓMICOS

En este capítulo se reflejarán las principales teorías que se han desarrollado sobre el crecimiento económico y ciclos económicos, también se presentará un breve análisis sobre los antecedentes relacionados con el análisis del impacto de la CFI en Nicaragua. También aspectos conceptuales sobre la temática del trabajo.

2.1. Teorías del crecimiento económico.

El análisis del crecimiento económico ha desempeñado un papel cada vez más importante en la economía durante los últimas tres décadas. Las teorías económicas del crecimiento son bastante abstractas y formalísticas, las más importantes se registran desde los clásicos hasta las escuelas más actuales; sin embargo, esta investigación contempla las siguientes teorías de acuerdo a la temática de estudio:

❖ Modelo Clásico

Los clásicos que presentan algún aporte en cuanto a la teoría del crecimiento son Adam Smith, David Ricardo y Thomas Malthus. En el caso de Smith su teoría fue planteada y conocida en su obra “La riqueza de las naciones” en 1776, en la cual refiere que la verdadera riqueza de una nación no está en sus metales o en lo natural, sino que es el trabajo productivo de la población. (Blatman, 2006) Además, ahí expresa su apoyo a la libre competencia, debido al nuevo concepto incluido de la mano invisible del mercado en la que prohíbe al estado la intervención, explicando que el equilibrio de este ocurre por la búsqueda de los beneficios de cada individuo. Teoría que será muy útil en el momento de explicar el origen de la CFI de 2008 causada por la desregularización.

David Ricardo, planteo la teoría del comercio exterior, más conocida como la teoría de los costos comparativos, aquí se asume una economía con un factor productivo, en donde la tecnología de la economía puede ser resumida por la productividad del trabajo en cada industria y se la expresa en términos de requerimientos de trabajo unitarios. Además, se introduce conceptos como la Frontera de posibilidades de producción que explica los recursos limitados de cualquier economía y el coste de oportunidad que expresa el coste

de producir algo, lo que una economía renuncia producir por obtener otro producto. En este aspecto, todo se basa en los precios relativos, es decir, los precios de un bien en función del otro. En donde se determina que una economía se especializará en la producción de un bien si el precio relativo de ese bien excede su coste de oportunidad.

Otro aspecto importante fue, la ley de los rendimientos decrecientes donde explica la caída de la producción y por ende menos puestos de trabajo. Por eso, un país que se especializa, lo hará en el bien en que tiene ventaja comparativa. De hecho cada país lo hace en el bien en el que tiene un requerimiento de trabajo por unidad relativamente menor. (Guamán, 2014) Asimismo, se plantea el concepto de la balanza comercial que en esta investigación es de primordial importancia debido a la respuesta de la tendencia que tuvo el comercio bajo los efectos que causó la CFI en el mundo entero.

La teoría malthusiana, expresa el principio de que las poblaciones humanas crecen exponencialmente (es decir, se duplican con cada ciclo) mientras que la producción de alimentos crece a una razón aritmética (es decir, mediante la adición repetida de un incremento uniforme en cada intervalo de tiempo uniforme). Este argumento del aumento aritmético de los alimentos con un crecimiento geométrico simultáneo de la población humana predecía un futuro en el que las personas no tendrían recursos para sobrevivir. (AAG Center for Global Geography Education, 2011)

Para evitar tal catástrofe, Malthus sugirió con ahínco que se implementaran controles en el crecimiento demográfico, como hambres y guerra (positivas), la contención moral y los vicios (preventivos).

❖ Teoría Marxista

La teoría marxista, ideada por Karl Marx a inicios del Siglo XIX, descubre leyes que afectan el reparto de la riqueza y el régimen de utilización del excedente, el proceso productivo, la acumulación y composición del capital, la tasa de ganancia, la crisis, el crecimiento de la población, las relaciones económicas internacionales, entre otras teorías.

Marx trata del problema de empleo a partir del análisis del proceso de acumulación capitalista. De donde, surge el concepto de EJERCITO INDUSTRIAL DE RESERVA, en otras palabras una reserva de mano de obra que sirve para los períodos de expansión capitalista y a la vez como mecanismo de presión para la baja de los salarios. La acumulación

genera un excedente de mano de obra, pero a la vez, precisa de él para continuar la acumulación: es causa y condición de la acumulación capitalista.

Sobre las consecuencias de este crecimiento constante de la demanda de fuerza de trabajo tiene sobre los salarios, el autor señala: “como todos los años entran a trabajar más obreros que el año anterior, llega forzosamente, más temprano que tarde, un momento en que las necesidades de la acumulación comienzan a exceder la oferta normal de trabajo y en que, por lo tanto, suben los salarios” (Marx, 1973, Pág. 574) Este tipo de proceso se dio efectivamente, durante los períodos de gran expansión del capitalismo.

La expansión del capitalismo, es la base de la competencia entre los capitalistas que los lleva a la búsqueda del abaratamiento de las mercancías. Esto se consigue logrando una mayor productividad del trabajo, bajo el régimen de inversión de manera creciente en capital constante, maquinarias, nuevas tecnologías, métodos modernos de producción, etc. (Moran Esparza, 2006)

❖ Crecimiento Continuo

Se le conoce como Keynesianismo debido a que fue formulada por el economista británico John Maynard Keynes, en su libro Teoría general del empleo, el interés y el dinero, publicado en 1936. Tras la gran depresión que sufrió E.U.A. Ponía en duda la ley de los mercados o de la libre demanda, la cual sostenía que la economía debía desenvolverse de manera natural sin que los gobiernos la regularan, tanto al interior de los países como en el intercambio comercial y financiero que sostienen entre ellos. La actividad económica, sobre todo lo comercial, debía estar regulada por el Estado y apoyada por este mismo con base en una política monetaria (política gubernamental relacionada con el control de la inflación (aumento generalizado y sostenido de los precios de los bienes y servicios) y una política fiscal (política gubernamental relacionada con los impuestos), pues la regulación aseguraría una mejor distribución de la riqueza. (Juarez, 2015)

Keynes defendía la creación de la riqueza, pero confiaba en la mano del Estado para repartirla de manera equitativa. Considera que el progreso tecnológico es la fuente del crecimiento continuo y sostenido en una economía por lo que el crecimiento tiene que ver con una cuestión interna, endógena, aunque también considera que el comercio internacional es una fuente de crecimiento, por lo que hay que incentivarlo.

Estima que el crecimiento continuo se da a largo plazo, en la medida en que, a través del tiempo, se va acumulando conocimiento, para lo cual es necesario una economía mixta (participación activa del gobierno y los particulares en las actividades productivas de una nación) y la adopción de tecnología, invirtiendo en la educación y capacitación al capital humano, y mayor gasto en investigación y desarrollo. (Economía de Mexico, 1999)

❖ Capitalismo Periférico.

Principal exponente Raúl Prebisch en 1950, su tesis central se basa en un análisis de Latinoamérica, los países potencialmente desarrollados, fueron los impulsores del crecimiento económico de los países situadas geográficamente situados a sus alrededores quedando los países desarrollados en el centro o como se le denominó centrales, estos países impulsan el desarrollo de la economía de los subdesarrollados, pero a largo plazo las relaciones entre ambas naciones se modifica la balanza entre las exportaciones de materia prima y las importaciones de productos manufactureros, da un resultado desfavorable para el país importador.

En los países denominados periféricos el gobierno se ve en la necesidad de endeudamiento, o a elevar los impuestos para poder impulsar programas de desarrollo económico y social, resultando una mala estrategia que no permite estar en igualdad de circunstancias económicas que el país central.

Se propusieron medidas que contribuyeron al desarrollo de las economías periféricas a través de diversas políticas como:

-la sustitución de importación: Proceso por el cual los bienes que antes se importaban, pasan a ser producir internamente, así disminuye costos de producción o mejora la calidad.

-fomento a la industria nacional.

-proteccionismo comercial: Limita entrada de productos extranjeros que podrían afectar a la producción local al entrar en competencia con ella. Se gravan los productos de importación con aranceles altos, y se subsidia a la producción nacional.

Estabilidad monetaria: Situación económica en la cual el nivel general de precios no sufre grandes fluctuaciones (variaciones de intensidad). (Juarez, 2015)

Tabla 2 Teorías del Crecimiento

Autores de las Teorías del crecimiento	Fuentes del crecimiento	Rasgos característicos
A. Smith (1776)	División del trabajo	Crecimiento ilimitado
D. Ricardo (1817)	Reinversión productiva del excedente	Crecimiento limitado debido a los rendimientos decrecientes de la tierra
R. Malthus (1799)	Reinversión productiva del excedente	Crecimiento limitado debido a la ley de la población
K. Marx (1867)	Acumulación del capital	Crecimiento limitado en el mundo de la producción capitalista, debido a la baja tendencial de la tasa de la ganancia
Modelo post-keynesiano R. Harrod (1939), E. Domar (1946)	La tasa de crecimiento es función de la relación entre la tasa de ahorro y la tasa de inversión	Inestabilidad del crecimiento
Modelos del Club de Roma Meadows (1972)	Recursos naturales	Crecimiento finito a causa de la explosión demográfica, de la contaminación y el consumo energético
Teoría de la regulación M. Aglietta (1976) R. Boyer (1986)	Articulación entre régimen de productividad y régimen de demanda	Diversidad en el tiempo y en el espacio, y los tipos de crecimiento
Teorías del crecimiento endógeno P. Romer (1986), R. Barro (1990), R. Lucas (1988), J. Greenwood y B. Janovic (1990)	Capital físico, tecnología, capital humano, capital público, intermediarios financieros	Carácter endógeno del crecimiento, rehabilitación del Estado, consideración de la Historia

Fuente: Julia Hernández Aragón- Teorías del Crecimiento. Adaptación Propia.

2.2. Teorías del Ciclos económicos.

Los Ciclos Económicos fueron originalmente descubiertos por el Francés Robert Aftalion (1865). Marx, Schumpeter, Pigou, Keynes, Alvin Hansen, John Hicks, Kondratieff y, recientemente, el Premio Nobel Robert Lucas Jr. se ocuparon del ciclo con numerosas y creativas explicaciones de causalidad.

La importancia de la investigación de los ciclos es que nos permite distinguir el ascenso del crecimiento a largo plazo en el trasfondo de los movimientos de alzas, bajas, cambios estacionales estocásticos y movimientos imprevistos: Los ciclos prevalecen sobre los movimientos menores y se abren paso a través de ellos. (Giudice Baca, 2010)

Existen teorías macroeconómicas del ciclo económico predominantes. Por un lado, la *teoría keynesiana* o perspectiva de la demanda y, por otro, la *teoría monetarista* o perspectiva de la oferta. Las dos teorías se diferencian en una serie de supuestos fundamentales y, por consiguiente, en sus principales instrumentos de política. El keynesianismo confía en la política fiscal impulsada por el Estado, en tanto que el monetarismo privilegia la política de control de la masa monetaria por parte del Banco Central así como de los incentivos inherentes al mercado. (Resico, Introducción a la Economía Social de Mercado, 2011)

✓ Teoría keynesiana (John Maynard Keynes)

Para explicar el debilitamiento de la actividad económica y el desempleo, Keynes desarrolló un modelo basado en la demanda que fuera capaz de aportar medidas económicas destinadas a combatir el desempleo.

Según Keynes la causa de la gran depresión fue el colapso en la confianza de los inversionistas, lo que provocó la contracción de la demanda agregada y por tanto del PIB. Para solucionar el problema Keynes propone que el gobierno debe activamente involucrarse en la economía con políticas fiscales y monetarias y obviar el concepto de la mano Invisible antes planteado por A. Smith. Considerando que las crisis son inherentes al sistema capitalista y una de las soluciones más acertadas es la intervención del estado. (Resico, Introducción a la Economía Social de Mercado, 2011)

✓ Monetarismo (Milton Friedman)

Cuando la economía se encuentra en tiempos difíciles se producen fuertes expansiones monetarias seguidas de inflaciones importantes, que no pueden explicarse por el déficit fiscal. También las inflaciones acentuadas en tiempos de paz tienen que ver con expansiones monetarias importantes. Las depresiones profundas tienen asimismo causas monetarias, y los pánicos bancarios las aceleran. Por supuesto las recesiones suaves pueden tener también otras causas, pero sin una contracción monetaria importante no se convierten en depresiones profundas.

En concreto, la gran depresión de los años treinta no tuvo como causa dominante una contención del gasto agregado, en medio de una política monetaria no restrictiva, si no que se vio agravada por una fuerte contracción monetaria. Si esta no fue potente se debió a la caída de los tipos de interés, que se interpretó como síntoma de una expansión monetaria, cuando de hecho estaba causada por la reducción del ritmo de actividad.

Durante la gran depresión (1929-1939) el argumento de los monetaristas es que la FED fue la responsable fundamental porque redujo la liquidez deprimiendo la demanda agregada y con ello gravó la situación. Es por eso que Friedman propone que los bancos centrales sigan una regla monetaria es decir, que la política monetaria no sea discrecional. (Resico, Introducción a la Economía Social de Mercado, 2011)

2.3. Antecedentes de investigaciones relacionadas con la temática de estudio

Desde que explotó la crisis financiera en el 2008 muchos han querido escribir sobre el tema, sus opiniones, sus análisis y estudios por lo tanto mencionaremos algunos de los trabajos de algunos que se propusieron darle estudio al tema.

Entre ellos esta una pareja de profesionales que desearon abordar el tema sus nombres Oscar Rene Vargas y Guadalupe García. Ellos analizaron lo siguiente con el título de **Nicaragua y la Crisis Financiera Actual: Efecto y Reacción en la lucha contra la Pobreza (2012)**; Es de considerar que la crisis mundial repercutió negativamente sobre distintas variables económicas que originaron una contracción económica, ocasionando un deterioro los términos de intercambio, reducción de la demanda de productos de exportación, caída de

precios de productos primarios y de la inversión extranjera directa, remesas, turismo y cooperación externa. (García & Vargas, 2012)

Crisis iniciada en el 2008 ha sido señalada por muchos especialistas internacionales como la crisis de los países desarrollados, ya que sus consecuencias se observan fundamentalmente en los países más ricos del mundo.

Por la gran recesión de 2008 a 2011 se conoce a la crisis económica mundial que comenzó ese año, originada en los Estados Unidos. Entre los principales factores causantes de la crisis estarían los altos precios de las materias primas, la sobrevalorización del producto, una crisis alimentaria mundial y energética, una elevada inflación planetaria y la amenaza de una recesión en todo el mundo, así como una crisis crediticia, hipotecaria y de confianza en los mercados. La causa raíz de toda crisis según la Teoría austríaca del ciclo económico es una expansión artificial del crédito. En palabras de Jesús Huerta de Soto «esta crisis surge de la expansión crediticia ficticia orquestada por los bancos centrales, y que ha motivado que los empresarios invirtieran donde no debían». (Federal Reserve System, 2011)

2.4. Marco conceptual.

A. Ciclo Económico

Uno de los principales fenómenos a los que está sometida la economía de mercado es el de la existencia de *ciclos económicos*. Los ciclos o fluctuaciones cíclicas de la actividad económica pueden definirse como las oscilaciones de la actividad económica que dan lugar a la expansión y la contracción alternada de la economía en forma de eventos sucesivos. Esto implica que el crecimiento económico no es un proceso lineal de incremento en la cantidad de bienes y servicios producidos, sino que se presentan alternativamente épocas de auges y recesiones. (Resico, Introducción a la Economía Social de Mercado, 2011)

Se llaman ciclos económicos a las fluctuaciones de la actividad global, caracterizada por la expansión o la contracción simultánea de la producción en la mayoría de los sectores. El comportamiento cíclico de la actividad económica se puede medir con muchas magnitudes no sólo con la producción nacional, sino también con la tasa de inflación, la tasa de desempleo, el número de quiebras, la creación de negocios, la medida del déficit público, etc.

Los ciclos económicos no son idénticos, tanto en lo que se refiere a su duración como a la intensidad; pero estos movimientos, que en principio parecen erráticos, se pueden descomponer en movimientos que constituyen una sucesión de fases ascendentes y descendentes.

Las fases de los ciclos económicos se pueden conocer como:

➤ Depresión – Crisis.

Es el punto más bajo del ciclo: Se caracteriza por un alto nivel de desempleo y una baja demanda de los consumidores en relación con la capacidad productiva de bienes de consumo. Los precios bajan o permanecen estables. Los beneficios empresariales descienden e incluso muchas empresas incurren en pérdidas.

➤ Recuperación o Expansión.

Es la fase ascendente del ciclo: Se produce una renovación del capital que tiene efectos multiplicadores sobre la actividad económica generando una fase de crecimiento económico y por tanto de superación de la crisis.

➤ Auge o cima

Es la cima de la fase de recuperación: Determina el momento en el que por la existencia de rigideces o por haber alcanzado el pleno empleo en la fase anterior se interrumpe el crecimiento de la economía.

➤ Recesión.

Es la fase descendente del ciclo: Es la fase en el que se produce una caída importante de la inversión, la producción y el empleo. La recesión puede producirse de forma suave o abrupta. En este último caso hablamos de crisis. El proceso se complica cuando un elevado número de empresas entra en quiebra y arrastra a los proveedores pudiendo llegar en algunos casos a lo que normalmente denominamos crisis.

Las variables de los ciclos económicos se pueden clasificar en:

- Pro cíclicas: Son las variables que tienden a subir durante las expansiones económicas y a caer en las contracciones económicas.

