

NEPAI PROJECT
Nicaragua Economic Policy Analysis & Implementation

LA ECONOMIA NICARAGUENSE EN 1994

**A Report by Dr Armando Caceres
Dr Luis A Suarez**

Prepared under USAID Contract #524-0339-C-00-4015-00
January 1995
Managua, Nicaragua

LA ECONOMÍA NICARAGUENSE EN 1994

El año 1994 registro avances importantes en el proceso de estabilización a pesar de los factores externos adversos, como la sequía y el severo racionamiento eléctrico, que debieron enfrentarse. Estos factores afectaron parcialmente el cumplimiento de las metas fiscales, más no así el logro de los objetivos planteados en materia de reservas internacionales y de expansión de los agregados monetarios. En este sentido, es importante destacar el esfuerzo realizado para mantener la consistencia del programa económico global. En 1995, se buscará revertir los desequilibrios acumulados en el área fiscal y mantener el manejo económico coherente que ha caracterizado el proceso de estabilización durante los últimos años.

Entre los aspectos positivos de 1994, destacaron la reducción de la inflación (11.7% de acuerdo a la nueva metodología del INEC), el crecimiento del producto (3.2%) y la elevación de las reservas internacionales (US\$65 millones). En 1995, se espera que se mantenga el ritmo de crecimiento de la economía en base a los buenos precios internacionales y el crecimiento de las exportaciones no tradicionales. Este proceso se verá reforzado con los avances que se vienen realizando en materia de privatización, reforma del Estado y resolución de los conflictos de propiedad.

A. Evolución de la Economía en 1994

1. Resultados Económicos Globales

a. Producción

En 1994 el PIB creció en 3.2% rompiendo con el estancamiento que caracterizó a los primeros años de ejecución del programa económico. En este resultado influyó la recuperación de las actividades agrícolas (16.1%), pesqueras (35.5%), mineras (5.9%) y de construcción (11%). Menor dinamismo registraron las actividades pecuarias (2.5%), la silvicultura (1.6%) y la industria manufacturera (1%). La actividad terciaria cayó en 0.5%, reflejando el ajuste que viene realizándose en las operaciones del Gobierno General.

En 1995, se espera que esta tendencia se mantenga, liderada por el impacto en la economía de la bonanza de los precios del café, la mayor afluencia de divisas y el retorno gradual de la confianza de los inversionistas en la economía nicaraguense

b Precios

La inflación acumulada en 1994 (de acuerdo a la nueva metodología del INEC) se ubicó en niveles de 11 7%, explicada principalmente por los rubros de Alimentos y Bebidas (15 2%), Transportes y Comunicaciones (22 3%) y Muebles y Enseres (18 7%) Vivienda registró un crecimiento menor al promedio (8 8%) y Vestido y Calzado un descenso de 4 7% Los reajustes en las tarifas de las empresas de utilidad pública, especialmente en el caso del servicio telefónico, impidieron un mayor descenso del ritmo de crecimiento de los precios

En los primeros meses de 1995, habrá de iniciarse una nueva ronda de negociaciones con los transportistas urbanos para la fijación de tarifas, lo cual es indicativo de las presiones que existen del lado de los costos para incrementar el ritmo de inflación mensual y las dificultades para el cumplimiento de la meta de niveles de inflación anual de un sólo dígito De allí la importancia que de continuar con el proceso de privatización y apertura de los mercados internos a la competencia y a la entrada de capitales privados Estas mejoras tienen impacto directo en la situación de los grupos sociales más vulnerables

c Sector externo

El déficit comercial de 1994 fue de US\$ 375 millones, es decir 9% inferior que en 1993 Este resultado se sustenta en un aumento del valor exportado (US\$77 millones) compensado parcialmente con un aumento menor de las importaciones FOB (US\$39 millones).

Los principales productos de exportación de Nicaragua son el café, la carne, los mariscos y los productos no tradicionales, los cuales explican el 89% del valor FOB de exportación En 1994, estos productos registraron incrementos importantes en sus valores de exportación El aumento en el valor exportado de café y de los productos no tradicionales (US\$38 y US\$39 millones respectivamente), explicaron el incremento total habido en el año, en tanto que el aumento combinado de carne y mariscos (US\$21 millones) fue contrarrestado por

la caída de la exportación de oro (US\$23 millones) Es importante notar que el aumento de las exportaciones tradicionales fue explicado más por efecto precio que por incremento en volumen exportado, en especial por la buenas cotizaciones del café y la carne en el mercado internacional En contraste con esta situación, se estima que el aumento de las exportaciones no tradicionales fue explicado en mayor medida por efecto cantidad, en especial de los productos agropecuarios los que se duplicaron aumentando su volumen exportado en más de US\$31 millones

