COYUNTURA ECONÓMICA

03
2017

NICARAGUA

Tercer informe 2017



FUNIDES

Tabla de contenido

Siglas y acrónimos 9

Prefacio 11

Resumen ejecutivo 13

Capítulo I: Coyuntura económica internacional 19

1.1 Perspectivas de la economía mundial 19

1.2 Precios Internacionales 21

1.3 Países Centroamericanos 23

Capítulo II: Coyuntura económica nacional 25

2.1 Actividad económica 25

2.2 Sector externo 30

2.3 Sector fiscal 40

2.4 Política crediticia y reservas internacionales 48

2.5 Bancos comerciales y otras sociedades de depósitos 50

Capítulo III: Encuestas de FUNIDES 57

3.1 Encuesta de confianza del consumidor 57

3.2 Encuesta de confianza del empresario 60

Capítulo IV: Proyecciones 2017 - 2018 63

4.1 Contexto económico 63

4.2 Proyecciones de las principales variables de la demanda 63

4.3 Proyecciones de crecimiento de los principales sectores 65

4.4 Proyecciones de crecimiento del PIB 66

Capítulo V: La Inversión Extranjera Directa en Nicaragua y su potencial 69

Referencias bibliográficas 87

Siglas y acrónimos

ALBANISA	Alba de Nicaragua S. A.
ALMA	Alcaldía de Managua
BCN	Banco Central de Nicaragua
BID	Banco Interamericano de Desarrollo
CAFTA	Central Amercia Free Trade Agreement
CEPAL	Comisión Económica para América Latina
CETREX	Centro de Trámites de las Exportaciones
CIN	Crédito Interno Neto
DAI	Derecho Arancelario a la Importación
EE. UU.	Estados Unidos
EMNV	Encuesta Nacional de Hogares sobre Medición de Nivel de Vida
ENACAL	Empresa Nacional de Acueductos y Alcantarillados
ENATREL	Empresa Nacional de Transmisión Eléctrica
ENEL	Empresa Nicaragüense de Electricidad
EPN	Empresa Portuaria Nacional
FMI	Fondo Monetario Internacional
FOB	Free On Board
FUNIDES	Fundación Nicaragüense para el Desarrollo Económico y Social
GC	Gobierno Central
ICE	Informe de Coyuntura Económica
IEC	Impuesto Especial al Consumo
IED	Inversión Extranjera Directa
IIF	Indicador de Impulso Fiscal
IMAE	Índice Mensual de Actividad Económica
INIDE	Instituto Nacional de Información de Desarrollo
INSS	Instituto Nicaragüense de Seguridad Social
IPC	Índice de Precios del Consumidor
IR	Impuesto sobre la Renta
ISC	Impuesto Selectivo al Consumo
ITCER	Índice de Tipo de Cambio Real
IVA	Impuesto al Valor Agregado
MHCP	Ministerio de Haciendo y Crédito Público
MIFIC	Ministerio de Fomento, Industria y Comercio
NAFTA	North American Free Trade Agreement
NICA	Nicaraguan Investment Conditionality Act
OCDE	Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico
OPEP	Organización de Países Exportadores de Petróleo
PEF	Programa Económico Financiero
PIB	Producto Interno Bruto
PNB	Producto Nacional Bruto
PRONicaragua	Agencia de Promoción de Inversiones
RIB	Reservas Internacionales Brutas
RIN	Reservas Internacionales Netas
RINA	Reservas Internacionales Netas Ajustadas
SCK	Saldo de Cuenta Capital
SECMCA	Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano
SPC	Sector Público Consolidado
SPNF	Sector Público No Financiero
TELCOR	Instituto Nicaragüense de Telecomunicaciones y Correos
TPL	Tariff Preference Level
UNCTAD	The United Nations Conference on Trade and Development
WEO	World Economic Outlook
WTI	West Texas Intermediate

Prefacio

FUNIDES proyecta que la economía cerrará con un crecimiento del 4.8 por ciento en el 2017. El consumo, después de haberse desacelerado durante el 2016 y gran parte del 2017, muestra ahora señales de cierta estabilidad, salvo en el caso del consumo de bienes durables. Se aprecia una desaceleración de las inversiones, mientras que las exportaciones de bienes y servicios han mostrado una aceleración incluso en el tercer trimestre del año, y ha sido un elemento clave en sostener la tasa actual de crecimiento. Se notan, sin embargo, disminuciones en exportaciones de arneses y una desaceleración del sector textil, que se espera crezca casi cero. La manufactura continuó siendo impulsada por una mayor actividad en ciertos productos de exportación, como azúcar y carne, aunque se pronostican precios internacionales menos favorables. Continuó la desaceleración en la recaudación de impuestos al valor agregado y sobre la renta, tendencia que se había resaltado en el Informe de Coyuntura anterior. El déficit acumulado del INSS se mostró menos negativo como resultado de un esfuerzo de reducir gastos, en un escenario de incremento de ingresos. Las remesas continuaron aumentando, llegando a septiembre a un aumento del 10.6 por ciento en términos nominales, muy por encima del promedio reciente. Este incremento de las remesas está generando un efecto positivo en el consumo en los últimos meses del año. Se está notando una desaceleración de la inversión privada, que podría cerrar en cifras inferiores al año pasado.