- Contra cíclicas: Tienden a crecer durante las caídas y a caer durante las expansiones.
 - Acíclicas: Son las variables que no se mueven según el ciclo económico.
- B. **Capitalismo:** El capitalismo es un sistema económico, donde el capital prevalece sobre el trabajo y es la base de la riqueza. Dentro de este régimen la propiedad privada y el libre comercio son dos bases elementales. La palabra “*kapitalism*”, comenzó a ser utilizado en el siglo XIX por Marx.
- C. **Crecimiento económico:** El crecimiento económico es una de las metas de toda sociedad, implica un incremento notable de los ingresos, y de la forma de vida de todos los individuos de una sociedad.
- D. **Crisis financiera:** Se entiende por crisis financiera al fenómeno mediante el cual el sistema financiero que rige en un país, en una región o en el planeta entero entra en crisis y pierde credibilidad, fuerza y poder. (Definición ABC, 2007)
- E. **Ciclos económicos:** Es un fenómeno que corresponde a las oscilaciones reiteradas en las tasas de crecimiento de la producción, el empleo y otras variables macroeconómicas, en el corto plazo, durante un período de tiempo determinado, generalmente varios años.
- F. **Coyuntura:** Conjunto de elementos económicos que configuran la situación presente de un país. Es aquella situación en que convergen o se acumulan factores que propician la expansión, continuación o estancamiento de la actividad económica.
- G. **Estabilizadores automáticos:** Los estabilizadores automáticos son aquellos componentes de los presupuestos públicos, tanto por el lado de los gastos como de los ingresos, que responden autónomamente a las fluctuaciones cíclicas de la actividad económica, suavizándolas o atenuándolas, sin que medie ninguna decisión discrecional por parte de la autoridad fiscal. (Pampillon, 2009)
- H. **Indicador económico:** Un indicador económico, por lo tanto, es un índice que permite representar una realidad económica de manera cuantitativa y directa. Suele tratarse de una estadística que supone una medición de una variable durante un cierto periodo. La interpretación del indicador permite conocer la situación de la economía y realizar proyecciones. (Definición, 2014)
- I. **Inflación:** La inflación es el aumento generalizado y sostenido de los precios de bienes y servicios en un país. Para medir el crecimiento de la inflación se utilizan

índices, que reflejan el crecimiento porcentual de una canasta de bienes ponderada. El índice de medición de la inflación es el Índice de Precios al Consumidor (IPC) que en México se le llama INPC (Índice Nacional de Precios al Consumidor). Este índice mide el porcentaje de incremento en los precios de una canasta básica de productos y servicios que adquiere un consumidor típico en el país. (Economía de Mexico, 2015)

- J. **Keynesianismo:** Es una doctrina económica inspirada en las ideas de John M. Keynes que sostiene que una política fiscal (gasto presupuestario del estado) y monetaria expansiva puede crear puestos de trabajo, lo cual aumentará la renta del país y, en último término, reducirá el déficit. Se originó como respuesta a la gran depresión de los años 1930. (Pensamiento Economico, 2011)
- K. **Monetarismo:** El monetarismo es una teoría macroeconómica que se ocupa de analizar la oferta monetaria o vertiente del pensamiento económico que se ocupa de los efectos del dinero sobre la economía en general. (El monetarismo Moderno, 2013)
- L. **Política anti cíclica:** También llamada política coyuntural o de estabilización, persigue la reducción de las desviaciones que se produzcan respecto a los valores tomados como objetivo en el nivel de precios, en el empleo y en la balanza de pagos. (La gran enciclopedia de economía, 2009)
- M. **Política fiscal:** Hace referencia fundamentalmente a la administración de los ingresos, gastos y financiamiento del sector público. La política fiscal, entonces, trata de las estrategias que el estado implementa, no solo para generar recursos, sino también, para administrar de forma eficiente dichos recursos. (Garzon, 2010)
- N. **Política monetaria:** es el conjunto de medidas tomadas por el Banco Central para alcanzar los objetivos perseguidos por la autoridad monetaria mediante la ampliación o reducción de la cantidad de dinero en circulación y la alteración de los tipos de interés. (Jimenez A. , 2012)
- O. **Política pro cíclica:** políticas económicas realizadas por los gobiernos por medio de las cuales se estimula la tendencia en la que se encuentra la economía. De esta manera, si la economía enfrenta una fase ascendente del ciclo económico, se implementarán medidas que aceleren.
- P. **Producto interno bruto:** El PIB es el valor monetario de los bienes y servicios finales producidos por una economía en un período determinado. EL PIB es un

indicador representativo que ayuda a medir el crecimiento o decrecimiento de la producción de bienes y servicios de las empresas de cada país, únicamente dentro de su territorio.**Fuente especificada no válida.**

CAPITULO 3. ORÍGENES DE LA CRISIS FINANCIERA INTERNACIONAL

Años anteriores a la Crisis Financiera Internacional se comenzó a presentar evidencia de que se iniciaba un importante debacle financiero, que podría afectar la actividad económica de varios países, iniciado en los Estados Unidos de Norte América. Durante el 2008, estalló lo que se llamó la burbuja financiera formada a partir de ciertos detonantes que fueron creciendo lentamente en el transcurso de los años.

Esta situación provocó un efecto domino dentro de la economía Norte-americana, hasta alcanzar todas las economías del mundo. A continuación, este capítulo explicara los orígenes, el actuar y los efectos de la CFI en Estados Unidos.

3.1. Orígenes de la crisis financiera internacional

La crisis económica-financiera actual presentó sus inicios el 12 de Junio de 2007, cuando dos fondos de alto riesgo del banco de negocios norteamericano Bear Stearns suspendieron sus actividades por sus inversiones especulativas en hipotecas subprime. (EKÁIZER, 2009) Sin embargo, existen autores que discrepan en este inicio, pues afirman que los orígenes datan del crash de la bolsa de Nueva York (Oct. 1987), la crisis de las cajas de ahorro, la quiebra del fondo Long-Term Capital Management (LTCM), el auge y caída de los valores tecnológicos; aun antes de esta fecha, justificando que se debe al gobierno de Reagan y las ausentes o débiles políticas en pro de regular este mercado (Financiero).

Si bien existen discrepancias en el tema respecto a cuáles fueron las principales causas de la actual crisis financiera, existe cierto acuerdo respecto a cuatro factores determinantes: 1) el sostenimiento durante varios años de una política monetaria errónea y laxa por parte de la Reserva Federal; 2) la autorización de la SEC, en 2004, que permitió aumentar el apalancamiento de la banca de inversión; 3) las bajas impositivas, a partir de 2001, a las empresas y a las ganancias de capital que distorsionaron los incentivos al ahorro, aumentando peligrosamente el déficit fiscal, y 4) la estructura de compensaciones a los ejecutivos en las empresas públicas en la forma de "opciones sobre acciones", que se transformó en un incentivo para presentar resultados manipulados. Estos factores contribuyeron a crear una

burbuja hipotecaria que tuvo sus orígenes en los Estados Unidos de América y que al reventarse desató la crisis. (Aspe, 2009)

a. **Desregulación Monetaria y Financiera del mercado de los Estados Unidos**

En el año 2000, posterior a la explosión de la burbuja asociada con la expansión de las empresas “.com” en Estados Unidos se iniciaron las tendencias hacia la primera recesión del milenio en la economía más grande del mundo.

A partir del 2001 las autoridades encargadas de la política monetaria en este país mantuvieron una postura laxa, que resultó en tasas de interés reales negativas durante un largo periodo, de 6.5 a 1% en 2003, causa de los ataques terroristas y los riesgos de deflación por la inclusión comercial de países con bajos costos de producción. Esta laxitud en la política monetaria se presentaba de manera congruente con las características de las cuentas externas de los Estados Unidos de América y de otros países asiáticos y exportadores de petróleo.

Por otra parte, la modalidad conocida como bursatilización permitió el empaquetamiento de adeudos en instrumentos intercambiables en el mercado financiero, es decir, se empaquetaba un conjunto de activos que posteriormente se vendía. La emisión de títulos bursátiles colateralizados incentivó a varios bancos a otorgar más créditos, independientemente del riesgo asociado a éstos.

La combinación de todo lo anterior generó dos "burbujas" en el mercado: la de los bienes raíces y la de los commodities. De las dos, la inmobiliaria fue particularmente dañina y tóxica. Debido a que, En 2005 se alcanzó el pico en el otorgamiento de hipotecas y en la tasa de crecimiento del precio de las casas. Estas hipotecas se daban prácticamente sin enganche y con tasas de interés muy bajas durante los dos primeros años de vida del crédito; incluso se encontraban por debajo de las del mercado y con un año de gracia en el que sólo se pagaban los intereses. Además, las hipotecas se daban sin escrutinio sobre los antecedentes financieros de las personas.

Estas acciones fueron promovidas por el gobierno de Estados Unidos desde 1995 con el fin de aumentar el número de propietarios de casas entre los sectores de menores recursos de la población; Ocasionando una gran cantidad de emisiones de activos respaldados por

hipotecas, acelerando la desregularización y así el aumento del apalancamiento de las inversiones 30 veces. (Aspe, 2009)

b. Apalancamiento de la banca de inversión

Las tasas de interés reales en periodos anteriores a la crisis, en términos de periodo 2000-2005, se encontraron cifras tan bajas durante un periodo prolongado y en combinación con la desregulación de la banca de inversión de 2004 provocando que el apalancamiento de estos bancos se disparara absurda y peligrosamente. Además, en la economía estadounidense hubo un aumento de liquidez derivado de una mayor disponibilidad de recursos provenientes de la economía china y de los productores petroleros de Medio Oriente. Esta abundancia de recursos alimentó el mercado inmobiliario y bajó a cero las tasas de ahorro interno. (Aspe, 2009)

La demanda de crédito se satisface por parte de intermediarios financieros, en gran parte bancos comerciales, que han de pedir prestado a su vez, y que basan su negocio en el diferencial de intereses al que piden prestado y al que prestan. En general, esto hace que deban ofrecer garantías a las personas o instituciones a quienes piden prestado, y asumir algún riesgo en los créditos que conceden.

El modo más sencillo de lograrlo consiste en pedir prestado a corto plazo y prestar a largo plazo. La mayor liquidez permite acceder a un tipo de interés más bajo en los préstamos recibidos; por el contrario, el mayor plazo al que prestan implica una menor liquidez, y un mayor riesgo de que algo suceda que ponga en peligro la devolución del préstamos, y ambos efectos hace que el tipo de interés a largo plazo sea más elevado. La actividad bancaria es inherentemente arriesgada.

Asimismo, es importante mencionar que se presentó la oportunidad de arbitraje regulatorio, pues el apalancamiento de los bancos comerciales era típicamente mucho menor (10-12) al de los bancos de inversión (20-25). Por lo tanto, los incentivos a otorgar mayor crédito a través de los bancos de inversión aumentaron el apalancamiento de los sistemas financieros internacionales. (Avendaño, 2010)

Se sumó también el grado de inversión otorgado a una buena parte de estos activos respaldados por hipotecas, bajo el supuesto de que el valor de las casas no caería y que las

tasas de cartera vencida se mantendrían bajas. Ello permitió a las instituciones financieras ubicar estos activos fuera de sus balances contables, sin la necesidad de reservar capital para contrarrestar posibles pérdidas. (Aspe, 2009)

En el caso del Gobierno, julio 2007, la reserva federal anuncia que las pérdidas generadas por las hipotecas de alto riesgo se calculan entre los 50,000 y los 100,000 millones de dólares. Empieza en el 2008, con esta cartera financiera en crisis y lejos de aliviar la economía, los efectos de la crisis financiera comienzan a contagiar a la economía real del país, y a pesar de las medidas correctivas tomadas, no se logra evitar la caída de la bolsa.

En abril el fondo Monetario internacional, cifra en 945,000 millones de dólares, las pérdidas acumuladas por la crisis. La reserva federal hace un prestamos de 185 mil millones de dólares para evitar la quiebra de la aseguradora más grande del mundo, la AIG (American international group) (Celi, 2008) De esta manera, surge el llamado rescate o Intervención del gobierno a la Empresa Privada.

c. **Distorsión en los incentivos al ahorro**

El ahorro es una reserva de capital que se puede usar para financiar la inversión, pero en una recesión un mayor ahorro, es decir, un menor consumo, puede hacer aún más grandes los problemas económicos. Ese comportamiento se conoce en economía como la "paradoja del ahorro" y fue planteada por primera vez por Keynes.

El ahorro barato incentiva la adquisición de viviendas; como la oferta de éstas no puede ajustarse a corto plazo, la mayor demanda eleva su precio. Los bajos tipos de interés también estimulan la economía, a través del gasto en consumo y la inversión, y tienden a elevar los precios de las acciones, que pasan a ocupar una mayor posición en las carteras de los pequeños ahorradores, tanto por el mayor apetito por el riesgo como por las mejores expectativas de beneficios futuros de las empresas. (Nicaragua G. d., Plan Nacional de desarrollo humano, 2009)

A partir de 2004, la reserva federal de los EEUU, sobre los tipos de interés, para poder controlar la inflación que estaba a las puertas de ese año hasta el 2006, subió el tipo de interés del 1% al 5.25% esto convirtió al crecimiento anterior del precio de la vivienda en un fenomenal descenso sostenido.

En Agosto del 2005, los precios de las viviendas y la tasa de ventas comienzan a descender de una manera nunca antes vista anteriormente, las ejecuciones hipotecarias, lo que comúnmente se llama embargos, comienzan a crecer espectacularmente por el impacto de las deudas muchas entidades financieras comienzan a sentir problemas de liquidez para devolver a los inversionistas.

Un caso histórico en el año 2006 los embargos aumentaron a 1, 200,000 llevando a la quiebra económica a muchas entidades hipotecarias, pero esto no quedo allí, la crisis inmobiliaria se transfirió a la bolsa de valores trayendo abajo el índice bursátil de la construcción en un 40%.

El efecto de la caída en el precio de las casas sobre la economía -en general- y en particular sobre la recuperación, es muy considerable. Por ejemplo, el consumidor promedio estadounidense tiene 41 años. Una pareja tiene ingresos conjuntos por 67,300 dólares anuales y tienen dos ahorros: su casa y sus cuentas de ahorro para el retiro (401K). Por lo tanto, sus activos son la suma del valor de la casa y de sus ahorros para el retiro, pues el resto (el coche, la tv de plasma, el refrigerador,...) no es suyo, ya que lo debe en su tarjeta de crédito.

Al reventar la burbuja inmobiliaria, ¿qué le pasó al valor de su casa y de su cuenta de ahorro para el retiro? Es decir, ¿qué le pasó al valor de sus activos? Ahora, su casa vale en promedio un 30% menos que en 2006 y su cuenta de ahorro para el retiro, que está en su mayor parte invertida en acciones, vale un 35% menos que al inicio de 2008 derivado de la caída en el mercado de valores. El consumidor promedio perdió 33% de su capital y se quedó con la misma deuda. Es decir, enfrenta una pérdida de riqueza financiera fenomenal -a la Franco Modigliani- de 33%. Está sobre-endeudado. Además, los consumidores estadounidenses dejaron de ahorrar y gastaban todo su ingreso corriente, basados en la premisa de que sus dos activos eran su fuente de ahorro y que nunca perderían valor.

Si además la economía entra en recesión, aumentando el desempleo y la incertidumbre, el consumidor buscará bajar su deuda antes de que pueda volver a gastar. Para desendeudarse, lo único que puede hacer es gastar menos (sobre todo en el llamado consumo discrecional) y comenzar a ahorrar, en el momento macroeconómico menos propicio. (Aspe, 2009)

d. Resultados Manipulados

Uno de los problemas de la crisis fue el hecho de que la inadecuada regulación y supervisión por no seguir el ritmo de las innovaciones financieras. Sin embargo, en la tradición de los documentos del Banco Mundial, el énfasis está puesto en la existencia de subsidios explícitos o implícitos que se otorgan a través de la red de seguridad de los distintos países.

Las crisis serían, por lo tanto, consecuencia de una estructura de incentivos que estimula la idea de que, en caso de dificultades, las autoridades habrán de socorrer a los accionistas e inversores de las entidades financieras.

Es decir, los riesgos excesivos que se toman durante los periodos de auge obedecen a que los actores no creen que el mercado llegue a castigarlos, dada la presencia “providencial” del sector público. Esto es lo que se conoce como riesgo moral. De acuerdo con este enfoque, no se trataría de reducir la toma de riesgos mediante regulaciones, sino de que el mercado penalizara a quienes se equivocan, lo cual implicaría reducir el tamaño de la red de seguridad, sea explícita o implícita.

Hay dos conceptos en torno a los cuales se centra esta discusión: riesgo sistémico y riesgo moral. En general, lo que genera riesgos sistémicos es la ausencia de información perfecta sobre la solvencia y la liquidez de las entidades financieras, aunque también pueden darse en presencia de esa información perfecta, ya que “puede ser un comportamiento racional retirar los depósitos de una entidad financiera solvente si se piensa que la misma puede dejar de serlo como consecuencia de que los otros depositantes “corren” sobre los depósitos de esa entidad. En este caso hay expectativas racionales condicionadas al comportamiento de los demás agentes, cuyo nivel de información es desconocido” (Machinea, 2002, p. 14).

Cabe mencionar que en los años noventa varios países de la región redujeron significativamente las redes de seguridad, mientras que aumentaba a su vez el flujo de información en el mercado. La eliminación de las redes de seguridad se mantuvo durante el tiempo que tardó en presentarse la crisis.

3.2. Actuar de la CFI en el 2008

El año 2008 fue crucial para el desenvolvimiento de la crisis, pues sucedieron una serie de eventos que influyeron en la situación histórica económica de los Estados Unidos, alimentando de esta manera la burbuja financiera hasta el punto de hacerla reventar; causando estragos a las economías mundiales, como un efecto colateral de esta realidad.

Uno de los principales detonantes de la crisis fue la baja de precios de las propiedades, comenzando a afectar los activos de los intermediarios financieros y a generar nerviosismo en el mercado, cobrando relevancia la volatilidad del financiamiento bancario como resultado de la sustitución de los depósitos por colocaciones en el mercado de capitales y, lo que es mucho más grave, por valores comerciales de corto plazo. Dejando en evidencia la mala calidad de los créditos subprime, que en 2006 representaban un monto anual de 600.000 millones de dólares y equivalían al 20% del total de créditos hipotecarios en ese país. A medida que los precios fueron disminuyendo, este hecho afectó al segmento “no subprime” del mercado hipotecario. (Machinea, 2009)

Ante este panorama, la banca comenzó a preguntarse ¿cómo mitigaría su riesgo cuando le presta dinero a alguien?, por lo que recurrieron a crear una especie de póliza de seguro llamadas Permutas Financieras de Moras Crediticias (CDS por su sigla en inglés). Estos instrumentos financieros estaban hechos por paquetes y dentro de ellos se incluían varios “trozos” subprime.