El valor CIF de las importaciones en 1994 se incrementó en 5%, observándose una recomposición importante al interior de ellas Las importaciones de bienes de capital disminuyeron en 8%, a pesar del repunte de los bienes destinados a la agricultura, los que aún muestran niveles inferiores a los registrados en 1992 De otro lado, la importación de bienes intermedios aumentó en 25%, en especial de los insumos para la industria y de los materiales de construcción, observando este último un crecimiento de 39%

La evolución favorable de la balanza comercial estaba planteado en los objetivos del programa económico, pero con diferente explicación. Por el lado de las exportaciones no se anticipó un desarrollo tan favorable en las cotizaciones del café (ni de la carne), además se subestimó la capacidad de crecimiento de las exportaciones no tradicionales agropecuarias Por el lado de las importaciones se esperaba una mayor disminución que no pudo concretarse Al respecto, se planteaba una reducción sustancial de las importaciones de bienes de consumo (aproximadamente la mitad de lo realmente observado) en favor de un aumento de 38% en las importaciones de bienes de capital, las cuales finalmente se mantuvieron en niveles similares a los de 1993

El desembolso de los créditos y las donaciones líquidos en 1994 fueron de US\$217 millones, de los cuales aproximadamente tres cuartos fueron dirigidos al Gobierno Central y un cuarto al BCN En tanto que el desembolso de los recursos atados sumó US\$376 millones, de los cuales sólo un 15% se dirigió al BCN, un poco más del 40% al Gobierno Central y la diferencia al resto de la economía (tanto del sector público como privado). Este flujo de recursos externos estuvo muy cerca de lo programado aunque se realizó con ciertos retrasos, en especial durante el segundo semestre Así, cerca de US\$95 millones del desembolso líquido se realizó en el cuarto trimestre, mayormente concentrados en el mes de diciembre De otro lado, el servicio de la deuda externa pagado en efectivo fue de

US\$270 millones (US\$ 108 millones de interés y US\$162 millones de amortización) Estos pagos fueron US\$50 millones mayores a los programados Esta diferencia fue explicada por el pago de servicio de atrasos de años anteriores no contemplados originalmente en el programa

Las Reservas Internacionales Netas del BCN registraron un aumento de US\$65 millones durante 1994 Con este resultado, se cumplió con exceso la meta del programa que contemplaba un incremento de US\$45 millones Este resultado favorable se logró a pesar que en el tercer trimestre el nivel de reservas internacionales se redujera sustancialmente debido a los retrasos ocurridos en el desembolso de los recursos externos

En otro aspecto del sector externo, en 1994 el Gobierno continuó con su política de deslizamiento cambiario realizando una devaluación nominal de 12% al año El propósito de esta política es ir mejorando progresivamente el tipo de cambio real para mejorar la competitividad de los productos domésticos en el mercado internacional La inflación interna evolucionó a un ritmo similar al de la devaluación, por lo que el tipo de cambio real sólo aumentó en la magnitud de la inflación externa Un indicador para esta última podría ser la inflación del deflactor del PNB de los Estados Unidos que en 1994 llegó a 2 8%.

d Empleo y Salarios

En 1994, el desempleo se habría elevado ligeramente (1.4%) en relación a los niveles estimados para 1993 (13.4%), como resultado de la sequía que afectó al país. Frente a esta situación, el Gobierno, a través del Ministerio de Acción Social y con la cooperación de la comunidad internacional, desarrolló programas de distribución de alimentos en las zonas más afectadas por la situación de emergencia.

El salario medio a nivel nacional en 1994 se mantuvo en términos en relación a los niveles registrados en 1993, en tanto que para los trabajadores del Gobierno Central se redujo en 4% La cobertura promedio de la canasta básica urbana en 1994 ascendió a 123%, mejorando ligeramente en relación a los niveles promedio registrados en 1993

2. Las Políticas Macroeconómicas

a Política Fiscal

--Los resultados del SPNF

En 1994 el saldo del ahorro en cuenta corriente del SPNF (excluyendo pagos de intereses) mejoró en 1.0 punto porcentual del PIB en relación a los niveles registrados en 1993. El movimiento fue explicado tanto por la reducción de los egresos corrientes no financieros (0.6 puntos porcentuales del PIB) como por el incremento de los ingresos corrientes (0.4 puntos porcentuales del PIB).