Continúa el mejoramiento de la balanza comercial, producto de las menores importaciones y las exportaciones crecientes. A agosto del 2016, la balanza había alcanzado un -19.9 por ciento del PIB, y mejoró a un -16.8 por ciento a agosto del 2017.

Con relación a las finanzas públicas, el sector público consolidado muestra el mantenimiento de un equilibrio fiscal.

Las reservas internacionales, que disminuyeron en todo el 2016, continúan mostrando signos de crecimiento, alimentadas por el crecimiento de las exportaciones, entre otros motivos.

Se aprecia una aceleración de la inflación después de agosto de este año y un repunte importante en septiembre. Este incremento se explica por el aumento de los precios del petróleo, la baja inflación previa y un aumento de los precios de alimentos.

El crecimiento del numerario ha ido en línea con las proyecciones del Informe de Coyuntura anterior y las proyecciones de FUNIDES es que este alcance al final del año un crecimiento del 12 por ciento en términos nominales.

En los mercados financieros, continúan los niveles de crecimiento inferiores a los del año pasado tanto de los depósitos como de la mayoría de las carteras de crédito. El crédito total, que había crecido al 17.3 por ciento en agosto de 2106, se ha reducido a 12.2 por ciento para el mismo período de este año.

Se mantiene la tendencia de deterioro de la percepción del clima de inversión y de la situación de la empresa privada por parte de los empresarios encuestados por FUNIDES. Esta tendencia se ha mantenido desde abril del 2016. Como se ha reiterado anteriormente, las causas de estas bajas expectativas continúan siendo la percepción de problemas políticos.

Después de tres encuestas de percepción positiva sobre su capacidad de compra (diciembre 2016, abril 2017 y junio 2017) los consumidores volvieron a campo negativo, reflejado por el repunte que ha tenido la inflación en los últimos meses.

FUNIDES, además de pronosticar una tasa de crecimiento de la economía del 4.8 para el 2017 y del 4.7 por ciento para el 2018, estima que las exportaciones cerrarán fuerte este año, con una desaceleración en el 2018. El consumo se mantendrá relativamente constante gracias al crecimiento de las remesas, después de una desaceleración que viene desde el 2016. Las inversiones crecerán modestamente y se vaticina una desaceleración de las importaciones.

El escenario económico internacional luce bien en el corto plazo, con revisiones hacia arriba de las tasas de crecimiento mundiales desde el último informe del Fondo Monetario Internacional. A nivel local, la continuidad de la reversión de recursos de Venezuela se ha visto reflejado en una continuidad de la desaceleración del crédito y otras actividades. Persisten preocupaciones por la Nica Act y otras posibles sanciones que podrían afectar a Nicaragua, aunque han sido un poco atenuadas por las comunicaciones de la OEA y el Departamento de Estado de los Estados Unidos en relación a las pasadas elecciones municipales.

Las tasas de crecimiento positivas proyectadas para los años 2017 y 2018 para la economía de Nicaragua no deben distraer la agenda estructural que por ya más de una década FUNIDES viene promoviendo. Es indispensable crecer a tasas más altas para compensar por el espacio perdido. En particular quedan pendientes el fortalecimiento de la educación y los derechos de propiedad, el mejoramiento de la productividad, las reformas institucionales, la democracia participativa y la consolidación de un estado de derecho.

Resumen ejecutivo

Perspectivas de la economía mundial

En el más reciente informe de octubre de este año, el Fondo Monetario Internacional revisó hacia arriba en una décima el crecimiento económico mundial, de 3.5 por ciento en su informe de julio pasado a 3.6 por ciento. El organismo ve una aceleración de dos décimas en las economías avanzadas y el mismo crecimiento para las economías en desarrollo para el 2017. Esta revisión hacia arriba, aunque modesta, reafirma la tendencia de una recuperación gradual de la economía mundial.

En los Estados Unidos se espera que la economía cierre este año en 2.2 por ciento impulsado por un sólido nivel de confianza de los consumidores y empresarios. Las reformas fiscales de reducción de impuestos han mostrado ser más difíciles de implementar en ese país, por lo que el FMI pronostica un escenario de política fiscal más neutral en el corto plazo.