Los CDS se convirtieron en un negocio redituable al cual pocos escaparon, por lo que firmas como AIG dejaron sólo de asegurar casas y comenzaron a respaldar estas estructuras. Con el tiempo, se globalizó y un sin fin de instituciones financieras se amarraron unas con otras al tener este tipo de deudas, lo que las llevó a su propia destrucción y la del sistema financiero. (Delgado, 2009)

Para complicar la situación, a la euforia que suele acompañar a los periodos de auge se le agregaron los modelos utilizados para evaluar el riesgo. Estos tenían dos defectos: por una parte se basaban en información de los últimos cinco años, un lapso demasiado breve porque puede reflejar solo una fase del ciclo; por otra, el hecho de que estos modelos suponen que las acciones que se emprenden sobre la base de ellos no influyen. Se acentúan así los

movimientos “en manada” y no es posible distinguir entre los cambios puntuales y los movimientos sistémicos. Obviamente, la supervisión fue inadecuada, no solo porque no se exigieron modelos cuyos supuestos fueran más razonables, sino también porque se permitió la utilización de distintos artilugios para tomar riesgos excesivos y aumentar el apalancamiento. (Machinea, 2009)

3.3. Efectos de la crisis financiera internacional

La crisis financiera no solo afecta al país de los Estados Unidos, siendo una economía con fuerza también la misma afecto las economías de muchos países, por lo tanto explicaremos los efectos globales de la crisis financiera.

Hacia inicios de 2008 algunos investigadores mostraban que el caso particular de la crisis hipotecaria en los Estados Unidos presentaba importantes parecidos con otras grandes crisis de la época de la posguerra en lo que se refiere a ciertos indicadores financieros estándar (Reinhart y Rogoff [2008]). Asimismo, ya se hacía referencia a que los efectos derivados de la crisis podían ser importantes y que su magnitud dependería de manera crucial del grado en que los sistemas financieros internacionales se vieran afectados y, posteriormente, de las respuestas de política que pudieran darse.

Pueden identificarse cuatro elementos que ayudan a explicar la severidad y escala global de los problemas: el hecho de que los orígenes de la crisis se deban a pérdidas por parte de intermediarios financieros apalancados; los mecanismos de ajuste por parte de los intermediarios financieros que amplifican los ciclos financieros; una gran conexión entre las instituciones financieras y mercados, riesgos financieros más correlacionados y la importancia de los Estados Unidos como núcleo de los mercados financieros que ha intensificado los derrames entre mercados y países; y el endeudamiento de las familias que ha hecho que se complique la resolución de la crisis.

Si bien, es cierto, las autoridades en los Estados Unidos de América respondieron de forma significativa a la crisis a través de políticas monetaria y fiscal agresivas, la crisis se vio aún más agravada por la pérdida de confianza a raíz de los efectos de los factores mencionados. (Garzon, 2010)

Dados los altos niveles de apalancamiento por parte de los intermediarios financieros, los problemas iniciales de liquidez rápidamente pasaron a ser problemas de solvencia. El anuncio de la bancarrota de Lehman Brothers en septiembre de 2008, que por varios economistas es considerado un error de política importante por la parálisis de préstamos interbancarios que provocó, profundizó la crisis al generar dudas sobre la salud del sistema financiero global y se tradujo en una volatilidad elevada en los mercados financieros. Asimismo, las condiciones financieras adversas conllevaron a la apreciación de las principales monedas de depósito, que a la vez significó una depreciación importante de muchas monedas de los mercados emergentes. El fenómeno conocido como “flight to quality”, hizo que los inversionistas adversos al riesgo buscaran mercados menos riesgosos.

La crisis financiera ha afectado la actividad económica global más de lo que se anticipó inicialmente. La caída en la confianza y el financiamiento están llevando a una contracción muy elevada de las principales economías del mundo. Dentro de las consecuencias de la crisis encontramos en general las siguientes afectaciones para las economías de los países: la reducción de las exportaciones; la caída de los ingresos fiscales; la escasez de créditos y el declive del flujo de remesas, por menores empleos y salarios de compatriotas en EU; afectación en el precio y en la cantidad de petróleo que compran; desplome de la actividad en la industria automotriz por el recorte de los gastos discrecionales del consumidor; desplome de la industria de bienes de consumo duradero; severa caída de la inversión extranjera directa. (RED SUR, 2009)

CAPÍTULO 4. ¿POR QUÉ LA CRISIS FINANCIERA NO SE CONVIRTIÓ EN LA SEGUNDA GRAN DEPRESIÓN?

En este capítulo se hablara de la gran Depresión de 1929 como resultado de la primera guerra mundial, dando la pauta económica a la segunda guerra mundial. Se intentara explicar la razón por la que la CFI no se convirtió en la segunda gran depresión de la Historia. Por lo cual, se intentara abarcar las políticas fiscales y monetarias que se implementaron en estas circunstancias; de esta manera, se facilitara la comprensión de la temática de estudio a continuación.

4.1. La Gran Depresión de 1929

La Gran Depresión fue un periodo de la historia del siglo XX donde predominó una crisis económica a escala mundial. Es de gran importancia su estudio debido a que fue una depresión económica duradera y que afectó profundamente a la sociedad.

Su inicio se da el día 29 de octubre de 1929, el martes Negro. Día en el que la bolsa de Nueva York cayó enormemente y el pánico se adueñó de los inversores. La crisis bursátil se expandió a otros sectores y de ahí a la sociedad. La recuperación económica fue lenta y dolorosa. En algunos países esta crisis económica derivó políticamente en el auge de totalitarismos, los cuales fueron un factor decisivo para el advenimiento de la Segunda Guerra Mundial. (La crisis de la Historia, revista digital de la historia, 2012)

Caída de la Bolsa de Wall Street

La caída de la Bolsa de New York era un acontecimiento con preámbulo desde 1925(incremento en los precios de las acciones alcanzando valores record, 381 puntos), lo único que era desconocido fue en que desembocaría toda esta situación.

Los indicios de una recesión económica mundial y las advertencias de los expertos de que las acciones estaban sobrevaluadas habían provocado que algunos inversores importantes empezaran a retirarse del mercado, pero el 19 de octubre el impulso de vender alcanzó proporciones alarmantes y los precios empezaron a caer.

Además de la caída del valor de los títulos y la constante liquidación de los avales, el volumen de préstamos bursátiles descendió de manera drástica -se estima que su descenso cifrarse en casi un millón-. Wall Street, Chicago y Buffalo habían echado el cierre: la situación se tornaba cada vez más ingobernable.

"El jueves 24 de octubre, según los historiadores, fue el primer día de pánico. Ese día se transfirieron 12,894,650 participaciones, muchas de ellas a precios que destrozaron los sueños y esperanzas de quienes las habían poseído", afirmó John Kenneth Galbraith. (El mundo , 2014)

La guerra había traído también un importante crecimiento industrial que se calcula en un 15%, siendo los sectores más favorecidos aquellos relacionados con la industria bélica. La agricultura también se había beneficiado y las necesidades europeas de comerciar, convirtieron a la flota americana en la segunda marina mercante del mundo.

La prosperidad y el crecimiento que se inició en los primeros años de la década de 1920, fueron mucho más profundos y estables en los Estados Unidos. En esta época se consolidaron sectores industriales nuevos como la industria eléctrica, la química y la petroquímica, la aeronáutica, la automotriz, el cine y la radiofonía.

Por qué la Crisis?

A medida que la prosperidad aumentaba, los empresarios buscaron nuevos negocios para invertir sus ganancias. Prestaban dinero a Alemania y a otros países e instalaban sus industrias en el extranjero (la Argentina y Brasil, entre otros). También invertían en maquinarias que permitían aumentar la producción. Desde que advirtieron que tendrían dificultades para vender tanta mercadería, comenzaron a invertir en bienes de lujo, como joyas o yates, y en negocios especulativos.

La compra de acciones en la bolsa se fue transformando en uno de los más rentables. Muchas veces, para comprar acciones, los empresarios pedían créditos a los bancos. Debido a que la ganancia de las acciones podía llegar a un 50% anual y el interés que debían pagar por los créditos bancarios era del 12%, los beneficios que obtenían eran enormes. A fines de la década, la prosperidad, que antes estaba basada en el desarrollo industrial, pasó a depender de la especulación.

Esto llevó a que la gente entrara en pánico, y quienes poseían dinero en cuentas bancarias corrieron a retirarlo. Los bancos no eran capaces de hacer frente a tal magnitud de reintegros, y además, como en los Estados Unidos se había tratado de hacer frente al descenso de la demanda con una expansión del crédito a los ciudadanos comunes, se vieron desbordados por deudas incobrables. Ante esto, se negaron a dar nuevos créditos y a refinanciar las deudas existentes, pero sin embargo, aproximadamente 600 bancos americanos quebraron.

A partir de ese momento se inició un período de contracción económica mundial, conocido como la “Gran Depresión”. En los Estados Unidos, el descenso del consumo hizo que los stocks acumulados crecieran, las inversiones se paralizaran y muchas empresas tuviesen que cerrar sus puertas.

La caída de la actividad industrial supuso una desocupación generalizada, de tal manera que se calcula que hacia 1932, existían en los Estados Unidos cerca de 13.000.000 de desocupados.

La depresión trajo también penuria en el campo, pues muchos agricultores se arruinaron como consecuencia de la caída de los precios y de los mercados agrícolas. Como solución desesperada para poder pagar sus deudas, gran cantidad de trabajadores agrícolas vendieron sus tierras a precios irrisorios y se fueron a trabajar al oeste. La pobreza no alcanzó solo a campesinos y obreros, sino que se extendió a empleados, profesionales y capitalistas arruinados. (Narvaez)

Extensión de la crisis.

Las conexiones existentes en la economía internacional, pero sobre todo la dependencia que de los Estados Unidos tenía la economía europea, hicieron que la Gran Depresión, se extendiera por todo el mundo.

La caída de los precios en América afectó a las industrias de otras partes del mundo que tenían precios superiores a los estadounidenses y que al no poder competir, vieron drásticamente reducidas sus exportaciones. Al mismo tiempo, la disminución de la demanda norteamericana, (y por ende, de sus importaciones), frenó las exportaciones de muchos países, con lo que disminuyó el comercio mundial.

Los Estados Unidos también trataron de repatriar capitales que habían invertido en diferentes países. Esto tuvo una especial repercusión en Alemania, que tenía cuantiosos créditos tomados a Norteamérica, pues ese país había sido prácticamente obligado a endeudarse para hacer frente a las reparaciones de guerra estipuladas en el Tratado de Versalles, las que debían ser pagadas en efectivo. La crisis afectó también a Austria, Gran Bretaña, Francia, América Latina, el Sudeste Asiático, Australia, y muchos más, ya que salvo en la Unión Soviética, sus consecuencias repercutieron de una u otra manera en todo el planeta.

El 11 de diciembre de 1930, en la ciudad de Nueva York, el poderoso Banco de Estados Unidos se derrumbó, y destruyó los depósitos de medio millón de cuentahabientes. Sólo en 1931 se desplomaron unos 2,300 bancos. Innumerables fabricantes con exceso de existencias cerraron sus fábricas para reducir pérdidas. Entre 1930 y 1933 un promedio de 64,000 trabajadores por semana pasaron a engrosar la multitud de desempleados. En 1933, unos 13 millones de estadounidenses estaban sin empleo, y quienes lo conservaron vieron reducidos sus salarios. La producción industrial descendió hasta los niveles de 1916.

Para superar esta situación se desarrolló un plan conocido como “New Deal”, que consistía en la regulación de la economía favoreciendo las inversiones, el crédito y el consumo, lo que permitiría reducir el desempleo. El gasto público debía orientarse a la seguridad social y a la educación.

Las medidas adoptadas por Roosevelt fueron: ayudar a los bancos, subvencionar a los agricultores, aumento de los salarios y reducción de las horas de trabajo, creación de nuevos puestos de trabajo en la administración pública y en obras públicas, lo que daría un fuerte impulso a la construcción y a sus industrias derivadas. También se establecieron planes de asistencia sanitaria y se organizó un nuevo sistema de jubilaciones y pensiones”

Los resultados del New Deal fueron desiguales, lográndose estabilización en lugar de crecimiento. No se logró el pleno empleo y la permanencia de un número alto de desocupados, hicieron de la década del 30. Un período de tensiones y enfrentamientos sociales. (GRAN DEPRESIÓN DE 1929: CAÍDA DE WALL STREET, 2014)

Depresión mundial.

La oleada de la depresión económica norteamericana sacudió a todo el mundo. Japón perdió el lucrativo mercado estadounidense para sus exportaciones de seda (que habían supuesto vitales ingresos para los agricultores y trabajadores de su industria textil). Debido a la retirada de los préstamos norteamericanos, muchos gobiernos de Iberoamérica tuvieron que abandonar numerosos proyectos. En Europa, la quiebra del Creditanstalt, el mayor de los bancos austríacos, en mayo de 1931, repercutió en muchos otros, que se vieron obligados a cerrar, incapaces de satisfacer sus obligaciones. Los esfuerzos internacionales por ayudar al Creditanstalt sólo lograron agotar las necesarias reservas de otros bancos.

En septiembre de 1931, Gran Bretaña abolió la convertibilidad de la libra en oro; es decir, el patrón oro había sucumbido. Al protegerse las naciones con fuertes barreras arancelarias, cuotas de importación, devaluaciones de moneda y numerosos medios para amparar sus industrias, el comercio internacional se derrumbó. Las dificultades económicas acentuaron la insolidaridad de las naciones, cuando sólo la cooperación hubiera podido subsanar los males. Paradójicamente, el auténtico estímulo para la recuperación económica provino del rearme alemán, cuyas larvadas raíces se hundían siniestramente en la sima de la Depresión. En términos de vidas y padecimientos, fue un estímulo cuyos abrumadores costes superarían cuanto la experiencia o la imaginación humanas pudieran concebir. (Narvaez)

4.2. Política Fiscal de América Latina ante la CFI

En el contexto de la crisis financiera internacional, la política fiscal en América Latina enfrenta un doble desafío. Por una parte, es necesario dar una respuesta a los nuevos retos asociados con la crisis y sus efectos; por otra parte, se requiere dar esas respuestas sin poner en peligro los avances realizados.

La dimensión del espacio de política con que cuenta el gobierno para cumplir con la función de estabilización es una función de tres determinantes clave (Jimenez J. P., Política Fiscal y Crisis en América Latina, 2008):

1. La cuantía de recursos disponibles para financiar iniciativas anti cíclicas y de ajuste.
2. El número de instrumentos independientes para cumplir con los objetivos propuestos.

3. El grado de competencia de las políticas que rivalizan con la política fiscal anti cíclica en cuanto al uso de recursos e instrumentos.

Las políticas fiscales buscan cerrar los desequilibrios abiertos por los choques, pero esos mismos choques y desequilibrios ponen restricciones sobre la capacidad de las autoridades para hacer política al modificar la dimensión del espacio de maniobra.

Esto último es evidente en el caso de la política fiscal, ya que al caer el producto se reduce la recaudación tributaria y, con frecuencia, también se resiente la capacidad del sector público de endeudarse cuando el acceso a los mercados de capital es pro cíclico.

En el caso de la región, los determinantes centrales de la disponibilidad de recursos públicos son el tamaño de la base imponible y el límite máximo de acceso a financiamiento. En este sentido, conviene destacar los siguientes puntos (Jimenez J. P., Política Fiscal y Crisis en América Latina, 2008). En primer lugar, aunque hay excepciones destacadas, en promedio los países de la región recaudan poco, tanto en relación con sus necesidades como respecto a su grado de desarrollo.

En segundo lugar, los ingresos tributarios son altamente volátiles. Adicionalmente, debe tenerse en cuenta que la volatilidad excesiva en los ingresos fiscales tiene un impacto mayor sobre los segmentos más vulnerables de la población, a través de las fluctuaciones del gasto público social.

En tercer lugar, en un buen número de países la recaudación (y también el gasto, sobre todo en países importadores de energía) está muy influida por choques externos, lo cual limita severamente la capacidad para estabilizar cuando un choque internacional reduce al mismo tiempo la recaudación fiscal y el producto doméstico.

Por supuesto, esto no sería un problema si el acceso a financiamiento no fuera influido por el ciclo. Pero, justamente, una última característica que debe subrayarse es el carácter fuertemente pro cíclico que registra el acceso al financiamiento por parte de los países de la región. Como se vio previamente, gran parte de los shocks que ha sufrido la región en las últimas décadas ha tomado la forma de una interrupción súbita de los flujos de financiamiento.

En el caso de América Latina, las economías están llevando medidas que reduzcan o revierta el caso recesivo provocado por la crisis mediante planes de gastos en infraestructuras, viviendas entre otros. Asimismo, se han disminuido los impuestos tanto a las personas naturales como jurídicas, implementando estrategias fiscales generadoras de empleo y planes especiales de obras públicas para reanimar la economía de Latinoamérica frente a la crisis actual (2008). (Guerra & Olivo, 2009)

Impacto de la crisis sobre la política fiscal

La crisis internacional tuvo su correlato en un desmejoramiento de las cuentas públicas en América Latina y el Caribe. Este resultado estuvo determinado por diversos factores.

En primer lugar, la caída del nivel de actividad, que tiene una significativa influencia en la evolución de los ingresos fiscales. En segundo lugar, el comportamiento de los precios de los recursos naturales, lo que repercutió principalmente en los ingresos fiscales de las economías exportadoras de este tipo de bienes. En tercer lugar, y como respuesta a los efectos de la crisis, la implementación de medidas que significaron un aumento del gasto público, con el objetivo de sostener la demanda agregada y compensar el impacto de la crisis en los sectores más vulnerables.