La crecimiento de los ingresos corrientes reflejó la recuperación de los ingresos tributarios y no tributarios del Gobierno General (1.3 puntos porcentuales del PIB), compensada parcialmente con el menor superávit operativo de las empresas públicas (1 punto porcentual del PIB por debajo de los niveles registrados en 1993). La reducción del gasto corriente buscó contrarrestar el mayor pago de intereses de deuda pública externa (1.1 puntos porcentuales del PIB).

A pesar de las dificultades fiscales, se incrementó el apoyo a los proyectos de inversión pública financiados con apoyo de la cooperación internacional. El gasto en formación bruta de capital ascendió a 11.5% del PIB (8% del PIB en 1993) e influyó en el resultado económico antes de donaciones, que registró un deterioro de 2.7 puntos porcentuales del PIB. Este desequilibrio fue financiado principalmente en base a la mayor entrada de recursos externos (5.7 puntos porcentuales del PIB), ya que el crecimiento del crédito neto del BCN al SPNF (C\$84 millones) fue compensado con una mayor acumulación de depósitos en el resto del sistema financiero nacional (C\$90 millones).

El deterioro de la situación de las empresas de utilidad pública (pérdida acumulada antes de donaciones a Diciembre de 3.4% del PIB), fue explicado por el aumento sustancial en el déficit de operación del Instituto Nicaraguense de Energía (INE). Esta institución debió asumir los costos derivados del mayor uso de fuel oil para la generación de energía eléctrica, en circunstancias en que los ingresos por facturación se reducían por efecto del racionamiento.

--Operaciones del Gobierno Central

El superavit en cuenta corriente (excluyendo intereses) del Gobierno Central se incrementó en 1.6 puntos porcentuales del PIB, principalmente por la reducción de los egresos corrientes no financieros (2.3 puntos porcentuales del PIB). Los ingresos tributarios ascendieron a 19.2% del PIB, incrementándose en 0.6 puntos porcentuales del PIB en relación a los niveles registrados en 1993. La reducción de los egresos corrientes no financieros respondió a la necesidad de compensar por el lado del Gobierno Central, la expansión extraordinaria del gasto de las empresas de utilidad pública y los mayores pagos de intereses (0.7 puntos porcentuales del PIB). Ello fue posible por el recorte de los gastos en sueldos y salarios y bienes y servicios (equivalente a 1.4 puntos porcentuales del PIB).

El gasto en formación bruta de capital del Gobierno Central ascendió a 4.8% del PIB, casi duplicándose en relación a los niveles registrados en 1993. En gran medida este gasto fue financiado con recursos de donaciones y desembolsos externos. Ello reflejó los avances en la implementación del Sistema Nacional de Inversión Pública (SNIP) a cargo de la Dirección General de Inversiones Públicas (DGIP) del MEDE. El Gobierno Central canalizó recursos provenientes del BID al INE para la solución de la crisis energética por un equivalente a C\$51 millones.

--La evolución de los ingresos tributarios

En 1994, los ingresos tributarios se incrementaron 16% en términos nominales en relación a los niveles registrados en 1993 (6.7% en términos reales), principalmente por el mayor dinamismo de impuestos a los bienes y servicios que registraron un incremento nominal de 20% (10% en términos reales). La recaudación de la industria fiscal registró un crecimiento de 23.3% en relación a 1993, explicado por la mayor venta de cerveza, bebidas gaseosas y derivados de petróleo. La recaudación del Impuesto General al Valor (IGV) se incrementó 10.3%, representando 2.8 puntos porcentuales del PIB. Por concepto de Arancel Temporal de Protección (ATP) e Impuesto Específico al Consumo se recaudó en 1994 0.8% y 0.1% del PIB respectivamente. Los impuestos directos registraron una baja, luego de la reducción de las tasas del anticipo del Impuesto a la Renta (IR) vigentes para 1994.

--Las operaciones del resto del SPNF

El resto del Gobierno General registró un superávit en cuenta corriente de C\$126

millones, mejorando en C\$44 millones en relación a los resultados de 1993. La mejora fue explicada por los esfuerzos del INSSBI para elevar las contribuciones a la seguridad social, que se incrementaron en C\$106 millones en relación a los niveles registrados en 1993.