El FMI incrementó sus proyecciones de crecimiento para Latinoamérica, que proyectaba a mediados de año un crecimiento del 1 por ciento y lo ha revisado hacia un 1.2 por ciento en los últimos datos. La salida de la recesión de Brasil y Argentina contribuyen a estas nuevas proyecciones, así como el buen desempeño de Centroamérica y el Caribe. México, a pesar de verse potencialmente afectado por las renegociaciones del NAFTA y mayor incertidumbre frente a sus relaciones con Estados Unidos, ha gozado de cierta mejoría en la confianza de los mercados financieros en la economía mexicana.

Para el 2018, aunque el FMI proyecta una tasa de crecimiento mayor en una décima para el mundo (3.7 por ciento), el crecimiento vendría impulsado por un repunte de la economía latinoamericana, que se proyecta en un 1.9 por ciento y un poco más de crecimiento en Estados Unidos, y con desaceleraciones con relación al 2017 en Japón, Europa y China.

Coyuntura económica nacional

Producción y demanda

El Producto Interno Bruto (PIB), en términos reales, tuvo un crecimiento de 4.8 por ciento en el segundo trimestre de 2017, lo cual significó una desaceleración con respecto al segundo trimestre de 2016, cuando registró una tasa de 5.6 por ciento de acuerdo con la información publicada por el Banco Central de Nicaragua (BCN).

De acuerdo con el PIB por el enfoque de la producción, las actividades económicas que presentaron mayor crecimiento durante el segundo trimestre de 2017 fueron el sector pecuario (15.4%), el sector financiero (8.8%) y la administración pública y defensa (8.7%).

Por el enfoque del gasto, las exportaciones registraron un crecimiento de 9.6 por ciento en el segundo trimestre de 2017 con respecto al mismo trimestre de 2016. El aumento en las exportaciones es explicado principalmente por las exportaciones de mercancías y servicios, destacando las exportaciones de azúcar, carne y compras en el exterior. Este componente fue el único que presentó un crecimiento mayor al del PIB en el período mencionado con anterioridad.

Por su parte, los componentes de inversión fija privada y gasto público tuvieron un crecimiento de 4.6 por ciento cada uno en el segundo trimestre de 2017. El incremento de la inversión fija privada es explicado por el aumento de la actividad construcción, mientras que el gasto público fue impulsado por el gasto corriente del sector

público. Ambos componentes tuvieron una importante desaceleración con relación al crecimiento observado en el mismo trimestre de 2016.

El componente de consumo privado presentó un crecimiento de 4.4 por ciento en el período analizado, significando una desaceleración con relación al mismo periodo de 2016, cuando tuvo una tasa de 5.6 por ciento.

Se observó una importante desaceleración de las importaciones, las cuales registraron una tasa de 3.6 por ciento en el segundo trimestre de 2017, cuando en el mismo período de 2016 habían tenido un crecimiento de 10.6 por ciento. La desaceleración de las importaciones es resultado de las menores importaciones de mercancías, específicamente en los bienes de consumo duradero.

Empleo y salarios

Entre enero y septiembre de 2017 se registraron 918,668 asegurados en el Instituto Nicaragüense de Seguridad Social (INSS), representando un crecimiento de 7.2 por ciento con relación al mismo período de 2016. Sin embargo, el número de asegurados continua mostrando una desaceleración en su crecimiento como se ha observado desde mediados de 2016, lo cual se puede explicar por la desaceleración observada en sectores relevantes en el empleo formal, como comercio y financiero, durante 2017.

Precios

Un cambio importante desde el último Informe de Coyuntura ha sido un repunte de la inflación. La inflación promedio interanual a octubre de 2017 fue de 4.4 por ciento, continuando con su tendencia hacia el alza observada desde junio del presente año, después de haberse mantenido estable desde mediados de 2016. En octubre la inflación acumulada fue de 3.3 por ciento, siendo superior en 1.3 puntos porcentuales a la inflación registrada a dicho mes de 2016, y fue explicada por el aumento en los precios de los combustibles.

Sector externo

El sector externo de la economía nicaragüense tuvo un comportamiento ambiguo en sus distintos componentes entre enero y agosto de 2017. Por un lado, las exportaciones se encuentran creciendo de forma dinámica, principalmente las de mercancías, sin embargo, a partir del segundo trimestre registraron una leve desaceleración. Por otra parte, las importaciones se mantuvieron relativamente constante en comparación al mismo período del año anterior, llegando a registrar una contracción en términos reales. Este comportamiento se encuentra relacionado con la desaceleración observada en el consumo y la inversión. Las remesas siguen teniendo un alto crecimiento, superando para septiembre los US$1,000 millones.