Estos efectos combinados propiciaron que los balances de las cuentas públicas en la mayoría de los países de la región empeoraran. Asimismo, como una forma de compensar la caída de los ingresos de manera de financiar las medidas anticrisis, los países que cuentan con reglas fiscales que limitan sus balances estructurales (Chile) o el gasto y la variación de la deuda (la Argentina, el Brasil y el Perú) relajaron en el período 2008-2009 las metas a alcanzar mediante estas reglas. (Jimenez J. P., Política Fiscal y Crisis en America Latina, 2008)

El impacto fundamental de la crisis sobre las cuentas públicas ha sido la reducción de los ingresos fiscales, determinando la primera caída en los recursos públicos en términos del PIB desde 1998. El marcado descenso de los recursos fiscales pone en evidencia el alto grado de exposición de los ingresos públicos a la evolución de los precios de las exportaciones de los productos básicos que la región produce. (Jimenez J. P., Política Fiscal y Crisis en America Latina, 2008)

4.3. Política Monetaria de América Latina Ante la CFI

En el año 2009 tras enfrentar ciertos obstáculos contra la gran crisis financiera, en el mundo se emplearon políticas monetarias para hacerle frente a lo que sería la gran depresión de ese año. Nadie quiere que una crisis financiera del calibre de la actual vuelva a suceder, por tanto, se deben analizar los acontecimientos que estamos viviendo y las actuaciones, correctas o erróneas, de las autoridades económicas para extraer enseñanzas para el futuro. Conviene examinar:

- a) El papel que han de jugar las autoridades públicas: bancos centrales, organismos supervisores y gobiernos, para asegurar la estabilidad financiera,
- b) la efectividad del actual contexto institucional,
- c) los instrumentos de política monetaria disponibles para alcanzar dicho objetivo, y
- d) el funcionamiento de los mercados financieros y las instituciones y, en particular, su capacidad para formar precios, y para asignar y gestionar el riesgo eficientemente.

Los principales bancos centrales (BCE y la Reserva Federal de EEUU) han actuado tanto con medidas habituales, principalmente la reducción de tipos de interés, tan eficaz en las crisis recientes, como con medidas no habituales, encaminadas a mantener el funcionamiento de los mercados de crédito.

Desde agosto de 2007 a octubre de 2008 el BCE no relajó su política monetaria e incluso elevó su tipo de interés de intervención en 25 puntos básicos (p.b.), proporcionó liquidez al mercado interbancario, ampliando los vencimientos en las operaciones a 3 y 6 meses y reduciéndola en las habituales operaciones de refinanciación a una semana, sin aumentar su provisión monetaria. Por consiguiente, en la fase inicial de la crisis se produjo en Europa una cierta dualidad en la política monetaria.

Al inicio de la crisis de las hipotecas subprime el gobierno estadounidense diseñó un programa de ayudas comprando activos tóxicos, en el entendimiento de que se hallaba frente a una crisis de liquidez. Se pensaba que las entidades financieras eran solventes, solo que el colapso de la burbuja inmobiliaria impedía conocer el precio de los activos respaldados por hipotecas (mortgage backed securities).

Posteriormente, el descenso en el precio de las viviendas fue creando problemas de solvencia en algunas entidades y el gobierno decidió invertir directamente, aumentando con ello la solvencia de las entidades mediante inyecciones de capital a cambio de acciones preferentes. Estas son deuda, más que acciones, y al emitirlas aumenta el apalancamiento, pero no el nivel de riesgo, pues carecen de fecha de vencimiento.

Una importante lección emergente de esta crisis es la relevancia de que el diseño de la política macroeconómica contemple la necesidad de enfrentar las fluctuaciones asociadas a las diferentes perturbaciones, evitando una excesiva variabilidad del nivel y de la calidad de los servicios que presta el Estado.

La política monetaria debe perseguir la estabilidad de precios como elemento necesario, aunque no suficiente, para lograr un crecimiento sostenido y el mantenimiento de un desempleo reducido. Se debe prestar atención a múltiples indicadores de distintos mercados, como los niveles de apalancamiento o el comportamiento de los precios de determinados activos financieros y reales, abandonando la idea de que la conexión entre mercados permite, mediante arbitraje, la simplificación al máximo del diseño de política monetaria.

Tiene a su alcance una multiplicidad de elementos regulatorios que puede utilizar discrecionalmente para evitar la ocurrencia de burbujas en los precios de activos financieros y reales. La regulación financiera debe insertarse como componente indispensable de la política monetaria. En modo alguno podemos volver a caer en el error de identificar mercados libres con mercados desregulados.

En el caso de América Latina, para contrarrestar la crisis actual iniciada en Estados Unidos fue una política monetaria expansiva en dos acciones: una rebaja en la tasa de encaje legal y en la tasa de interés referencial. Igualmente, se ha logrado extender los plazos para los créditos por parte de la Banca Central hacia los Bancos Comerciales y se suspendieron las operaciones de absorción de liquidez. (Guerra & Olivo, 2009)

CAPITULO 5. IMPACTO DE LA CRISIS FINANCIERA EN LA BALANZA DE PAGO DE NICARAGUA.

En el capítulo siguiente se analizara el desenvolvimiento y la asociación que tienen las relaciones comerciales de las dos naciones en cuestión (Estados Unidos Y Nicaragua). Para lograr con esta tarea planteada, es preciso conocer el saldo de la balanza por cuenta corriente, puesto que es un indicador fundamental para medir la salud de una economía. (Cruz, 2015).

Tomando en cuenta este determinante comenzaremos con la evolución de las exportaciones e importaciones. Posteriormente, revisaremos las remesas, inversión extranjera Directa, Créditos recibidos por Nicaragua, Donaciones y Concluiremos con un vistazo en las Reservas Internacionales⁴. Enfocándose en el impacto que causó la crisis financiera de 2008 o la llamada burbuja del mercado hipotecario en la economía nicaragüense hasta el año 2015.

5.1. Exportaciones de Nicaragua 2008-2015

En cuanto a la crisis financiera en 2008 se experimentó a nivel mundial la interacción de tres hechos decisivos: (1) la crisis financiera se profundizó y enfrió el crecimiento de algunas economías avanzadas, (2) el crecimiento de las economías de mercados emergentes y en desarrollo continuó a paso vivo, y (3) las presiones inflacionarias se intensificaron en el mundo entero, alimentadas en parte por el aumento vertiginoso de los precios de las materias primas. (Ministerio de Fomento, Industria y Comercio, 2009)

Conociendo los hechos antes mencionados, es válido mencionar que como un país en desarrollo, Nicaragua no es ajena a esta crisis mundial por su sensibilidad a las oscilaciones de los precios internacionales de los productos alimenticios y el petróleo. Por lo cual, seguiremos a analizar las exportaciones de Nicaragua y como fueron estas afectadas por la crisis financiera de los Estados Unidos de América en el período 2008 al 2015, siendo esta nación una de los principales socios comerciales para el 2008.

⁴ Ver tabla 1. *Balanza de Pagos*. Anexos. Fuente: BCN-MIFIC-DGA, elaboración propia. 2016

Nicaragua como un país meramente agrícola con potencial económico dentro de su estructura comercial presenta una lista de productos exportados entre los cuales los más significativos a continuación: Café, Maní, Ganado en pie, Frijoles, Banano, Tabaco en rama, Mango, Quequisque, Sandía y melón, Ajonjolí, Helechos, Langosta, Camarón, Pescados frescos, Oro, Plata, Carne, Azúcar, Queso, Rones y bebidas alcohólicas, aceites vegetales, Harina de trigo, Café instantáneo, Galletas, Despojos comestibles, Leche en polvo, Helados (paletas, conos), Yogur. (Banco Central de Nicaragua, 2015)

Sobre esta base de productos y de acuerdo con el Ministerio de Fomento, industria y Comercio, no se puede perder de vista el incremento aproximadamente del 21.5% del 2007 al 2008 en lo que concierne a las exportaciones, pasando de USD 1,194.5 millones a USD 1,487.3 millones respectivamente, mostrando la tendencia ascendente de los últimos años Como producto de las políticas públicas aplicadas y el aprovechamiento de las oportunidades comerciales existentes (principalmente en Centroamérica y EEUU).

Tabla No. 3- NICARAGUA: EXPORTACIONES / Millones de dólares

PERIODO: 2008-2015

Concepto/ Año	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
<i>Exportaciones</i>	1487.3	1393.8	1847.8	2280.9	2671.8	2436.2	2632.7	2421.7

Fuente: BCN- MIFIC-DGA. Elaboración propia

El año en que las exportaciones se vieron mayormente afectadas fue en 2009, con un saldo de USD1,393.8 millones, por la profundización de la crisis económica mundial, aunada a las consecuencias derivadas del fenómeno climático El Niño, y el ciclo bienal del café que redujeron la oferta exportable. (Banco Central de Nicaragua, 2010)

El caso de los años posteriores a 2009, los valores exportados aumentaron de USD1, 847.8 millones en 2010 a USD2, 280.9 millones en 2011, lográndose por primera vez superar la cifra de los USD2, 000.0 millones, aprovechando los buenos precios internacionales de los principales productos de exportación (mayoría de origen agropecuario) en un ambiente de mayor acceso a mercados, y recurrencia de la crisis económica iniciada en 2008.

En 2012 se alcanzó un saldo en las exportaciones de USD2, 671.8 millones con una pequeña desaceleración comercial expresada con USD2436.2 millones en 2013, causada por principalmente por el incremento de los volúmenes exportados en un 6.5%, ya que por parte de precios estos han bajado debido a la crisis económica mundial. Consecutivamente, se recuperaron las exportaciones a USD2, 632.7 millones en 2014 sin superar el 2012 como el mejor año en desempeño de las exportaciones y posteriormente en 2015 se consiguieron USD2, 421.7 millones.⁵

Gráfico No. 1 EXPORTACIONES- Elaboración Propia.



El aumento o crecimiento en las exportaciones se debió a que ciertos productos mostraran variaciones en el volumen o en los precios internacionales. Por lo anterior, se tomará en consideración la evolución de los productos: *el café, frijol, las langostas, el ganado bovino, los puros, el azúcar y oro*. Lo cual indica, que se han venido incorporando más productos a la oferta exportable nicaragüenses en la medida en que mayor cantidad de productores se integran al proceso exportador aprovechando los mercados abiertos.

Café

Los valores exportados de café en 2008 crecieron significativamente tanto en volumen como en valor, reafirmandose como el principal destino. En efecto, los volúmenes exportados de café oro hacia el resto del Mundo pasaron de 72,604.8 TM en 2007 a 94,977.1 TM en 2008,

para un incremento de aproximadamente del 30%, mientras que los valores crecieron en 47,2%. El café oro originario de Nicaragua goza de libre comercio en los mercados de EEUU, Canadá y Unión Europea (Ministerio de Fomento, Industria y Comercio, 2009).

Por su parte, el café en 2009 obtuvo 1,771.5 TM, con un saldo de 236.8 millones de dólares. El valor agregado del cultivo de café cayó alrededor de 12 por ciento. El registro de menor producción se explicó por la parte baja del ciclo bienal y por lluvias irregulares que afectaron el proceso de floración. Por otro lado, se simuló aumentos de los precios de exportación del café todo de acuerdo a lo sugerido por la evolución de los valores unitarios de los principales productos de exportación en 2009. (Banco Central de Nicaragua, 2010)

Los valores exportados de café en el año 2010 fueron de USD341.5 millones y en 2011 se ubicaron en USD429.3 millones, reafirmando como el principal producto de exportación de Nicaragua. Sin embargo, los volúmenes exportados experimentaron una caída de 14.4%, lo que se explica por la linealidad del café que alterna cosechas altas y bajas, ya que las plantaciones requieren de cierto tiempo para recuperarse y producir a un nivel superior, correspondiendo en el 2011 la parte baja del ciclo. (Ministerio de Fomento Industria y Comercio, 2012) De tal forma que para el 2012 las cantidades físicas exportadas aumentaron a 521.8 millones de córdobas, con volúmenes de 119,193.6 T.M. (Ministerio de Fomento, Industria y Comercio, 2013)

Las ventas de café mostraron en 2013 una contracción a 349.5 millones de dólares con respecto de 2012; en cuanto a 2014 se lograron USD395.5 millones; en 2015 se recuperó una contracción de 0.8 por ciento, alcanzando 392.3 millones de dólares, (Banco Central de Nicaragua, 2016), inducidas por una reducción en el volumen exportado⁶, manteniendo en este sentido el valor de las exportaciones gracias a la subida en los precios internacionales de este producto. Siendo, en este caso el ejemplo del café un ejemplo de la clara ley de la oferta y la demanda, a mayores precio, menores demandas y mayores cantidades de oferta, de acuerdo a las conveniencias del mercado.

Frijoles

En continuidad de los productos analizados, frijoles, los volúmenes exportados de rojos pequeños y otros frijoles comunes se incrementaron en 4.7%, pasando de 51.3 miles de TM en el año 2007 a 53.7 miles de TM al finalizar 2008, donde los factores especulativos tuvieron un gran peso, además de una mayor demanda incentivada por la apertura del mercado venezolano en el marco de los acuerdos del ALBA, siendo el mayor destino comercial de este producto Venezuela. (Ministerio de Fomento, Industria y Comercio, 2009)

A partir de este nuevo escenario, la exportación de frijoles comenzó a despuntar sus volúmenes exportados, pues en 2009 consiguió que las ventas ascendieran a un nivel record en la historia comercial de Nicaragua del frijol de 62,555.9 miles de Kg (TM), superada solamente por las exportaciones en 2014 con un volumen de 65,019.4 miles de Kg (TM) esta vez estimuladas por los precios internacionales que alcanzaron los 82.9 millones de dólares. (Ministerio de Fomento, Industria y Comercio, 2016)

Langostas

La langosta, en este período experimentó en los volúmenes y valores exportados un crecimiento en 2008 con relación al año 2007 en 71.4% y 51.7% respectivamente. Sin embargo, lo que reflejan los datos es solamente la salida del producto hacia los mercados de destino, principalmente los EEUU. Lo que ha sucedido es que debido a la crisis de demanda que enfrenta la economía norteamericana debido a la crisis económica mundial, el producto se embodega para esperar compradores, ocasionando mayores costos al exportador.

El problema se agrava cuando los exportadores no logran obtener el capital suficiente a través de créditos para continuar trabajando, situación que afecta la producción nacional y el empleo pesquero. Lo cual obligó a la búsqueda de mercados alternativos, estrategia comercial encaminada a evitar que los productos de exportación nicaragüenses puedan verse afectados ante las crisis económicas de los destinos tradicionales. Lo anterior se confirma cuando el precio promedio de exportación presentó una caída de 11.7%, disminuyendo de USD 35.3 per kg a USD31.2 por kg. (Ministerio de Fomento, Industria y Comercio, 2009).

De igual manera en 2009, la producción de langostas se vio limitada en capacidad de generar ingresos, al registrar un descenso en el valor de sus exportaciones de 12.7 por ciento en

promedio, completando así tres años consecutivos de caídas. Los ingresos por langostas exportadas alcanzaron 31.2 millones de dólares con volúmenes de 2,752.0 TM. El sector no solamente se vio afectado por una menor captura de langosta, inducida por la reducción de la población y aumentos en los costos de producción, sino que también enfrentó una baja en la demanda mundial y menores precios. (Banco Central de Nicaragua, 2010)

En 2010, 2011 y 2012, este producto mostró un mayor dinamismo al respecto con 2009. Las cantidades físicas exportadas de langosta aumentaron con 1,501.1 TM para 2010; 1,672.4 TM en 2011; 1,800.2 TM en 2012 y exportaciones de 41.0 millones de dólares (2010) subieron a 47.4 millones de dólares (2011) y escalando con mucha dificultad a 46.8 millones de dólares. Lo que fácilmente demuestra que esta evolución en las exportaciones de este producto en estos años se estimuló por los incrementos en los precios internacionales y los problemas de demanda, con una caída porcentual de 8.2% para 2012, registrándose la mayor caída en el mercado de la Unión Europea (Francia fue el principal destino), alrededor del 15.0%. En los EEUU (principal mercado de destino) el precio FOB se redujo en 6.2%. (Ministerio de Fomento Industria y Comercio, 2012)

Las divisas generadas en concepto de ventas de langosta en el mercado internacional durante 2013, 2014 y 2015 fueron de USD 47.0 Millones, USD 47.3 Millones, USD 56.3 millones respectivamente, registrando un crecimiento interanual como resultado de los volúmenes de Exportación de 1,815.9 TM (2013), 1,734.3 TM (2014), 2,029.7 TM (2015); Siendo los principales compradores EEUU, Unión Europea, México, Taiwán, Hong Kong, Jamaica y Centroamérica. (Ministerio de Fomento, Industria y Comercio, 2016)

En la medida que la demanda internacional aumenta, principalmente en EEUU y la Unión Europea que son los principales importadores de la langosta nicaragüense, a pesar de los inconvenientes económicos todavía existentes, el precio internacional se mantiene en niveles atractivos que incentiven a mejorar la producción y las exportaciones. En los últimos cinco años el mejor precio de exportación FOB se registró en el 2011 cuando se situó en USD 28.25/KILO.

Ganado Bovino

El siguiente producto, el ganado en pie, reflejó una disminución de las exportaciones en el año 2008 con relación a 2007. Los datos estadísticos reflejan que los volúmenes exportados de ganado en pie bajaron de 31.7 miles de TM a 17.9 miles de TM en el período analizado, para un caída relativa de 43.5%, ocurriendo lo mismo en términos de valor exportado (37.5%).

Lo anterior se debió a los menores precios en el mercado internacional y a una menor demanda de compradores tradicionales como los mexicanos, sin dejar de mencionar la prohibición aún existente de las exportaciones de hembras. Además, México es un país que fue afectado directamente por la crisis financiera porque está estrechamente relacionado comercialmente con Estados Unidos debido a su posición geográfica.

Los envíos del sector agropecuario en 2009 reportados por el ganado en pie se redujeron a USD17.7 millones con cantidades físicas de 13,511.7TM, debido a la corrección a la baja de los precios del producto, causada por la crisis financiera que azotaba el mundo.⁷

Consecuentemente, los valores exportados de ganado bovino al finalizar el año 2011 se ubicaron en USD18.6 millones, experimentando una caída de 13.6% con relación al 2010 (USD21.5 millones), influenciado por el decrecimiento en 26.8% en el mismo período de los montos de exportación del rubro hacia el segundo mercado en importancia como fue Guatemala. Las exportaciones de ganado en pie se han reducido a tono con el aumento de las exportaciones de carne y de queso, lo que significa que el sector está dando mayor valor agregado a su producción.