El resultado económico de las empresas de utilidad pública registró un deterioro de C\$264 millones, principalmente por la crisis que debió enfrentar el INE. Esta institución incrementó sus gastos de operación y de mantenimiento de la capacidad operativa en 33%. El desequilibrio pudo enfrentarse con recursos otorgados por el BID y recortes en otros programas de gasto público.

b Política Monetaria

La política monetaria, durante el primer semestre de 1994, siguió los lineamientos del programa monetario del BCN, lo que permitió el cumplimiento de las metas con relativa holgura. Sin embargo a partir del tercer trimestre, se produjo un desalineamiento en las cuentas fiscales como consecuencia de los efectos desfavorables de la sequía y el retraso en la entrada de recursos externos. Finalmente, la expansión del crédito del BCN al SPNF al cierre de 1994 fue de C\$84 millones, registrándose un desalineamiento de C\$478 millones. El Gobierno Central, en lugar de aumentar sus depósitos en el BCN, disminuyó su saldo en C\$103 millones.

El desalineamiento del crédito al SPNF fue compensado por una contracción del crédito (neto de encajes) al sistema financiero de C\$5 millones, cuando en el programa se tenía contemplado una expansión de C\$608 millones. En particular, el crédito neto al FNI aumentó en sólo C\$171 millones, en lugar de C\$508 millones programados inicialmente. Asimismo, los depósitos de encajes aumentaron en C\$237 millones cuando no se había contemplado ninguna variación. De otro lado, el crédito del BCN al sistema bancario estuvo dentro de los márgenes programados. Así el crédito neto a los bancos comerciales fue contractivo en C\$16 millones y la emisión de Bonos de Fomento fue de C\$77 millones para lo que se tenía programado cero y cien millones de Córdobas respectivamente.

A pesar de la política restrictiva del BCN en relación al crédito al sistema bancario, en 1994 el sistema financiero en su conjunto aumentó el crédito

otorgado al sector privado en 26%, es decir un incremento de 12 por ciento en términos reales y un flujo de crédito nominal equivalente a más de 6% del PIB. La mayor parte de este crédito estuvo orientada a financiar actividades de corto plazo.

Esta política monetaria ha contribuido a la estabilidad de precios, habiéndose observado en 1994 una inflación doméstica menor a 12%. Asimismo, dicha política ha permitido una progresiva remonetización de la economía y a una mayor intermediación financiera al fomentar confianza en el público. Así en 1994, la demanda por saldos monetarios reales (M1) aumentó en 25% y la demanda por depósitos de ahorro y a plazo se incrementaron en 70%, también en términos reales. Los depósitos en moneda extranjera en el sistema financiero aumentaron en 55% en dólares nominales, es decir, mucho menos que el aumento del cuasidinero en moneda nacional. La mayor captación de recursos del público es una de las razones principales por las que el sistema bancario ha logrado incrementar el crédito al sector privado a pesar de la política restrictiva del BCN.

La mayor captación de ahorro se ha realizado principalmente por los bancos comerciales privados y en desmedro de los bancos estatales. Este rápido crecimiento de los bancos privados ocurre en un clima de ir creando competencia en el mercado financiero. En tal sentido ha sido importante la política de permitir que las tasas de interés se determinen libremente en el mercado.

c Política Financiera

En 1994, el Gobierno de Nicaragua ha continuado con el proceso de reforma del sistema financiero. En primer lugar, el proceso de reestructuración del BANADES ha continuado con la asistencia técnica del Banco Interamericano de Desarrollo. Esta reestructuración significa continuar con la reducción de personal y la disminución del número de sucursales para aumentar el margen financiero del banco debido a los altos costos administrativos que enfrentaba. Recientemente, el gobierno ha cambiado la alta dirección del BANADES con el objetivo de promover un cambio de política financiera de parte del banco. Con ello, se busca resolver el problema más grave que caracteriza al banco, esto es, la pobre calidad de cartera y el reducido nivel de recuperación de préstamos. Esta última ya venía mejorando levemente en los últimos meses. En segundo lugar, el BANIC también seguirá una reestructuración análoga al del BANADES. Pero además, para 1994 el programa económico estableció una meta cuantitativa de resultado financiero que

debió cumplir la nueva administración que designó el gobierno. Las pérdidas operativas no deben exceder C\$ 6 2 millones (50% de las pérdidas de 1993). Cifras preliminares al final de octubre de 1994, indican que dicho resultado habría acumulado una pérdida de C\$8.7 millones, por lo que el cumplimiento de la meta podría lograrse con el esfuerzo que habría realizado en banco en los dos últimos meses del año. Debe reconocerse que el relativo éxito en la reducción de las pérdidas operativas se explica en parte por la mayor eficiencia en la tasa de recuperación de cartera en relación a 1993.