El aumento de las exportaciones y la caída de algunas importaciones ha generado una mejoría en la balanza comercial. Entre enero y agosto de 2017, el déficit de la balanza comercial tuvo una reducción de 10.7 por ciento con relación al mismo período de 2016. Asimismo, como porcentaje del PIB, el déficit presentó una reducción de 3.1 puntos porcentuales durante el período antes mencionado en comparación al mismo período de 2016.

Exportaciones

Las exportaciones tuvieron un comportamiento dinámico entre enero y agosto de 2017, teniendo un crecimiento de 7.4 por ciento con respecto al mismo período de 2016. El crecimiento de las exportaciones durante este período es explicado por el incremento de las exportaciones de mercancías, las cuales tuvieron un crecimiento de 16.2 por ciento principalmente por el aumento de las exportaciones de bienes agropecuarios y de manufactura.

Sin embargo, las empresas de zona franca registraron exportaciones por US$1,756.7 millones durante el período enero a agosto, lo que representó una contracción de 0.4 por ciento con relación a 2016

Importaciones

Entre enero y agosto de 2017, el valor de las importaciones totales fue de US$5,146 millones en términos nominales, representado un crecimiento de 1.1 por ciento con relación al mismo período del año anterior. El incremento en el valor de las importaciones totales fue resultado del aumento en las importaciones de mercancías (2.0%), que

fue parcialmente contrarrestado por la contracción en las importaciones de zona franca (-0.9%).

Remesas

Las remesas continúan acelerándose, efecto que se aprecia en toda la región Centroamericana. A septiembre de 2017, las remesas alcanzaron un monto de US$1,020 millones, representando un crecimiento de 10.6 por ciento en comparación al mismo período de 2016. Como porcentaje del PIB, también presentaron un crecimiento al representar el 9.7 por ciento del producto a este período, lo cual significa un incremento de 0.4 puntos porcentuales.

Sector fiscal

El Sector Público Consolidado y el Gobierno Central presentaron una desaceleración en sus gastos e ingresos entre enero y agosto de 2017, en comparación al mismo período de 2016. Este menor crecimiento fue resultado del menor gasto corriente y de la contracción de la inversión. De igual forma, los ingresos se desaceleraron por el menor ritmo de crecimiento de los ingresos tributarios.

Asimismo, de acuerdo con los datos al segundo trimestre 2017, el Gobierno Central implementó una política fiscal restrictiva en dicho período, lo cual se refleja en la menor inversión realizada y en la disminución del ritmo de crecimiento de ciertas partidas del gasto corriente.

Los ingresos tributarios, en términos nominales, tuvieron un crecimiento de 10.1 por ciento en 2017; lo cual representó una desaceleración de 5.4 puntos porcentuales con relación a lo observado durante 2016. De igual forma, los ingresos tributarios en términos reales tuvieron una desaceleración de 5.0 puntos porcentuales; mientras en 2016 estos tuvieron un crecimiento de 11.5 por ciento, en 2017 solamente crecieron en 6.5 por ciento.

La desaceleración de los ingresos tributarios observada entre enero y agosto de 2017 en términos reales, es explicada por el menor crecimiento registrado en todos los impuestos, especialmente en el impuesto sobre la renta (IR) y el impuesto al valor agregado (IVA).

El resto del sector público consolidado, conformado por el Instituto Nicaragüense de Seguridad Social (INSS), la Alcaldía de Managua (ALMA), las empresas públicas y el BCN, registró un déficit antes de donaciones de C$2,204 millones entre enero y agosto de 2017. Este déficit es equivalente al 0.8 por ciento del producto, y representa una reducción de 8.9 por ciento del observado al mismo período del año anterior.

La reducción del déficit fue resultado del menor crecimiento de los gastos, ya que la tasa disminuyó en 6.5 puntos porcentuales en 2017 en comparación a 2016. La desaceleración en el gasto fue resultado principalmente de la desaceleración en el gasto del INSS, el cual pasó de 20.6 por ciento en 2016 a 11.7 por ciento en 2017.

En agosto de 2017 el INSS tuvo un superávit de C$77.6 millones, lo cual significó una importante mejora con respecto al déficit observado de C$196.0 millones registrado en agosto del año anterior. Este superávit fue resultado del incremento de 14.7 por ciento en los ingresos y que lo gastos permanecieron constantes con relación al mismo mes de 2016.

Política crediticia y reservas internacionales

Entre el 1 de enero y el 14 de noviembre de 2017, el crédito interno neto del BCN tuvo una reducción de US$288.4 millones, mientras que en el mismo período de 2016 este aumentó en US$8.0 millones.