Después de varios años de incrementos sostenidos de las exportaciones de ganado en pie hacia Venezuela desde el año 2008, dicho mercado se convirtió durante 2011 en el principal destino para ese rubro de exportación, llegando a superar al mercado centroamericano. Las exportaciones de ganado en pie hacia Venezuela y Guatemala concentraron el 98.9% de las ventas totales del rubro en el mercado internacional durante el año 2011, enviándose poca cantidad de semovientes hacia Honduras y El Salvador; no registrándose exportaciones hacia

México en los últimos años, después de la desaparición de la cuota de carne y su equivalente en ganado en pie libre de arancel en el 2007.

Las divisas generadas en concepto de exportaciones de ganado bovino se ubicaron en 18.4 Millones de dólares al finalizar el año 2012, en el 2013 se reportaron 39.1 millones de dólares, en 2014 se reflejaron 40 millones de dólares y para el 2015 cerrando con una caída en USD36.5 millones. En términos de volumen, en el 2012 se vio una caída en 12,592.6TM con respecto al 2011(13,466.5TM), al pasar de 25,245.6 T.M. en 2013 se recupera la exportación de este producto, aunque en 2014 presenta una caída a 20,907.3. (Ministerio de Fomento, Industria y Comercio, 2016)

No obstante, para los próximos años los productores y exportadores nicaragüenses del sector ganadero pretenden tener mayor acceso a mercados como el asiático, europeo y Rusia; Indistintamente, por las relaciones comerciales de Nicaragua, Venezuela se convirtió en un principal comprador de ganado en pie nicaragüense desde el 2008, luego que Nicaragua reimpulsara las relaciones comerciales con el país sudamericano en el marco del ALBA.

Puros

Las exportaciones de puros, por su parte, sufrieron una disminución tanto en volumen como en valor debido principalmente a la caída en la demanda de dicho bien como consecuencia de la crisis económica mundial que ha deprimido los mercados de exportación de Nicaragua. Los volúmenes exportados de puros disminuyeron de 724.7 TM en 2007 a 671.4 TM en 2008, es decir 7.4%, mientras en valores la caída fue de 19.9%. La caída en la demanda del bien ocasionó que el precio promedio de exportación disminuyera en 20.3%, pasando de USD19.7 por kg a USD15.7 por kg.

Dentro de la industria del tabaco las exportaciones de puros han experimentado un acelerado crecimiento partiendo del 2008, por su alta calidad y su elevado prestigio, si bien el mercado de EEUU, que es su principal destino, concentra más del 80.0% del total exportado del rubro.

Mientras en el año 2009 Nicaragua envió al mercado internacional 3,452.1 T.M. de puros valoradas en USD82.1 millones, al finalizar el 2015 aumentaron a 5,446.8 T.M. con un valor

de USD160.0 millones, es decir un incremento de 57.8% en volumen y 94.9% en valor. En cuanto al precio de exportación FOB mejoró de USD23.77/KILO en 2009 a USD29.38/KILO en 2015, para un crecimiento de 23.6%. (Ministerio de Fomento, Industria y Comercio, 2016)

Los puros en el 2015 se ubicaron como el sexto producto en generar mayor cantidad de divisas para Nicaragua, presentando una participación de 3.3% del total exportado por el país en el mismo año, superando a rubros no menos importantes como el azúcar, camarón, queso, maní, langosta.

Las exportaciones de puros hacia los EEUU podrían enfrentar algunos inconvenientes en el futuro ante la aprobación por el Congreso de ese país en junio de 2009 de la Ley de Control de Tabaco y Prevención Familiar del Hábito de Fumar de Estados Unidos, ya que en dicha regulación se incluyen los puros Premium, que son esencialmente los que se exportan al mercado estadounidense.

Azúcar

Continuando con las exportaciones de azúcar, el tema persiste en la reducción durante 2008 tanto en volumen como en valor con relación al año anterior. Los volúmenes exportados disminuyeron de 238.2 miles de TM en el año 2007 a 133.3 miles de TM en 2008, para una reducción porcentual de 44.0%, a pesar que el precio promedio de exportación mostró un crecimiento de 20.9%, pasando de USD0.3 por kg a USD0.4 por kg en el período analizado. La caída en los volúmenes exportados propició que los valores exportados experimentaran una disminución de 32.4%. Entre las causas que originaron los menores volúmenes exportados se pueden mencionar la caída de la producción en el ciclo 2007/2008 como consecuencia de las lluvias de finales del año 2007, y la estacionalidad de las exportaciones. (Ministerio de Fomento, Industria y Comercio, 2009)

Nicaragua durante el año 2008 siguió presentando prácticamente la misma estructura exportadora de los últimos años, a excepción de los productos antes mencionados. Sin embargo, las políticas planteadas por el país dan buenas perspectivas de lograr un mayor acceso hacia otros mercados no tradicionales como Venezuela, Rusia, India, China e Irán, que permitan una mayor diversificación de las exportaciones.

El cultivo de la caña de azúcar, a pesar de mostrar leves incrementos en el área sembrada, en el ciclo 2008-2009 registró menores rendimientos agrícolas, lo cual se tradujo en una caída en la producción de 2.3 por ciento. Esto fue consecuencia, principalmente, de la fuerte cantidad de lluvia recibida en 2008, durante el desarrollo del cultivo. Por otra parte, el incremento en la producción de azúcar se explicó por un aumento de 9.0 por ciento en la productividad industrial por tonelada de caña molida.

Las ventas de azúcar a nivel internacional del 2010 al 2014 presentaron un crecimiento constante pasando de 126.9 millones de dólares a 220 millones de dólares, respectivamente. Los volúmenes obtenidos de 2010 (272683.8TM) al 2014 (496077.3TM) son justificados por los incentivos en los precios internacionales que se causaron por la crisis financiera de 2008.

En el año siguiente, 2015, se desplegó una disminución de los precios internacionales de 14.2%, sobre todo por los precios preferenciales que EEUU tiene; además de la desaceleración de la economía China, el descenso de los precios del petróleo que reduce los costos de transportación y producción, la fortaleza del dólar respecto al resto de las divisas mundiales y las diferentes especulaciones del mercado de futuros. Por lo tanto, estas situaciones se reflejaron en los ingresos percibidos en 155.6 millones y a su vez en las cantidades físicas del azúcar exportado con 407428 TM.

Oro

Por su parte, el oro en bruto del 2008 al 2009 presentó disminución en la producción como consecuencia de problemas administrativos que derivaron en el cierre temporal de una de las empresas más importantes. Sin embargo, los ingresos captados por las exportaciones de este rubro desde 2008 al 2013 continuaron con su tendencia ascendente aprovechando la mayor demanda mundial y los mejores precios internacionales, incentivando la inversión y producción nacionales. Los valores exportados de oro aumentaron de USD83.6 millones en 2008 a USD436.6 millones al finalizar el año 2013, lo cual permitió que su participación creciera en las exportaciones creciera. (Ministerio de Fomento, Industria y Comercio, 2013)

De acuerdo con la Dirección General de Aduana del 2014 al 2015 el rubro del oro fue en tendencia decreciente en cantidades físicas de 14.4 TM a 12.4TM respectivamente, lo que

llevo a una baja en cantidades monetarias de 387 millones de dólares (2014) a 313.7 millones de dólares (Ministerio de Fomento, Industria y Comercio, 2016); con las caídas de los precios internacionales de los metales preciosos eran los determinantes, así como el comportamiento de la producción y consumo mundial. Cabe señalar que las compras de oro son utilizadas como medida de protección frente a las crisis económicas, financieras y tipo de cambio que todavía sufren las economías desarrolladas.

5.2. Importaciones

Las importaciones al finalizar 2008 crecieron en 21.3%, ubicándose en USD 4,295.0 millones, superando los USD 3,539.5 millones importados en 2007, resulta un incremento de USD 755.5 millones, equivalente a un crecimiento interanual de 21.3%. Al igual que las exportaciones, las importaciones han mostrado una tendencia ascendente en el tiempo, profundizándose esa tendencia en 2008 debido al incremento de los precios internacionales de los alimentos y las materias primas Con un crecimiento en los precios por encima de 10% y el volumen importado de los mismos. (Ministerio de Fomento, Industria y Comercio, 2009)

Tabla No. 4. Nicaragua: Importaciones/Millones de dólares

(Periodo: 2008-2015)

Año/Concepto	Importaciones	
2008	4748.9	El crecimiento de los montos de las importaciones mantiene un ritmo superior al del crecimiento del PIB real, razón por la cual, las importaciones ahora representan una mayor proporción del mismo. Existen distintas razones que favorecieron el crecimiento del monto de las importaciones del 2008.
2009	3929.1	
2010	4792.2	
2011	5053.7	
2012	6030.8	
2013	5512.8	
2014	5755.2	
2015	5876.5	

Fuente: BCN- MIFIC-DGA.

Elaboración propia

cuantía, gracias a la existencia de beneficios tributarios para dichas importaciones. En tercer lugar, el aumento del ingreso nacional por el aumento de las producción, las exportaciones y las remesas. En cuarto lugar, la sobrevaluación del córdoba que “abaratara” las importaciones. En quinto lugar, aunque de carácter coyuntural, el encarecimiento de los bienes por la crisis internacional del precio del petróleo.

Gráfico No. 2 NICARAGUA: IMPORTACIONES-Elaboración Propia



Fuente: BCN- MIFIC-DGA. Elaboración propia.

Los países proveedores de Nicaragua son por su parte, Estados Unidos (incluyendo Puerto Rico), con Antillas Holandesas, República Popular China, Costa Rica, El Salvador, México, Venezuela y la UE (Unión Europea) del total importado.

En consecuencia, las recaudaciones cobradas a las importaciones representan 38% del total recaudado por concepto de impuestos. Si comparamos el importe recaudado por concepto de aranceles (DAI) este representa menos del 2% del valor de las importaciones del año 2008. (Ministerio de Fomento, Industria y Comercio, 2009)

A pesar de los bajos aranceles aplicados en Nicaragua, la mayor parte de los bienes importados no son producidos en el país, de modo que el comercio exterior de Nicaragua es complementario, es decir, las importaciones no compiten con las exportaciones, aunque sí

con algunos sectores de la producción nacional. A pesar de ello, aún existe en el mercado nicaragüense espacio para que el sector productivo compita y eventualmente sustituya importaciones.

Comúnmente, los mayores montos de importaciones se registran en el último trimestre del año. Durante 2008, los montos de las importaciones mensuales superaron (excepto junio) a sus similares del año 2007, situación que se revirtió a finales del año, donde se registran (además de junio) los montos más bajos. Esta situación tiene entre otras causas, los efectos de la crisis internacional y una reducción importante de las importaciones de petróleo y sus derivados.

Haciendo uso de los datos estadísticos de la serie histórica 2000-2011 se observa la tendencia creciente de las importaciones, con la excepción del año 2009, cuando dichas variables disminuyeron como resultado de los efectos negativos en la economía de Nicaragua provocados por la crisis económica mundial entre 2008 y 2009; Así mismo, en ese año 2009, disminuyeron los requerimientos en concepto de importaciones de los sectores productivos ante el menor dinamismo económico. Entre 2000-2011 el crecimiento promedio de las importaciones se ubicó en 10.3%; y el déficit comercial creció en 8.8%. (Ministerio de Fomento Industria y Comercio, 2012)

Por su parte, las importaciones 2012 (19.3%) experimentando una caída de 8.6% al respecto de 2011 (20.3%). Nicaragua continuó manteniendo prácticamente durante el 2013 la misma estructura en sus requerimientos procedentes del exterior para el funcionamiento de su economía, observándose que entre las importaciones líderes los rubros que presentaron un mayor dinamismo fueron trigo (41.2%), cementos hidráulicos (35.9%), palas mecánicas, excavadoras (35.7%); arroz granza (31.6%), productos laminados planos de hierro o acero (24.0%), preparaciones para alimentación infantil (19.1%), gas propano (17.1%) y computadoras y sus partes (16.1%). (Ministerio de Fomento, Industria y Comercio, 2013)

En cuanto a los hidrocarburos en 2012 se observa que las importaciones de petróleo crudo aumentaron de USD440.5 millones a USD505.5 millones en 2013, para un incremento porcentual de 14.8%; sucediendo lo contrario con las importaciones de diésel y gasolina que registraron un decrecimiento de 24.9% y 24.1%, respectivamente. Un caso llamativo es el

bunker, cuyas importaciones disminuyeron considerablemente de USD365.1 millones a USD3.7 millones entre 2012 y 2013. (Ministerio de Fomento, Industria y Comercio, 2013)

Por el lado del 2014 se avanzó a USD5, 755.2 millones superando las importaciones del año anterior; en 2015 se presentaron importaciones de USD5, 876.5 millones (Ministerio de Fomento, Industria y Comercio, 2016). Durante la mayor parte del año 2015 el crecimiento de las importaciones estuvo sustentado en las mayores compras de bienes intermedios, bienes de capital y bienes de consumo duraderos y no duraderos, a diferencia de las importaciones de petróleo y derivados que reflejaron una tendencia decreciente debido a sus menores precios internacionales, lo cual propició una reducción de la factura petrolera.

Tabla No. 5. BALANZA COMERCIAL / Millones de dólares (2008-2015)

Concepto/ Año	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Balanza Comercial	-3261.6	-2535.3	-2944.4	-2772.8	-3359	-3076.6	-3122.5	-3454.8
<i>Exportaciones</i>	1487.3	1393.8	1847.8	2280.9	2671.8	2436.2	2632.7	2421.7
<i>Importaciones</i>	4748.9	3929.1	4792.2	5053.7	6030.8	5512.8	5755.2	5876.5

Fuente: BCN- MIFIC-DGA. Elaboración propia

Finalmente, luego de la revisión de la balanza comercial se puede afirmar que Nicaragua presenta un saldo negativo en sus intercambios comerciales con el mundo, ya sea sin incluir o incluyendo las actividades de las Zonas Francas.

5.3. Remesas

En el tópico de las remesas percibidas por las familias nicaragüenses y su comportamiento en cuanto al desenvolvimiento de la crisis financiera distingue un patrón inédito de contagio que destaca y representa un desafío a los países de bajos ingresos como es caso de Nicaragua, evidenciando que después de todo, no estaba desacoplada de la economía mundial; Siendo la tendencia a la baja en exportaciones y remesas, los principales mecanismos de transmisión de la crisis.

Las remesas internacionales continuaron creciendo en el 2008, 10.6 por ciento (6% en 2007) a pesar de la desaceleración económica mundial, el consumo y la inflación descansaron en el crecimiento de las mismas. El gasto en consumo final creció 4.0 por ciento, influenciado por una mejora en el ingreso disponible, asociada al crecimiento de las remesas recibidas para este mismo año (Banco Central de Nicaragua, 2009).

El ritmo de desplome de las remesas presentadas desde mediados del año 2008 continuó hasta el año 2009 con respuesta en la contracción de la demanda de mano de obra o de la jornada laboral en las industrias con alta concentración de remitentes nicaragüenses en Estados Unidos y Costa Rica, principalmente. Posteriormente, según las autoridades económicas del país al final del 2009 se plantearon políticas monetarias que iniciaron a ejecutarse en 2010, como resultado las transferencias corrientes totalizaron 1,172.8 millones de dólares, logrando reducir el efecto del mayor déficit de bienes y servicios sobre el saldo de la cuenta corriente.

Tabla No. 6 Nicaragua: REMESAS / Millones de dólares (2008-2015)

<i>Año/ Concepto</i>	<i>Remesas</i>
2008	818.1
2009	768.4
2010	822.8
2011	911.6
2012	1014.2
2013	1077.7
2014	1135.8
2015	1193.4

De las cuales, las remesas familiares registraron un crecimiento de 7.1 por ciento en el año, sustentado por los mayores flujos desde Estados Unidos (9%). El crecimiento de las remesas provenientes de Estados Unidos de América se asoció a la mejora observada en la tasa de desempleo. En lo que consta de las remesas procedentes de Costa Rica, estas disminuyeron 13 por ciento, como consecuencia de una menor actividad en el sector de construcción que indujo a una baja en el empleo en este sector. Las remesas procedentes de Europa disminuyeron 22.6 por ciento, debido al rezago en la recuperación de la Crisis Financiera.

Fuente: DGA- BCN- MIFIC.