B. El Programa Económico en 1995

El reto para el manejo económico en 1995, es el de compensar los efectos de los desalineamientos registrados en 1994 y, al mismo tiempo, avanzar con el cumplimiento de las metas contempladas en el programa económico para 1995. Esta situación exigirá un esfuerzo de ajuste importante, especialmente en el área fiscal. Al respecto, el Gobierno ya ha venido considerando un conjunto de medidas dirigidas a asegurar la consistencia del marco macroeconómico y avanzar con mayor celeridad en el desarrollo programa de reformas especialmente en los temas de reforma del Estado, privatización y propiedad.

1. Sector Público No Financiero (SPNF)

El Gobierno está consciente de que el saneamiento de las finanzas públicas debe continuar siendo el eje cardinal de la política económica. El Sector Público debe gastar menos para liberar recursos para resto de la sociedad, privilegiando el gasto y la inversión social. El Presupuesto aprobado para 1995, considera un incremento del ahorro del sector público (excluyendo intereses) de 3.4% del PIB y una reducción del déficit del sector público (excluyendo donaciones) a 7.8% del PIB.

La mejora de la situación en cuenta corriente del Sector Público, se sustentará en la mejora de los ingresos corrientes por efecto de la coyuntura externa favorable, la tendencia que viene registrando el PIB, la ampliación de la base tributaria y las mejoras en la administración de las recaudaciones fiscales. A nivel de impuestos específicos, se espera un incremento significativo de los ingresos por importaciones de bienes como resultado de la reducción efectiva de los niveles de exoneraciones y la política de recuperación del tipo de cambio real.

Asimismo, durante 1995 se implementarán acciones para mejorar la cobranza y el control de los contribuyentes morosos. Con este fin se continuará con los programas de fiscalización que incorporan incentivos para la cancelación voluntaria de los tributos pendientes, junto con el fortalecimiento del sistema de sanciones, reparos y multas. Este esfuerzo habrá de realizarse en forma descentralizada, buscando elevar la participación de las regiones en la recaudación total.

Del lado del gasto público, resulta fundamental continuar impulsando los procesos de reestructuración administrativa y modernización del estado, descentralización de los servicios públicos, fortalecimiento de los controles y mejoras en la eficiencia y transparencia de sus operaciones. El avance en esta área contará con el apoyo del Banco Mundial, BID, USAID y PNUD.

En lo que toca a racionalización del gasto público corriente, no se contemplan aumentos generales de salarios y habrá de continuarse con el Programa de Movilidad Laboral con indemnización mensual de salario de hasta por tres años. Esto no impedirá que se incrementen los incentivos a los maestros de educación primaria en un monto de C\$11 millones.

En el área social, se busca asegurar niveles de gasto no menores a 44%, con programas que lleguen directamente a los sectores más pobres de la población, como los de Salud y Educación que se concentran en la educación primaria y los primeros niveles de atención, respectivamente. El programa de gasto social, también considera recursos para inversiones en infraestructura, apoyo a campesinos y empleo temporal (a través del MAS).

El Programa de Inversión Pública por su parte, se dirigirá a apoyar el crecimiento económico y autosostenido, la promoción de las exportaciones, la protección del medio ambiente y la rehabilitación de la infraestructura. El financiamiento considerará un mayor aporte del Gobierno para la ampliación de la infraestructura económica y social y recursos de contrapartida para proyectos integrales de desarrollo.

2. Sector Financiero

El buen resultado global del sector financiero en 1994 debido al buen manejo monetario de parte del BCN, permite anticipar que existen buenas perspectivas para 1995. Sin embargo, la coyuntura se presenta algo diferente que al inicio del año pasado. De un lado, la política de crédito doméstico deberá contemplar el aún existente desalineamiento del sector fiscal originado en 1994 a partir de los factores adversos ocasionados por la sequía. De otro lado, se está presentado una situación de alta cotización del café en el mercado internacional que se traducirá en un ingreso importante de divisas. Por consiguiente, el BCN deberá evaluar distintas alternativas para esterilizar el impacto macroeconómico que produciría la monetización de dichos ingresos. Estos elementos tendrán que ser tomados en cuenta en el proceso de revisión de metas con el FMI que se realizará prontamente. En especial, los oficiales de gobierno que discutirán esta revisión deberán asegurar que para el primer semestre dichas metas tengan implícito cierto margen de maniobra dado que el gobierno estacionalmente demanda más financiamiento interno.