El menor CIN es resultado de la disminución de US$203.5 millones del crédito del BCN con relación al sistema financiero privado, como resultado del incremento en la colocación de letras del BCN y del aumento del encaje efectivo del sistema financiero nacional.

Al 14 de noviembre de 2017 las reservas internacionales netas ajustadas (RINA) registraron un incremento de US$204.4 millones con respecto al cierre de 2016. Esto representó una importante mejora con respecto al mismo período de 2016, cuando tuvo una reducción de US$91.2 millones.

El numerario, en términos reales, fue de C$7,167 millones en octubre de 2017, registrando un incremento promedio

anual de 8.1 por ciento, lo cual representó una aceleración en su tasa de crecimiento respecto al año anterior cuando fue de 0.8 por ciento. Es importante resaltar que este agregado monetario ha tenido una importante aceleración en su crecimiento durante la segunda mitad de 2017, como se refleja en su tendencia ciclo.

Bancos comerciales y otras sociedades de depósitos

Los depósitos del sector privado, en términos reales, tuvieron un crecimiento de 7.9 por ciento con respecto al mismo mes de 2016. Durante 2017, el crecimiento de los depósitos privados se ha estabilizado alrededor del 8.0 por ciento, después de que en 2016 tuvo una importante desaceleración.

En agosto de 2017, el crédito al sector privado, en términos reales, creció 12.2 por ciento con relación al mismo mes del año anterior. El crédito continúa mostrando una desaceleración, cayendo en 2.7 puntos porcentuales en su tasa observada en diciembre de 2016.

Proyecciones 2017 – 2018

Por el lado de la demanda, se revisó hacia abajo la proyección de la inversión privada en 2017. Se espera que ésta crezca en un 3.8 por ciento, menor a lo proyectado en el Segundo Informe de Coyuntura de 2017 y se mantenga alrededor de 4 por ciento en 2018.

FUNIDES proyecta que el consumo se mantendrá en tasas del 4.3 por ciento al cierre del año, después de la pronunciada desaceleración que se vio desde mediados del 2016. Para 2018 se proyecta un crecimiento en el consumo con una tasa de crecimiento muy similar a la del 2017. El crecimiento de las remesas internacionales mantienen este crecimiento.

FUNIDES proyecta que el año cerrará con un crecimiento de 9.0 por ciento en las exportaciones para el cuarto trimestre de 2017, pero que se reducirán a 4.0 para 2018, mientras que para las importaciones se proyecta un crecimiento de 4.2 por ciento en 2017 y para 2018 un crecimiento de 3.5 por ciento.

En relación a la manufactura, FUNIDES proyecta que continuará un crecimiento de aproximadamente un 4.5 por ciento, con una posible tendencia a la baja si los precios internacionales de carne y otras materias primas se reducen.

La agricultura continúa a buen ritmo gracias a las condiciones climáticas favorables. Para el año 2017, FUNIDES proyecta un crecimiento de 4.0 por ciento y en 2018 un crecimiento de 3.5 por ciento.

En base a lo anterior, se proyecta que el PIB crecerá alrededor del 4.8 por ciento para el 2017 y 4.7 por ciento para el 2018. Las proyecciones de crecimiento del PIB en 2017 en el presente informe son muy similares a las del Segundo Informe de Coyuntura de 2017. A nivel sectorial se registran cambios importantes, como es el incremento de las exportaciones y la desaceleración de las importaciones y las inversiones.

Encuestas FUNIDES

En septiembre de 2017, los consumidores reflejaron una percepción de deterioro en su capacidad de compra presente y futura, después de varias encuestas de percepciones optimistas. No obstante, todavía ven un buen momento para la ejecución de algunas compras mayores.

La preocupación de los consumidores sobre la situación en el empleo mejoró en la última encuesta con respecto a la tendencia observada. Finalmente, sus expectativas indican que esperan mayores niveles de precios en el futuro cercano.

En la encuesta de empresarios, aumentó el porcentaje que percibe una deteriorada situación de la empresa privada con relación al año anterior y un deterioro del clima de inversiones motivado por el deterioro del entorno político nacional.

Inversión extranjera directa

Como capítulo especial, en el presente ICE se analiza la tendencia de la inversión extranjera directa (IED). Las inversiones extranjeras directas son claves para el desarrollo de un país por una serie de factores. En primer lugar, son más propensas a traer tecnologías no existentes en el país. Estos cambios tecnológicos pueden tener un efecto positivo en la productividad en general y de los trabajadores en particular. Las nuevas tecnologías fomentan a su vez nuevos servicios y generan la irradiación de dichas tecnologías a otros sectores domésticos. También permiten aprovechar recursos existentes en el país que aún no son explotados que requieren de extensas sumas de dinero no disponibles domésticamente. Las IED también ayudan a un aprovechamiento más sostenible del medio ambiente por cuanto las empresas inversionistas tienen que cumplir con reglamentos, políticas y leyes de sus países sedes.