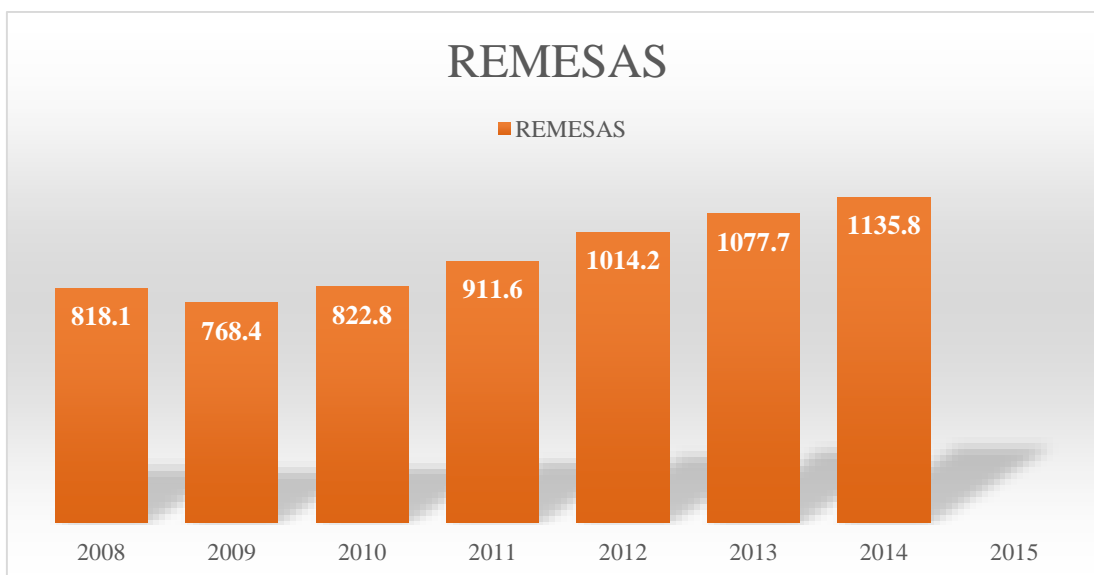
Elaboración propia

El componente de remesas familiares en 2011 registraron 911.6 millones de dólares (10.8% de crecimiento) y representaron 12.5 por ciento del PIB y 76.5 por ciento del total de los ingresos por transferencias corrientes. Pese a la caída que experimentaron las remesas provenientes de Estados Unidos (2.7%) a causa de la lenta recuperación del mercado laboral, especialmente del empleo hispano, el aumento en los envíos de Costa Rica (29.7%) y España (88.5%) fueron determinantes en el comportamiento

positivo de esta variable. Por el lado de la demanda, los mayores flujos de las remesas provocaron una mayor actividad económica, incidiendo en mayores captaciones de origen doméstico. (Banco Central de Nicaragua, 2012)

Seguidamente, El flujo de remesas familiares en 2012 alcanzó los 1,014.2 millones de dólares, con una tasa de crecimiento de 11.2 por ciento (10.8% en 2011). Así, Nicaragua lideró el crecimiento medio anual de las remesas familiares en la región centroamericana, seguido de Guatemala y El Salvador. El déficit de cuenta corriente en 2012 como porcentaje del PIB alcanzó el 12.8 por ciento, este comportamiento es explicado por el dinamismo de los volúmenes exportados de mercancías, la ralentización de importaciones y el mayor crecimiento de las remesas familiares.

Gráfico No. 3 REMESAS.



Fuente: DGA- BCN- MIFIC. Elaboración propia

El resultado anterior estuvo explicado en parte por: i) la mejora observada en la economía de Estados Unidos que registró menores tasas de desempleo global e hispano a partir del segundo semestre del año, y ii) el crecimiento de los envíos procedentes de Costa Rica, comportamiento relacionado con el desempeño de las actividades económicas costarricenses que emplean mano de obra nicaragüense, las cuales registraron crecimiento, como es el caso de manufactura (4.1%), servicio doméstico (5.9%) y agricultura (1.7%).

De acuerdo al origen de los ingresos por remesas, los flujos más representativos fueron los de Estados Unidos (US\$569.3 millones), Costa Rica (US\$226.3 millones) y Europa (US\$57 millones). Asimismo, los ingresos por remesas que presentaron mayor crecimiento fueron los que provinieron del resto del mundo (49.1%), Panamá (18.5%) y Costa Rica (16.0%). (Banco Central de Nicaragua, 2013)

De acuerdo, con la consecución del periodo de estudio (2013), los flujos de remesas acumularon US\$1,077.7 millones, las cuales registraron un crecimiento de 6.3 por ciento; En cuanto al origen de los ingresos por remesas, los flujos más representativos fueron los provenientes de Estados Unidos (US\$629.4 millones), Costa Rica (US\$241.9 millones) y España (US\$56.8 millones). Asimismo, los países que mostraron mayor crecimiento en el envío de remesas fueron Panamá (35.6%), Estados Unidos (10.6%) y Costa Rica (6.9%). (Banco Central de Nicaragua, 2014)

Cabe mencionar que el mayor crecimiento en términos absolutos de remesas 2014, se dio en los flujos procedentes de Estados Unidos (US\$36.2 millones adicionales), en congruencia con la recuperación del empleo en ese país. Nicaragua, en particular, evidencia con esta realidad que Estados Unidos es el principal origen de flujos de remesas (58.6% del total). Adicionalmente, existe evidencia empírica de una alta sincronización de los ciclos económicos de ambos países. Lo que refleja flujos de remesas (US\$1,135.8 millones) crecientes en 5.4 por ciento, y consumo con un crecimiento del 3.8 por ciento. (Banco Central de Nicaragua, 2015)

En tanto el 2015 registró un acrecentamiento de 5.1 por ciento en los flujos de remesas, es decir mostraron US\$1,193.4 millones. Este crecimiento se explicó por la mejora en los flujos provenientes de Panamá (36.9%) y Europa (34.7%), los cuales compensaron el bajo crecimiento en los envíos desde Estados Unidos (0.1%), que representaron 55.8 por ciento del total. Asimismo, incremento de las remesas fue proporcional al consumo individual (5.2%).

Concluyentemente, el comportamiento de las remesas está estrechamente relacionado con la actividad económica de los Estados Unidos, debido a esto la Economía Nicaragüense a partir de la crisis Financiera mundial presentó movimientos proporcionales en cuanto a los ingresos y el consumo de las familias que dependen parcialmente de sus familiares que habitan en este

país. Sin embargo, las remesas no solamente provienen de los Estados Unidos aunque más del 50% de estas son de esta región, sin olvidar que el restante es de las remesas es de origen Resto del mundo que se vieron igualmente afectadas por la crisis mundial, considerando que los Estados Unidos son los que llevan la mayoría de las transacciones comerciales del mundo con su papel moneda.

5.4. Inversión Extranjera Directa

De acuerdo a los datos estadísticos suministrados por la Dirección de Políticas de Fomento de Inversiones del MIFIC, la Inversión Extranjera durante 2008 registró USD626.1 millones, los montos invertidos en 2006 (USD282.2 millones) y 2007 (USD381.6 millones) respectivamente, continuando con la tendencia ascendente observada en el año 2007, aunque ciertos sectores económicos reflejaron caídas en sus montos invertidos.

Por sector económico, el mayor monto en inversiones durante 2008 correspondió a energía con USD270.2 millones, con relación a 2006 (USD20.0 millones), donde la inversión de origen venezolana ha sido sobresaliente; inversión que beneficio al sector productivo y a las familias de la población. El segundo lugar en importancia como receptor de inversión extranjera en el año 2008 fue el sector de las telecomunicaciones con USD144.4 millones, manteniendo prácticamente los mismos niveles de inversión de 2007 (USD145.1 millones), y muy superior a los de 2006 (USD50.1 millones).

Tabla No. 7. Nicaragua: INVERSION EXTRANJERA DIRECTA / Millones de dólares (2008-2015)

Concepto/ Año	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Cuenta de capital	1033	1023.6	979.9	1471.2	1755.9	1550.5	1944	1847.2
Inversión Extranjera Directa	626.1	434.2	507.9	967.8	1284.4	1044.9	1425.9	1316.5

Fuente: BCN- MIFIC-DGA. Elaboración propia

El comportamiento inversionista de los otros sectores económicos durante 2008 con relación a 2007 fue de la siguiente manera: comercio y servicios, reflejó un crecimiento significativo de 317.3%; minas, cuyas inversiones se incrementaron en 235.0%; el sector de industrias registró inversiones por un monto de USD32.3 millones, mayor a lo registrado en 2007 (USD100 miles); inversiones de USD6.2 millones de dólares en el sector forestal durante

2008, cuando en 2007 no se registró ninguna inversión; e inversiones mínimas en el sector agropecuario.

Por país de origen, el capital mexicano fue el que presentó los mayores montos invertidos durante 2008 con USD126.9 millones de dólares, aunque levemente menor al monto invertido en 2007 (USD128.4 millones de dólares). Le siguen en orden de monto invertido, Canadá (USD110.6 millones), Venezuela (USD108.1 millones), EEUU (USD89.6 millones), Guatemala (USD75.1 millones), España (USD44.0 millones), El Salvador (USD38.5 millones), Corea (USD9.9 millones), Italia (USD5.3 millones), Costa Rica (USD5.3 millones) y Panamá (USD4.2 millones), que en conjunto con las inversiones mexicanas representaron el 98.6% de las inversiones totales en Nicaragua en 2008.

Posteriormente, en 2011 la Inversión Extranjera Directa en el país logró la cifra histórica de USD967.9 millones, superior en 90.5% a la IED registrada en 2010 (USD508.0 millones); proviniendo la mayor parte de países como Canadá, EEUU, España y México, con capitales invertidos arriba de los USD100.0 millones, reflejando en conjunto una participación de 66.6% de la IED total en el año 2011.

Los sectores económicos que captaron los mayores montos de IED en el 2011, y que además crecieron con relación al 2010 fueron energía (USD217.1 millones), destacando las inversiones venezolanas en plantas térmicas, así como otros proyectos relacionados con la generación eólica, hidroeléctrica y geotérmica; telecomunicaciones (USD160.3 millones), destinadas a mejorar la calidad de los servicios; comercio y servicios (USD118.4 millones), superando con creces los USD7.6 millones invertidos en 2010 (1,466.2%), sobresaliendo las mayores inversiones en supermercados y tiendas; minas (USD114.3 millones), mayor a los USD25.3 millones reflejados en 2010 (352.3%), donde los mejores precios internacionales del oro ha sido determinante para incentivar el proceso inversionista en el sector. (Ministerio de Fomento Industria y Comercio, 2012)

Subsiguientemente, la Inversión Extranjera Directa fue la principal financiadora del déficit en la cuenta corriente para 2013 con una estimación de 849 millones de dólares, observándose flujos estables en los últimos cinco años y un incremento de 5.5 por ciento en 2013. Por otro lado, la inversión directa neta ascendió a 784.4 millones de dólares, equivalente a un aumento de 3.1 por ciento con respecto a 2012. Este resultado causado por los rubros de industria

(US\$251.4 millones), energía y minas (US\$151.4 millones) y comunicaciones (US\$150.4 millones) que atrajeron la inversión en el año. (Banco Central de Nicaragua, 2014)

En el siguiente año (2014), el déficit de cuenta corriente del país alcanzó el monto de 838.1 millones de dólares, equivalente a 4.0 puntos porcentuales menos que en 2013. Este déficit se originó de un saldo negativo de la balanza de bienes (US\$2,401.7 millones). En este resultado se destaca el incremento de los pasivos de inversión directa (US\$756.1 millones), producto de los aportes de capital de los inversionistas, reinversión de utilidades y préstamos; como estrategia para nivelar la Balanza de Pagos. Cabe destacar que el ingreso de la inversión extranjera directa en 2014 fue de 1,425.9 millones de dólares. (Banco Central de Nicaragua, 2015)

Secuencialmente, en Nicaragua los ingresos en concepto de Inversión Extranjera Directa (IED) se situaron en 2015 alrededor de los USD 1,316.5 millones, de los cuales el 88.4% provino de diez países a saber: México (USD245 millones), EEUU (USD 228.4 millones), Panamá, Suiza, China, Costa Rica, Venezuela, España, Corea del Sur Y Canadá. Sin embargo, solamente la IED de capital mexicano, estadounidense y panameño representan el 50.2% de la IED total en el 2015. (Ministerio de Fomento, Industria y Comercio, 2016)

Por sector Económico la Industria recibió el mayor monto de Inversión Extranjera Directa en el año 2015 por USD 510.1 millones, siguiéndole en orden descendente telecomunicaciones (USD228.3 millones), comercio y servicios (USD172.2 millones), financiero (USD142.6 millones), energía (78.4 millones de dólares), minas (64 millones de dólares), agrícola, turismo, forestal, pesca, entre otros. Cabe señalar que entre la industria, las telecomunicaciones, el comercio y servicios y el sector financiero, representaron para este año el 80% de IED reportada.

Definitivamente, La Inversión Extranjera Directa en Nicaragua mostró un comportamiento irregular subiendo en 2008 hasta la cifra record en ese momento de USD626.1 millones, para luego registrar una caída en 2009 al ubicarse en USD434.2 millones. Sin embargo, en 2010 y 2011 se volvió por el sendero del crecimiento al experimentar la inversión de capital extranjero incrementos en ambos años hasta lograr la nueva cifra record de USD967.9 millones. En otras palabras, la IED mostró un mayor dinamismo durante el período 2007-2011, acelerándose a partir del 2008.

Adicionalmente, se ha manifestado que los efectos de la crisis económica internacional en el acceso al crédito y la inversión extranjera directa se ven reflejados en las tomas de decisiones de los países, en el caso particular, Nicaragua, trató a partir de 2009 de dar un impulso relevante a la actividad de la Construcción con la “Ley Especial para el Fomento de la Construcción de Vivienda y de Acceso a la Vivienda de Interés Social” (Banco Central de Nicaragua, 2015), la cual estableció un esquema de apoyo preferencial a la tasa de interés de préstamos hipotecarios para viviendas valoradas por debajo de 20 mil dólares. De esta manera, este país habría aprendido una lección importante de la situación de Estados Unidos, la regulación de los sistemas financieros es importante en las Economías, ya que un descontrol de parte del SF podría traer grandes estragos a los sistemas económicos.

El mayor dinamismo de la IED en el período en cuestión (2008-2015) es el resultado de la implementación de las políticas públicas destinadas a crear un ambiente favorable para el proceso inversionista, indispensable para el crecimiento económico y la creación de empleos; sin mencionar los mayores esfuerzos realizados por el sector privado en contribuir a la atracción de mayor inversión extranjera mediante encuentros empresariales, alianzas estratégicas y promoción de las oportunidades de inversión existentes en el país.

5.5. Crédito que recibió Nicaragua del Resto del Mundo

En el entorno internacional, las perspectivas del desempeño de la economía mundial del 2008 al 2009 dieron señales de desaceleración, posteriormente se trató de recuperar su actividad y entrar en las vías que llevaba la economía antes de la crisis. Una de estas alternativas para estimular la recuperación y salir de la crisis del contexto actual fue por el uso de préstamos.

A continuación, se mostrara el monto adquirido por préstamos del resto del mundo; en el caso de Nicaragua, para el año 2008 se recibieron USD213.3 millones, de los cuales 166.5 millones fueron otorgados por organismos multilaterales, cuyas contribuciones se redujeron en 48.6 millones con respecto a 2007. El nivel de recursos desembolsados por las fuentes bilaterales sumó 46.8 millones de dólares, superior en 8.4 millones al aportado en 2007. En el marco de la iniciativa de los Países Pobres Muy Endeudados (PPME), la contratación de préstamos externos del sector público contó con un nivel de confesionalidad de 53.1 %,

siendo superior al límite de 35 por ciento establecido en el programa económico. (Banco Central de Nicaragua, 2008).

Tabla No.8 Nicaragua: Créditos Adquiridos/ Millones de dólares (2008-2015)

En el año siguiente, 2009 los préstamos recibidos ascendieron a	Cuenta de capital	Concepto/ Año	Préstamos provenientes del exterior
329.6 millones de dólares, 288.1	1033	2008	213.3
millones fueron otorgados por	1023.6	2009	329.6
organismos multilaterales, cuyas	979.9	2010	285.2
contribuciones aumentaron en	1471.2	2011	256.7
121.8 millones con respecto a	1755.9	2012	256.9
2008, debido principalmente a	1550.5	2013	287.7
mayores desembolsos del BID	1944	2014	347.7
(US\$64.5 millones), Banco	1847.2	2015	385.3
Mundial (US\$38.4 millones) y			
BCIE (US\$12 millones), (Banco			

Fuente: BCN- MIFIC-DGA. Elaboración propia

Central de Nicaragua, 2010). La política de nuevo endeudamiento se mantuvo acorde con los lineamientos de la iniciativa de los PPME y el Programa Económico y Financiero del Gobierno; con el objetivo de reactivar la producción del País y mejorar las condiciones ante la crisis mundial (Recesión).

De los préstamos obtenidos en 2009, el gobierno según publicaciones explica que empezó a reducir sus préstamos anuales causa de la disminución en los desembolsos otorgados por el BID, BCIE, BM y FMI, y por parte de los acreedores bilaterales, Corea del Sur, España y Alemania; para 2010, solo consiguió 285.2 millones de dólares (Banco Central de Nicaragua, 2010); en 2011 recibió 256.7 millones de dólares (Banco Central de Nicaragua, 2011); En 2012 el monto otorgado fue similar al año anterior, es decir no vario mucho con un saldo en préstamos de USD255.2 millones La contratación de préstamos externos del sector público contó con un nivel de confesionalidad sobrepasando el 35% establecido en el programa económico y en la política anual de endeudamiento público.

En el 2013 se observó un panorama en el que el mundo desarrollado tuvo una recuperación lenta pero sostenida, liderada por Estados Unidos. Gracias a esta situación en el segundo

semestre de este año sobresalió la relajación de los estándares de crédito para las grandes empresas. Se añaden los avances para llevar a cabo reformas estructurales en el sistema bancario, (Banco Central de Nicaragua, 2013). En el mundo emergente, las perspectivas de crecimiento se comenzaron a estabilizar. Dado todo esto, el sector público de Nicaragua recibió desembolsos de préstamos externos por 287.7 millones de dólares, (Banco Central de Nicaragua, 2013).

La economía de EE.UU. en 2014 creció 5.0 por ciento en tasa anualizada, según “tercera estimación” publicada por la Oficina de Análisis Económico (BEA). Lo cual explica parcialmente que el sector público recibiera desembolsos de préstamos externos por 347.7 millones de dólares, de los cuales 328.5 millones fueron otorgados por organismos multilaterales y 19.2 millones por bilaterales; y que en 2015 totalizaran 385.3 millones de dólares. (Banco Central de Nicaragua, 2016)

Con todos los desembolsos realizados por el sector público, llegado el cierre del año 2015 se registra un saldo de deuda externa pública totalizada en 4,804.4 millones de dólares, mostrando un incremento que respondió a los desembolsos de préstamos y acumulación de intereses, lo que a su vez fue contrarrestado por el alivio de deuda, amortizaciones y ganancia. Desembolsos que justifican los proyectos relacionados con el sector de infraestructura económica (electricidad, gas y agua, construcción, transporte y comunicaciones), sector social (servicios sociales, salud y educación), sector productivo y otros sectores. Así como para libre disponibilidad para apoyo presupuestario y balanza de pagos.