3. Sector Externo

En 1995 se espera que las exportaciones continúen evolucionando favorablemente. De un lado, se estima que los altos precios de café persistan hasta 1997 de acuerdo a los recientes acontecimientos relacionados con la producción de Brazil y la baja tenencia de stocks en los países consumidores. De otro lado, la política de elevar progresivamente el tipo de cambio real permitirá aumentar más la competitividad de los productos nacionales en el mercado internacional. Por ello, se espera que los productos no tradicionales, en especial de los agropecuarios, continúen con el crecimiento acelerado observado en 1994.

En los próximos meses, el Gobierno de Nicaragua tendrá una nueva ronda de negociaciones ante el Grupo Consultivo de países donantes, así como con el Club de París para la reestructuración y condonación de deuda. Dependiendo del resultado de estas negociaciones se tendrá más claro el escenario de recursos externos con que cuenta Nicaragua. Es importante además lograr ciertos compromisos que aseguren los desembolsos oportunos para no enfrentar dificultades como lo ocurrido en el último trimestre de 1994.

NICARAGUA PRINCIPALES INDICADORES ECONOMICOS 1990-1994

	1990	1991	1992	1993	1994
Tasas reales de crecimiento (%)					
Producto Bruto Interno	-0.3	-0.2	0.4	-0.1	3.2
PIB per cápita	-3.4	-3.3	-2.7	-3.2	-0.0
Actividad Primaria	0.2	-3.9	2.9	2.3	11.3
Actividad Secundaria	3.1	4.3	-3.4	1.1	2.3
Actividad Terciaria	1.2	-0.7	1.3	-1.9	-0.5
PIB Deflator (Tasa de Crecimiento %)	7710.5	2945.9	23.7	20.4	9.2
Variación del Tipo de Cambio Real (%)	-40.3	2.8	-2.6	-0.6	3.6
Índice de Términos de Intercambio (1980=100)	68.8	68.2	46.8	49.9	60.0
Porcentajes del PIB (%)					
Consolidado del Sector Público No Financiero					
Resultado en Cuenta Corriente					
Excluyendo pagos de intereses	-26.8	-1.2	4.2	7.1	8.1
Incluyendo pagos de intereses	-27.4	-2.3	1.4	3.2	3.1
Resultado Económico Global					
Excluyendo donaciones	-29.4	-7.6	-8.7	-8.6	-11.6
Incluyendo donaciones	-13.9	4.3	-3.8	0.1	-5.5
Gobierno Central					
Ingresos Tributarios					
	13.5	17.7	19.3	18.6	19.2
Resultado en Cuenta Corriente					
Excluyendo pagos de intereses	-28.9	-3.1	1.1	2.7	4.4
Incluyendo pagos de intereses	-28.9	-4.2	-1.8	-1.1	-0.5
Resultado Económico Global					
Excluyendo donaciones	-30.2	-7.5	-7.7	-7.3	-9.2
Incluyendo donaciones	-14.9	4.1	-3.4	0.0	-4.3
Balanza de Pagos (Mill. US Dólares)					
Exportación (FOB)	331	272	223	267	344
Importación (CIF)	637	751	855	746	786
Balanza Comercial	(237)	(396)	(548)	(412)	(374)
Cuenta Corriente (después de Donaciones)	(304)	(437)	(716)	(487)	(484)
Intereses Pagados	12	23	91	118	131
Amortización Pagada	5	39	134	167	189
Desembolsos	228	229	565	288	423
Variación de RIN (=incremento)	198	(1,242)	5	100	(65)
Saldo de RIN	(1,116)	126	129	40	106
Porcentajes del PIB (%)					
Sistema Financiero					
Flujo de Crédito Doméstico					
Al Sector Privado	99.1	34.6	2.6	-0.1	6.4
Al Sector Público No Financiero	64.4	12.9	-9.3	186.3	-0.2
Saldos Monetarios (M1)					
Cuasi-Dinero	19.2	9.7	9.1	7.3	9.0
Depósitos a Plazo	15.4	7.7	8.8	12.0	19.0
Obligaciones en M/E	5.1	2.6	2.8	3.4	5.8
Banco Central de Nicaragua					
Emisión Primaria	10.3	5.1	6.0	8.6	13.2
Circulante	17.2	7.4	7.2	6.4	8.0
Encaje	12.0	5.4	5.1	4.6	5.6
	5.3	2.0	2.1	1.8	2.5

Fuente MIFIN, BCN