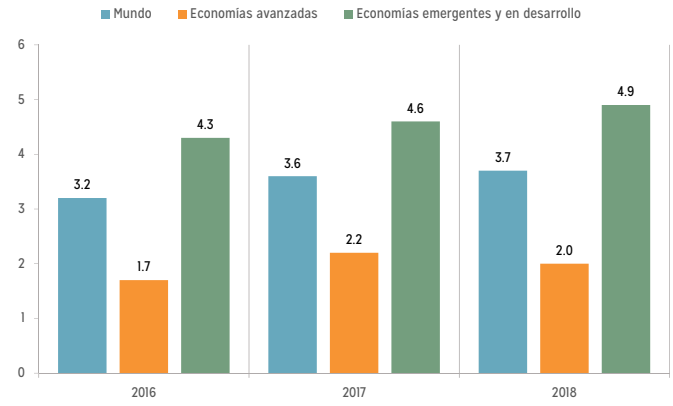
El capítulo detalla la evolución reciente de la IED en los principales sectores del país. Se analiza tanto la IED bruta como la neta y se enumeran los países de donde proviene la IED, siendo Estados Unidos, Panamá y México los tres principales países. Posteriormente se proyectan las inversiones para los próximos cuatro años y se analiza si estos montos son suficientes para provocar en el país un cambio estructural en su matriz productiva.

Coyuntura económica internacional

1.1 Perspectivas de la economía mundial

En el más reciente informe de octubre de este año, el Fondo Monetario Internacional (FMI) revisó hacia arriba en una décima el crecimiento económico mundial, de 3.5 por ciento en su informe de julio pasado a 3.6 por ciento. El organismo ve una aceleración de dos décimas en las economías avanzadas y el mismo crecimiento para las economías en desarrollo para el 2017, mientras que para el 2018, el FMI ve crecer más rápidamente en una décima tanto países en desarrollo como las economías avanzadas. Esta revisión hacia arriba, aunque modesta, reafirma la tendencia de una recuperación gradual de la economía mundial. En términos generales, la economía mundial está mostrando una mayor firmeza en su crecimiento, con mayores volúmenes de comercio mundial y países de importante tamaño que están saliendo de recesiones.

Gráfico 1: Crecimiento del PIB real mundial
Porcentaje



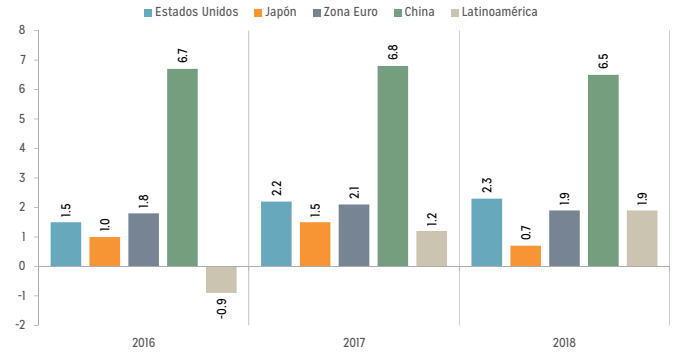
Fuente: FMI.

Analizando las tendencias por regiones, el FMI incrementó sus proyecciones en todas ellas, incluso Latinoamérica, que proyectaba a mediados de año un crecimiento del 1 por ciento y lo ha revisado hacia un 1.2 por ciento en los últimos datos. La salida de la recesión de Brasil y Argentina contribuyen a estas nuevas proyecciones, así como el buen desempeño de Centroamérica y el Caribe. México, a pesar de verse potencialmente afectado por las renegociaciones del NAFTA y mayor incertidumbre frente a sus relaciones con Estados Unidos, ha gozado de cierta mejoría en la confianza de los mercados financieros en la economía mexicana.

Notable ha sido el incremento de la proyección de cierre de año del 2017 para Europa, donde la economía se espera crezca 2.1 por ciento (a mediados de año se esperaba creciera al 1.9 por ciento). Países como Alemania, España y Francia lideran el crecimiento. El organismo internacional pareciera estar favoreciendo el escenario de un Brexit suave, sin altos costos económicos, aunque advierte que la economía del Reino Unido se ha desacelerado más de lo previsto por el debilitamiento de la Libra Esterlina y por lo tanto un menor poder de compra de los hogares en ese país.