Es preciso señalar, el buen desempeño macroeconómico de Nicaragua en los últimos años lo que permitió al BM modificar la clasificación de Nicaragua, de país IDA-only^{2/} a país IDAgap^{3/} a partir de julio de 2015, otorgando menos condonación y la apertura a nuevas fuentes de financiamiento. Asimismo, se rememora la condonación de intereses por reestructuración de deuda externa con acreedores bilaterales en el marco de la Iniciativa de Países Pobres Altamente Endeudados (HIPC, por sus siglas en inglés). Finalmente, la renegociación de las condiciones financieras de adeudos del MHCP por emisión de los Bonos Bancarios ante la crisis financiera 2001-2002. (Banco Central de Nicaragua, 2015)

5.6. Donaciones

Nicaragua, como un país de las economías en desarrollo, tiene el apoyo de los demás países del mundo conocida como la comunidad donante, en este concepto se le ha facilitado por parte de ellos durante el 2008, 193.6 millones de dólares al sector público, monto que resultó menor en 235.9 millones con respecto a 2007.

Tabla No. 9 Nicaragua: DONACIONES DEL EXTERIOR / Millones de dólares (2008-2015)

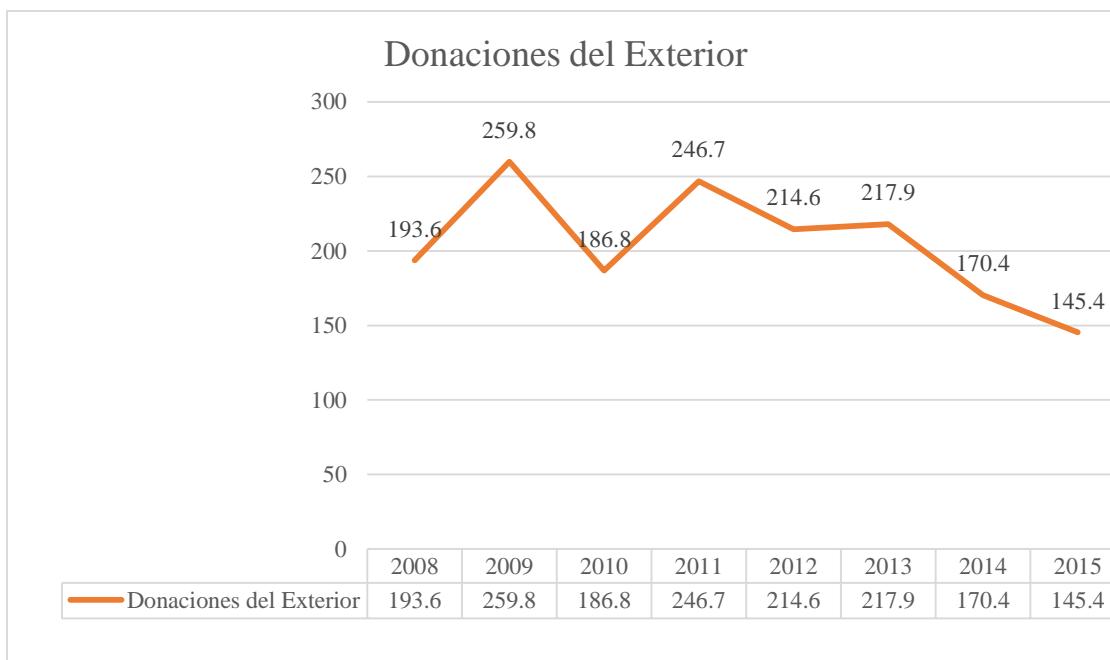
Fuente: BCN- MIFIC-DGA. Elaboración propia

Cuenta de Capital	Donaciones del exterior	Concepto/Año
	193.6	2008
	259.8	2009
	186.8	2010
	246.7	2011
	214.6	2012
	217.9	2013
	170.4	2014
	145.4	2015

Del total de la ayuda otorgada, 41.7 millones provinieron de fuentes multilaterales en su mayoría de la UE (Unión Europea) sumando 20.2 millones apoyando el presupuesto al Programa de Apoyo al Plan Nacional de Desarrollo con enfoque rural (US\$9.1 millones) y en segunda instancia al Programa Regional de Reconstrucción para América Central (US\$5.3 millones); y 151.9 millones de fuentes bilaterales, donde los principales países donantes en cuanto al orden de apoyo, Japón desembolsó 32.3 millones, China-Taiwán facilitó 19.8 millones de dólares, de los cuales 14 millones fueron suministrados al Ministerio de Energía y Minas (MEM), Alemania otorgó 16.1 millones de dólares. (Banco Central de Nicaragua, 2008)

Sucesivamente, en el 2009, la ayuda no reembolsable recibida (259.8 Millones de dólares) por el sector público de 14 organismos multilaterales sumó 47.3 millones de dólares, siendo la Unión Europea el principal colaborador con 26.3 millones. (Banco Central de Nicaragua, 2009) La segunda fuente de importancia fue la Naciones Unidas a través de sus diferentes ventanillas de cooperación, la UNFPA desembolsó 5.6 millones de dólares en apoyo a programas de educación, promoción y aprovisionamiento de insumos en salud sexual y reproductivas en adolescentes y jóvenes, mientras que el PNUD otorgó 2.4 millones, orientados hacia proyectos de fortalecimiento institucional del Gobierno Central.

Grafico No.4. DONACIONES DEL EXTERIOR. Fuente: BCN- MIFIC-DGA. Elaboración propia



La cooperación de los donantes bilaterales totalizó en 212.5 millones de dólares, representando el 82 por ciento de la ayuda total no reembolsable recibida por el sector público en el año. De este monto, España aportó 73.3 millones, la cooperación de Estados Unidos ascendió a 22.8 millones. Los principales ejes de aplicación fueron gobernabilidad (35%), libertad económica (37%) e inversión social (salud y educación). Otros gobiernos cooperantes fueron Japón, Luxemburgo, Canadá y Dinamarca; De manera general, los principales ejes transversales de esta cooperación estuvo dirigida al fortalecimiento del sector salud y educación así como proyectos sociales y los programas de apoyo productivo rural sostenible.

En el sector público Nicaragua recibió por parte de las naciones donantes 186.8 millones de dólares en concepto de donaciones durante 2010, de los cuales 68.5 por ciento procedieron de fuentes bilaterales y el resto de multilaterales (31.5%), las mismas organizaciones que han permanecido apoyando al desenvolvimiento del País (UNFPA, PNUD, UE) (Banco Central de Nicaragua, 2010).

Mismo que en 2011, se absorbieron 246.7 millones de dólares en concepto de donaciones, de los cuales 66.9 por ciento procedieron de fuentes bilaterales. El 41.4 por ciento (US\$ 102.2

millones) de los recursos de donaciones al sector público se utilizaron en el sector social (salud, educación y otros servicios sociales), el 32.7 por ciento (US\$ 80.5 millones) en el sector de infraestructura económica (electricidad, agua, construcción y transporte), 11 por ciento (US\$ 27.2 millones) en el sector productivo (principalmente agropecuario) y 14.9 por ciento (US\$ 36.8 millones) en otros sectores (principalmente administración pública) (Banco Central de Nicaragua, 2011).

En 2012, se percibieron 214.6 millones de dólares en concepto de donaciones, de los cuales 60.6 por ciento procedieron de fuentes bilaterales (US\$130.1 millones) y el 39.4 por ciento restante de multilaterales (US\$84.5 millones). Destacándose como principales donantes el Banco Mundial, Federación de Rusia, Suiza y Japón. Las donaciones al sector público (US\$89.8 millones) se utilizaron en el sector social (salud, educación y otros servicios sociales), el 31.4 por ciento (US\$67.3 millones) en el sector de infraestructura económica (electricidad, gas, agua, construcción y transporte), 12.3 por ciento (US\$26.5 millones) en administración pública, 8.6 por ciento (US\$18.4 millones) en el sector productivo (principalmente agropecuario) y 5.8 por ciento (US\$12.6 millones) en otros sectores. (Banco Central de Nicaragua, 2012)

Partiendo del 2013, las donaciones han disminuido de 217.9 millones de dólares (2013), pasando a 170.4 millones de dólares y llegando a USD145.4 millones. (Banco Central de Nicaragua, 2016). De los 118.4 millones de dólares en donaciones bilaterales del 2013, 35.1 millones (29.7%) provinieron de Rusia, 18.7 millones (15.8%) de Japón, 14.8 millones (12.5%) de Suiza, 12.5 millones (10.5%) de Alemania y el resto de varios donantes. Por parte de los donantes multilaterales, de los 99.5 millones de dólares en desembolsos por donaciones, 38.6 millones (38.8%) provinieron de la Unión Europea, 31.4 millones (31.5%) del Banco Mundial, 6.2 millones (6.3%) del BID y el resto de varios cooperantes. (Banco Central de Nicaragua, 2014)

En el 2014 las donaciones se redujeron en US\$47.5 millones comparadas al 2013), de los cuales 54.1 por ciento procedieron de fuentes multilaterales (US\$92.2 millones) y el 45.9 por ciento restante de bilaterales (US\$78.2 millones). (Banco Central de Nicaragua, 2014) Y finalmente en 2015, se consiguieron USD25.4 millones menos, de los cuales 57.9 por ciento

procedieron de fuentes multilaterales (US\$84.2 millones) y 42.1 por ciento de fuentes bilaterales (US\$61.2 millones).

Las donaciones al sector público se han dirigido para el sector social (salud, educación y otros servicios sociales), infraestructura económica (electricidad y agua, construcción y transporte), administración pública, sector productivo (principalmente agropecuario) y otros sectores. Dentro de los países que generan apoyo bilateral para este periodo de estudio; España, Alemania, Dinamarca, Japón, Finlandia, Luxemburgo, Estados Unidos y la Federación Rusa son las naciones más pujantes.

5.7. Reserva Internacionales

En el tema de las reservas internacionales del Banco Central para el año 2008 finalizaron en 1,141 millones de dólares (Banco Central de Nicaragua, 2009), que representaron una cobertura de 2.2 veces la base monetaria y 3 meses de importación, indicadores que a nivel internacional se consideran adecuados. Términos convenientes considerando la desaceleración de la economía, y los retrasos en la entrada de recursos externos por la atenuante crisis que iniciaba atravesar.

Tabla No. 10 Nicaragua: Reservas Internacionales/ millones de dolares (2008-2015)

Concepto/ Año	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Financiamiento								
Reservas Internacionales	1141	1573	1799	1892.2	1887.3	1993	2276.2	2492.3

Fuente: BCN- MIFIC-DGA. Elaboración propia

Para el año venidero, 2009, se registró un aumento de 432 millones de dólares, explicada fundamentalmente por el ingreso neto de 248 millones de dólares en concepto de préstamos y donaciones al sector público no financiero y la recepción de parte del FMI del equivalente a 164.1 y 38.0 millones de dólares en concepto de asignaciones de Derechos Especiales de Giro y por la aprobación de la segunda y tercera revisión del Servicio para el Crecimiento y Lucha contra la Pobreza, respectivamente. Con estos movimientos las reservas internacionales brutas del Banco Central finalizaron en 1,573 millones de dólares, que

representan una cobertura de 2.6 veces la base monetaria, indicador que a nivel internacional se considera adecuado. (Banco Central de Nicaragua, 2010)

Operativamente, se orientó la política monetaria a conservar un nivel de reservas internacionales que cubriera al menos 2 veces la base monetaria, evitando en lo posible fluctuaciones bruscas en las mismas. Para ello, la autoridad monetaria hizo uso de sus Operaciones de Mercado Abierto (OMA), como principal instrumento de política, al tiempo que mantuvo la coordinación de políticas con el Gobierno.

Gráfico No. 4 RESERVAS INTERNACIONALES



El alto grado de liquidez de la banca en 2010, en conjunto con el crecimiento de la demanda de dinero y mayor ahorro del gobierno (ambos elementos asociados en gran medida a la recuperación de la actividad económica), contribuyó a alcanzar un nivel de Reservas Internacionales Brutas (RIB) de 1,799 millones de dólares (2.7 veces la base monetaria) a diciembre de 2010, lo que respaldó el régimen cambiario y aportó a la estabilidad macroeconómica. (Banco Central de Nicaragua, 2011)

El comportamiento de las RIB en 2010 fue un resultado combinado de las políticas económicas implementadas, del flujo de préstamos y donaciones recibidas del exterior y de

las posiciones de liquidez de los bancos comerciales, que se vieron reflejadas en sus niveles de encaje en moneda extranjera con el BCN.

Al concluir el 2011, el BCN presentó una acumulación de RINA de 106.9 millones de dólares, y un saldo de RIB de 1,892.2 millones de dólares (Banco Central de Nicaragua, 2012), equivalente a una cobertura de RIB a base monetaria de 2.4 veces. Cabe señalar que el proceso de diversificación de los tramos de liquidez y de inversión de las RIB permitió amortiguar el efecto de las bajas tasas de interés, que prevalecen a nivel internacional, sobre el rendimiento del portafolio.

La conducción de la política monetaria permitió alcanzar en 2012 un saldo de reservas internacionales brutas (RIB) de 1,887.3 millones de dólares (5.6% superior a 2012), en 2013 el saldo de las RIB finalizó en 1,993 millones de dólares (Banco Central de Nicaragua, 2014), lo que representó un incremento de 105.7 millones de dólares. No obstante, los resultados alcanzados reflejan que el manejo de la política monetaria, coordinado con la política fiscal, permitió resguardar los niveles de cobertura de la base monetaria, y fortalecer la confianza de los agentes económicos en el régimen cambiario.

Un máximo histórico de Reservas Internacionales Brutas (RIB) de 2,276.2 millones de dólares se observó en 2014, 14.2 por ciento por encima del nivel observado en 2013. Lo anterior propició una cobertura de RIB a base monetaria de 2.6 veces y de 4.7 meses de importaciones. De esta forma, el manejo de la política monetaria, coordinado con la política fiscal, permitió resguardar los niveles de cobertura de la base monetaria y la confianza de los agentes económicos en el régimen cambiario. (Banco Central de Nicaragua, 2015)

El crecimiento anual del año anterior (14.2%) no fue superado, aunque en 2015 se logró un 9.5% por encima del saldo en 2014, por lo que las RIB para el año fueron de 2,492.3 millones de dólares (Banco Central de Nicaragua, 2016), una cobertura a fin de año de RIB a BM de 2.3 veces, y de 5.1 meses de importaciones, resguardando así la credibilidad y solidez del régimen cambiario vigente.

CONCLUSIONES

La actual crisis económica internacional no es solo la más severa y profunda desde la Segunda Guerra Mundial sino también la más sincronizada, pues se originó en los países desarrollados, y está afectando simultáneamente las economías en desarrollo como la de Nicaragua. Esta situación vislumbra rápidamente a la crisis económica como una crisis social derivada de la desaceleración económica (Exportaciones e Importaciones) con menores remesas y créditos. Así, adicionalmente el impacto del incremento en los precios de los alimentos y de los hidrocarburos podía alterar los niveles de pobreza, causando un deterioro aún mayor.

En síntesis, el excesivo apalancamiento, el aumento de los pasivos de corto plazo y la creciente importancia de las entidades financieras no reguladas adecuadamente se convirtieron en una mezcla peligrosa difícil de manejar. Por otra parte, se afirma que, el crecimiento rápido y el aumento del empleo son más bien etapas excepcionales asociadas, precisamente, a la economía de la burbuja. Diversos factores, considerando los anteriores, produjeron desbalances financieros en el mercado hipotecario de los Estados Unidos, que se convirtieron en una gran crisis financiera que, posteriormente, evolucionó en una crisis de confianza actualmente resentida por todas las economías del mundo. Esto ha provocado que las grandes economías industriales estén sufriendo una profunda recesión que ha hecho que la mayoría de los países estén tomando importantes medidas de política para aliviar los embates de ésta.

Una importante lección emergente de esta crisis es la relevancia de que el diseño de la política macroeconómica contemple la necesidad de enfrentar las fluctuaciones asociadas a las diferentes perturbaciones, evitando una excesiva variabilidad del nivel y de la calidad de los servicios que presta el Estado. La necesidad de hacer frente a la crisis internacional más aguda de la que se tenga registro desde la “Gran Depresión”, colocó a los países de la región frente a la necesidad de impulsar medidas de diverso tipo a fin de amortiguar los efectos negativos sobre la actividad económica y la situación social. Esto ha revalorizado el rol del Estado y de las políticas activas pero desnudó, al mismo tiempo, las enormes diferencias existentes entre los países de la región en relación con la capacidad para llevar adelante estas políticas.

No obstante, teniendo en cuenta la experiencia de la región en términos de sostenibilidad fiscal, resulta importante mantener el cuidado y la prudencia en el manejo macroeconómico.

Nicaragua, por su parte en un momento se benefició de precios de exportación favorables en un contexto con la demanda externa todavía creciente y remesas internacionales aceleradas; aunque también enfrentó choques negativos (presiones inflacionarias) asociados al alza de los precios de petróleo y otros bienes importados. En la balanza comercial se pudo observar que las exportaciones durante este período de evaluación se vieron recuperadas por el aprovechamiento de las oportunidades comerciales (UE, Centroamérica, ALBA), es decir en los momentos adecuados se abrieron otros accesos al mercado internacional, que mejoraron la situación creada por las variaciones de precios internacionales y los ánimos de la oferta nacional (volúmenes).

Indistintamente, las importaciones fueron afectadas igualmente que las exportaciones, debido a las aperturas comerciales y a los precios internacionales, ya que muchas veces desmotivaban el juego de la compra-venta de los mercados. No obstante, cabe señalar que la dinámica de las importaciones no se resiente con el incremento de las exportaciones siendo los productos importados distintos de los originarios, considerando que la línea de importación se dirige a tecnología, electrodomésticos, industria metálica y petróleo; y principalmente exportamos materias primas, con un leve despegue en el valor agregado de las mercancías.

Del mismo modo, el comercio con el resto del mundo estuvo marcado de forma positiva por la recuperación de la economía estadounidense lo que incrementó la demanda de exportaciones nicaragüenses, dinamizando el turismo e influyendo en el aumento del flujo de los préstamos, inversión, y remesas al país.