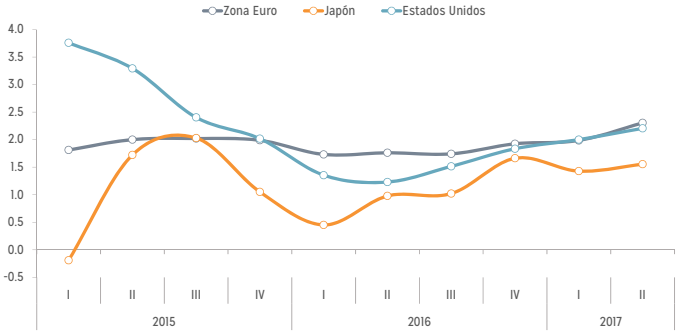
En los Estados Unidos, se espera que la economía cierre este año en 2.2 por ciento impulsado por un sólido nivel de confianza de los consumidores y empresarios. Las reformas fiscales de reducción de impuestos han mostrado ser más difíciles de implementar en ese país, por lo que el FMI pronostica un escenario de política fiscal más neutral en el corto plazo.

Grafico 2: Crecimiento del PIB real por regiones
Porcentaje



Fuente: FMI.

Gráfico 3: Crecimiento del PIB trimestral de las economías avanzadas en términos reales
Crecimiento anual ajustado por estacionalidad (porcentaje)



Fuente: OCDE.

En Asia, China seguirá creciendo producto de las políticas expansivas y de fomento a la oferta, con el riesgo de incrementar el endeudamiento, que a su vez incrementa los riesgos a mediano plazo. Las políticas fiscales en India harán crecer la economía, según el FMI, en alrededor del 8 por ciento.

La salida de Rusia de la recesión y un fuerte repunte del crecimiento económico en Turquía y Polonia, también contribuyen al crecimiento positivo mundial del 2017 y 2018.

Para el 2018, aunque el FMI proyecta una tasa de crecimiento mayor en una décima para el mundo (3.7 por ciento), el crecimiento vendría impulsado por un repunte de la economía latinoamericana, que se proyecta en un 1.9 por ciento y un poco más de crecimiento en Estados Unidos, y con desaceleraciones con relación al 2017 en Japón, Europa y China.

Viendo el PIB trimestral de la Zona Euro, EEUU y Japón, se observa cierta aceleración en el segundo trimestre del 2017, que ha llevado a la mencionada revisión hacia arriba de las proyecciones de cierre del año. El crecimiento de la economía japonesa se debe al incremento de la demanda mundial y el comercio, factor que también ha beneficiado a Taiwán, Hong Kong y Singapur.

Las condiciones económicas favorables a nivel mundial expresadas en condiciones financieras más favorables, mercados menos turbulentos y la normalización monetaria gradual, no debería ser, en opinión del FMI, causas para la complacencia. De hecho, la "normalización" gradual de la política monetaria de los Estados Unidos y Europa podría suponer una mayor atracción de flujos financieros y de capital hacia estas regiones en detrimento de países en desarrollo.

El organismo recomienda continuar impulsando reformas que aseguren la resiliencia ante crisis mundiales, así como aumentar la productividad y las inversiones. Es preciso atender los movimientos antiglobalización y acciones que promuevan el establecimiento de barreras al comercio. Se requiere de una consolidación fiscal que permita acumular recursos en buenos tiempos para prepararse ante los malos. Los riesgos a mediano plazo, según el FMI, continúan latentes y es necesario profundizar reformas que minimicen los costos de potenciales crisis. El FMI menciona especialmente fortalecer regulaciones financieras y disminuir los riesgos asociados a factores no económicos.

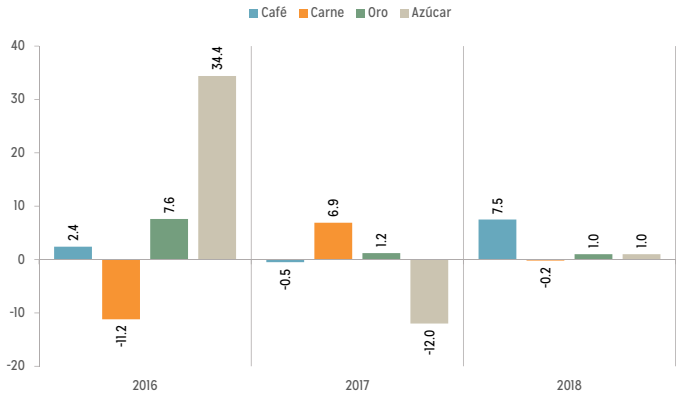
A nivel regional centroamericano, es preciso mantener la vigilancia en el desarrollo de la renegociación del NAFTA, ya que esto podría tener consecuencias para el futuro del CAFTA. Así mismo, el endurecimiento de medidas para

el control de activos financieros internacionales y otras leyes podrían tener efectos no deseados en los flujos de inversiones a la región. En el mediano y largo plazo, la región requiere seguir fortaleciendo sus esfuerzos por la integración, la unión aduanera, el incremento de la productividad y la reducción del crimen.