Debido a esto la Economía Nicaragüense a partir de la crisis Financiera mundial presentó movimientos proporcionales en cuanto a los ingresos y el consumo de las familias que dependen parcialmente de sus familiares que habitan en este país. Sin embargo, las remesas no solamente provienen de los Estados Unidos, aunque más del 50% de estas son de esta región, sin olvidar que el restante de las remesas es de origen Resto del mundo que se vieron igualmente afectadas por la crisis mundial, considerando que los Estados Unidos son los que llevan la mayoría de las transacciones comerciales del mundo con su papel moneda.

Concluyentemente, la economía nicaragüense resintió las condiciones externas desfavorables, con el agravante de no poder llevar a cabo una política fiscal anti-cíclica. Lo anterior se debe a los pocos grados de libertad con que cuenta el sector público con fuertes restricciones de financiamiento. En otras palabras, esta crisis mundial perturbó la tranquilidad con que funcionaban los mercados internacionales y las economías de los países, dejando ver las debilidades del sistema económico mundial.

RECOMENDACIONES

Fortalecer las redes de protección social y ampliar los programas de asistencia social para los grupos más vulnerable, incluidos los más pobres, las personas sin empleos debido a la disminución de las remesas que causa la crisis financiera internacional.

Fortalecer la política fiscal del país creando lineamientos de políticas de ingreso, gasto y financiamiento para poder garantizar la estabilidad financiera.

Generar empleos para las familias más vulnerables e incidiendo en obras publicas prioritarias como construcción de infraestructura y equipamiento, caminos, educación, salud etc.

ANEXOS

Tabla No. 10 Principales Indicadores Económicos

<i>Conceptos</i>	<i>2008</i>	<i>2009</i>	<i>2010</i>	<i>2011</i>	<i>2012</i>	<i>2013</i>	<i>2014</i>	<i>2015</i>
<i>Actividad económica</i>								
<i>PIB a precios constantes (tasas de crecimiento)</i>	2.9	(2.8)	3.2	6.2	5.6	4.5	4.6	4.9
<i>Precios y tipo de cambio</i>								
<i>Inflación anual acumulada nacional (IPC año base=2006)</i>	13.8	0.9	9.2	8.0	6.6	5.7	6.5	3.1
<i>Devaluación anual (%)</i>	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0
<i>Sector externo (millones US\$)</i>								
<i>Cuenta corriente (% del PIB)</i>	(17.8)	(8.7)	(9.0)	(12.1)	(10.5)	(10.9)	(7.7)	(8.2)
<i>Exportaciones de mercancías FOB</i>	1,475.3	1,393.8	1,822.1	2,251.7	2,671.8	2,436.2	2,632.7	2,421.7
<i>Exportaciones de bienes de zona franca</i>	1,264.1	1,227.9	1,630.1	2,108.5	2,144.5	2,342.5	2,510.2	2,475.2
<i>Importaciones de mercancías FOB</i>	3,995.4	3,229.1	3,872.5	4,863.5	5,420.9	5,225.4	5,452.9	5,434.2
<i>Importaciones de bienes de zona franca</i>	893.6	838.6	1,166.0	1,491.2	1,357.0	1,462.4	1,492.9	1,641.3
<i>Ingresos de inversión extranjera directa</i>	626.1	434.2	507.9	936.3	1,243.50	1,354.80	1,449.60	1,221.70
<i>Remesas</i>	818.1	768.4	822.8	911.6	1,014.20	1,077.70	1,135.80	1,193.40
<i>Deuda pública externa</i>								
<i>Saldo de deuda pública externa (millones US\$)</i>	3,541.6	3,856.3	4,068.2	4,263.2	4,480.8	4,723.7	4,796.0	4,804.4
<i>Deuda externa / PIB</i>	41.7	46.0	46.5	43.7	42.8	43.5	40.6	37.9

Fuente: BCN. Elaboración propia

TABLA No. 11 BALANZA COMERCIAL/ MILLONES DE DOLARES (2008-2015)

Concepto/ Año	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Cuenta Corriente	-2443.5	-1766.9	-2121.6	-1861.2	-2344.8	-1998.9	-1986.7	-2261.4
<i>Balanza Comercial</i>								
Exportaciones	1487.3	1393.8	1847.8	2280.9	2671.8	2436.2	2632.7	2421.7
Importaciones	4748.9	3929.1	4792.2	5053.7	6030.8	5512.8	5755.2	5876.5
<i>Transferencias Corrientes</i>								
Remesas	818.1	768.4	822.8	911.6	1014.2	1077.7	1135.8	1193.4
Cuenta de capital	1033	1023.6	979.9	1471.2	1755.9	1550.5	1944	1847.2
Inversión Extranjera Directa	626.1	434.2	507.9	967.8	1284.4	1044.9	1425.9	1316.5
Prestamos provenientes del exterior	213.3	329.6	285.2	256.7	256.9	287.7	347.7	385.3
Donaciones del exterior	193.6	259.8	186.8	246.7	214.6	217.9	170.4	145.4
Saldo de la Balanza de Pagos	-1410.5	-743.3	-1141.7	-390	-588.9	-448.4	-42.7	-414.2
Financiamiento								
Reservas Internacionales	1141	1573	1799	1892.2	1887.3	1993	2276.2	2492.3

Fuente: BCN- MIFIC-DGA. Elaboración propia

BIBLIOGRAFÍA

- AAG Center for Global Geography Education. (2011). Teoría malthusiana de la población. Obtenido de http://cgge.aag.org/PopulationandNaturalResources1e/CF_PopNatRes_Jan10ESP/CF_PopNatRes_Jan10ESP8.html
- Adenauer, F. K. (febrero 2010). *Crisis financiera mundial: su impacto economica y social en Centroamerica*. Guatemala: Ana silva Escobar.
- Avendaño, N. (09 de abril de 2010). *Blog de Nestor Avendaño*. Obtenido de <https://nestoravendano.wordpress.com/2010/04/09/la-economia-de-nicaragua-en-2009/>
- Banco Central de Nicaragua. (2008). Informe de cooperacion oficial externa 2008. managua, managua, Nicaragua. Obtenido de http://www.bcn.gob.ni/publicaciones/periodicidad/semestral/cooperacion/2008/ICO_E_1.pdf
- Banco Central de Nicaragua. (Diciembre de 2009). Informe Anual 2008. Managua, MANagua, Nicaragua. Obtenido de http://www.bcn.gob.ni/publicaciones/periodicidad/anual/informe_anual/2008/memoria_anual_2008.pdf
- Banco Central de Nicaragua. (2009). Informe de Cooperacion oficial externa 2009. Managua, Managua, Nicaragua. Obtenido de http://www.bcn.gob.ni/publicaciones/periodicidad/semestral/cooperacion/2009/ICO_E_2.pdf
- Banco Central de Nicaragua. (2010). Informe Anual 2009. Managua, Managua, Nicaragua. Obtenido de http://www.bcn.gob.ni/publicaciones/periodicidad/anual/informe_anual/2009/memoria_anual_2009.pdf
- Banco Central de Nicaragua. (2010). Informe de cooperacion oficial externa 2010. Managua, Managua, Nicaragua. Obtenido de

http://www.bcn.gob.ni/publicaciones/periodicidad/semestral/cooperacion/2010/ICO_E_2.pdf

Banco Central de Nicaragua. (Diciembre de 2011). Informe Anual 2010. Managua, Managua, Nicaragua. Obtenido de http://www.bcn.gob.ni/publicaciones/periodicidad/anual/informe_anual/2010/informe_anual_2010.pdf

Banco Central de Nicaragua. (2011). Informe de cooperacion oficial externa 2011. managua, managua, Nicaragua. Obtenido de http://www.bcn.gob.ni/publicaciones/periodicidad/semestral/cooperacion/2011/ICO_E_2.pdf

Banco Central de Nicaragua. (Diciembre de 2012). Informe Anual 2011. Managua, Managua, Nicaragua. Obtenido de http://www.bcn.gob.ni/publicaciones/periodicidad/anual/informe_anual/2011/informe_anual_2011.pdf

Banco Central de Nicaragua. (2012). Informe de cooperacion externa 2012. Managua, Managua, Nicaragua. Obtenido de http://www.bcn.gob.ni/publicaciones/periodicidad/semestral/cooperacion/2012/ICO_E_2.pdf

Banco Central de Nicaragua. (2013). Contexto Internacional 2013. Managua, Managua, Nicaragua. Obtenido de http://www.bcn.gob.ni/publicaciones/periodicidad/mensual/contexto_internacional/1213/1.pdf

Banco Central de Nicaragua. (Diciembre de 2013). Informe Anual 2012. Managua, Managua, Nicaragua. Obtenido de http://www.bcn.gob.ni/publicaciones/periodicidad/anual/informe_anual/2012/informe_anual_2012.pdf

Banco Central de Nicaragua. (2013). Informe de Cooperacion oficial externa 2013. Managua, Managua, Nicaragua. Obtenido de

http://www.bcn.gob.ni/publicaciones/periodicidad/semestral/cooperacion/2013/ICO_E_2.pdf

Banco Central de Nicaragua. (Diciembre de 2014). Informe Anual 2013. Managua, Nicaragua. Obtenido de http://www.bcn.gob.ni/publicaciones/periodicidad/anual/informe_anual/2013/informe_anual_2013.pdf

Banco Central de Nicaragua. (2014). Informe de cooperacion oficial externa 2014. managua, managua, nicaragua. Obtenido de http://www.bcn.gob.ni/publicaciones/periodicidad/semestral/cooperacion/2014/ICO_E_2.pdf

Banco Central de Nicaragua. (Diciembre de 2015). Informe Anual 2014. Managua, Nicaragua. Obtenido de http://www.bcn.gob.ni/publicaciones/periodicidad/anual/informe_anual/2014/informe_anual_2014.pdf

Banco Central de Nicaragua. (2015). Informe de cooperacion oficial externa 2015. managua, managua, Nicaragua. Obtenido de http://www.bcn.gob.ni/publicaciones/periodicidad/semestral/cooperacion/2015/ICO_E_2.pdf

Banco Central de Nicaragua. (2015). Sector Externo/ Anuario Estadístico. Nicaragua. Obtenido de http://www.bcn.gob.ni/estadisticas/anuario_estadistico/excel/7-Sector_Externo.xlsx

Banco Central de Nicaragua. (marzo de 2016). Informe Anual 2015. Obtenido de http://www.bcn.gob.ni/publicaciones/periodicidad/anual/informe_anual/informe_anual_2015.pdf

Bello y Jimenez, J. (2008). *Politica Fiscal y ciclo en America Latinav.*

Blatman, D. (2006). Clásicos - Adam Smith. Obtenido de <http://www.zonaeconomica.com/adamsmith2>

Celi, D. H. (14 de Noviembre de 2008). *Gestiopolis.* Obtenido de www.gestiopolis.com

- CEPAL. (2010). *Estudio Económico de América Latina y el Caribe 2007-2008*. Santiago de Chile: Publicación de las Naciones Unidas.
- Cruz, J. M. (2015). Análisis de los últimos datos de la balanza de pagos en España. España. Obtenido de <http://eldedoeneldato.josemanuelcruz.es/analisis-de-los-ultimos-datos-de-la-balanza-de-pagos-en-espana/>
- Definición. (2014). Indicador Económico . Obtenido de <http://definicion.de/indicador-economico/>
- Definición ABC. (2007). Crisis Financiera. Obtenido de <http://www.definicionabc.com/economia/crisis-financiera.php>
- Economía de México. (1999). Principales Teorías del Crecimiento Económico. Obtenido de <https://sites.google.com/site/economimex/principales-teorias-del-crecimiento-economico>
- Economía de México. (2015). Inflación. Obtenido de <http://www.economia.com.mx/inflacion.htm>
- El monetarismo Moderno. (2013). Monetarismo. Obtenido de <http://elmonetarismomoderno.blogspot.com/>
- El mundo . (2014). Jueves Negro, el día que se derrumbó Wall Street y comenzó la Gran Depresión. Obtenido de <http://www.elmundo.es/la-aventura-de-la-historia/2014/10/24/544a1b0dca474142598b4579.html>
- Federal Reserve System. (2011). La crisis Económica. Obtenido de https://docs.google.com/document/edit?id=1HZLvmA4dlWtwWc8gg1lGsm5Swe-_tpBQ1xu9xkAOVZk&hl=es#heading=h.xd4chgpo35pi
- FMI. (2009). Fondo Monetario internacional 2009. En *Global economics policies and prospects*. Washington D.C.
- García, G., & Vargas, O. R. (2012). Nicaragua y la Crisis Financiera Actual: Efecto y Reacción en la lucha contra la Pobreza. Obtenido de <http://xivrem.ujaen.es/wp-content/uploads/2011/11/92-R-121M534.pdf>

- Garzon, J. R. (12 de junio de 2010). *Gerencie.com*. Obtenido de <http://www.gerencie.com/politica-fiscal.html>
- Giudice Baca, V. (2010). TEORÍAS DE LOS CICLOS ECONÓMICOS. Ecuador. Obtenido de http://economia.unmsm.edu.pe/org/arch_doc/VGiudiceV/publ/TeoriasCiclosEconomicos.pdf
- GRAN DEPRESIÓN DE 1929: CAÍDA DE WALL STREET. (2014). Obtenido de <http://historiaybiografias.com/crisis29/>
- Guamán, J. (2014). El modelo Ricardiano en el Comercio Exterior. Ecuador. Obtenido de <http://www.puce.edu.ec/economia/efi/index.php/economia-internacional/14-competitividad/167-el-modelo-ricardiano-en-el-comercio-exterior>
- Guerra, J., & Olivo, V. (2009). La Crisis Economica Global y su Impacto en America Latina. Venezuela. Obtenido de <http://library.fes.de/pdf-files/bueros/caracas/08784.pdf>
- Internacional., F. M. (2009). Group of twenty: Global Economic policies and prospects. Washington D.C.
- Internaco, F. M. (s.f.).
- Jara, A. y. (June 2009). "The global crisis and Latin America: financial impact and policy responses". *Quarterly Review*.
- Jimenez, A. (6 de junio de 2012). *Blog el salmon* . Obtenido de <http://www.elblogsalmon.com/conceptos-de-economia/que-es-la-politica-monetaria>
- Jimenez, J. P. (2008). Politica Fiscal y Crisis en America Latina. Estados Unidos: Publicacion de las Naciones Unidas. Obtenido de <https://dialnet.unirioja.es/descarga/articulo/3680492.pdf>
- Jimenez, J. P. (2009). *Politica Fiscal y Crisis en America Latina*. Colombia.
- Juarez, I. (2015). CONCEPTOS BASICOS Y CATEGORIAS DE ANALISIS SOCIOECONOMICOS. Obtenido de

http://www.academia.edu/23635605/CONCEPTOS_BASICOS_Y_CATEGORIAS_DE_ANALISIS_SOCIOECONOMICOS

Krugman, P. (marzo 2009). *De vuelta a la economía de la gran depresión y la crisis del 2008*. Colombia: grupo editorial Norma.

La crisis de la Historia, revista digital de la historia. (2012). La Gran Depresión. Obtenido de <http://www.lacrisisdelahistoria.com/gran-depresion/>

La gran enciclopedia de economía. (2009). POLÍTICA ANTICÍCLICA. Obtenido de <http://www.economia48.com/spa/d/politica-anticiclica/politica-anticiclica.htm>

Lazaro., P. e. (2004 de mayo de 5). Resumen de la crisis del 1929 o del 19 new deal caída de la bolsa 1910-1929. *Cronica de la epoca: A cargo de Silvia B. Lazaro.*, pág. N. 6.

Ministerio de Fomento Industria y Comercio. (2012). INFORME ANUAL COMERCIO EXTERIOR. Obtenido de http://www.sice.oas.org/ctyindex/NIC/Boletin2011_s.pdf

Ministerio de Fomento, Industria y Comercio. (Abril de 2009). Boletín de Comercio Exterior 2008. Managua, Managua, Nicaragua. Obtenido de http://www.sice.oas.org/ctyindex/NIC/Boletin2008_s.pdf

Ministerio de Fomento, Industria y Comercio. (2013). Informe Anual Comercio Exterior e IED 2012. Managua, Nicaragua. Obtenido de <http://www.mific.gob.ni/Portals/0/Documentos%20Politica%20Comercial/Boletines/Boletin%20Anual%20CE-IED%202012%20Rev1.pdf>

Ministerio de Fomento, Industria y Comercio. (2016). Informe Anual de Comercio Exterior de Nicaragua 2015. Managua, Nicaragua. Obtenido de <http://www.mific.gob.ni/Portals/0/Documentos%20Politica%20Comercial/Boletines/Informe%20Anual%202015%20Rev2.pdf>

Moran Esparza, J. L. (2006). Teoría marxista. Obtenido de <http://www.eumed.net/libros-gratis/2007c/335/teoria%20marxista.htm>

Moreno, A. (marzo 2010). *Impacto de la crisis económica mundial en Nicaragua*.

- Narvaez, S. (s.f.). Caida de la Bolsa de New York. Ecuador. Obtenido de http://www.academia.edu/7460194/Caida_de_la_Bolsa_de_New_York
- Nicaragua, G. d. (2009). *Memorandum de politicas economicas y financieras*.
- Nicaragua, G. d. (2009). *Plan Nacional de desarrollo humano*. Managua.
- Pampillon, R. (10 de febrero de 2009). *Economy weblog*. Obtenido de <http://economy.blogs.ie.edu/archives/2009/02/politica-fiscal-%C2%BFque-son-los-estabilizadores-automaticos.php>
- Pensamiento Economico. (2011). KEYNESIANISMO Definicion y Antecedentes. Obtenido de <http://entornoutb.blogspot.com/2011/04/keynesianismodefinition.html>
- Reinhart CC, R. (2008). Leveraged Losses: Losses from the Mortgage Market Meltdown, Us monetary policy Forum conference Draft. En R. R. CC. Documento de trabajo, NBER, NUM 13761.
- Resico, M. F. (2011). *Introducción a la Economía Social de Mercado*. Obtenido de http://www.kas.de/wf/doc/kas_29112-1522-4-30.pdf?111103181408
- Rogoff, R. C. (2008). *Is the U.S Sub-prime so different? An International historical Comparison*. NBER.