1.2 Precios Internacionales

Los precios internacionales de los principales productos de exportación de Nicaragua han sufrido variaciones importantes desde el último Informe de Coyuntura Económica (ICE) de agosto. El café, por ejemplo, que se esperaba en el informe pasado creciera hasta un 9.5 por ciento, registra ahora proyecciones cercanas a cero. El azúcar, que se esperaba creciera significativamente en el 2017, aparece con una contracción del 12 por ciento. De acuerdo con el más reciente "Commodity Market Outlook" del Banco Mundial, la reducción en el precio del azúcar proviene de un aumento de la producción por parte de Brasil, que es el principal productor mundial. El oro se muestra estable en el 2017 y la carne ha registrado un repunte en los últimos meses, subiendo las proyecciones, según los mercados a futuro a casi un 7 por ciento.

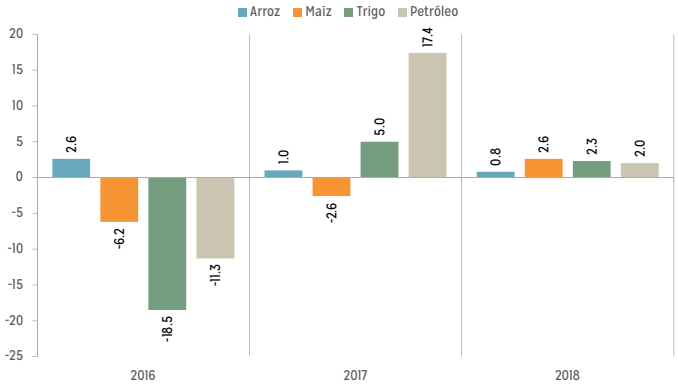
Gráfico 4: Principales productos de exportación
Crecimiento de los precios internacionales (porcentaje)



Fuente: FUNIDES con base a datos del Banco Mundial y Mercados de Futuros.

Los precios de los principales productos de consumo interno para el 2017 muestran movimientos contradictorios, mientras se ha registrado un aumento, en relación al estimado en el segundo ICE del año, en el precio del arroz y el trigo, se aprecia una caída del 2.6 por ciento, en el precio del maíz. No se notan cambios significativos en las proyecciones del precio del petróleo. Para el 2018, los mercados de futuro proyectan evoluciones positivas en los precios, pero no de gran magnitud.

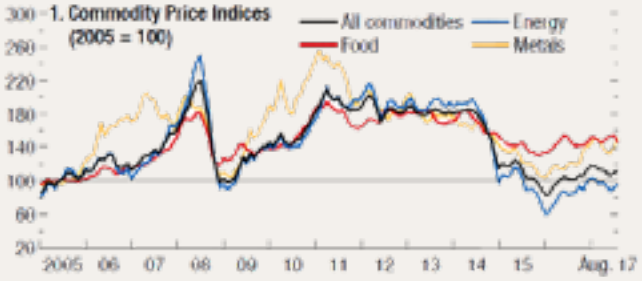
Gráfico 5: Principales productos de consumo interno
Crecimiento de los precios internacionales (porcentaje)



Fuente: FUNIDES con base a datos del Banco Mundial y Mercados de Futuros.

Los mercados de las materias primas y sus proyecciones

Según el Fondo Monetario Internacional, el precio de las materias primas compuestas principalmente por petróleo, metales y alimentos, mostraron una caída desde abril del 2017. En el caso del petróleo, el precio no ha aumentado por la respuesta más fuerte de lo esperado de la producción de esquisto, que hizo aumentar la oferta. Los huracanes del Golfo de México, si bien generaron afectaciones puntuales, no afectaron la capacidad de reserva o de inventarios en los Estados Unidos. La oferta mundial aumentó por producciones mayores a las esperadas de Libia y Nigeria, que no tienen limitantes de la OPEP. No obstante lo anterior, se pronostica que las condiciones a mediano plazo apuntan a un incremento gradual del precio del petróleo. Se estima que en el 2017 el crudo aumentará un 17 por ciento, cerrando el año en 50 dólares y para el año 2018 se espera un precio muy parecido al del 2017. Según el FMI, el petróleo podría llegar a 53 dólares el barril en el año 2022.



Los metales mostraron un leve aumento del 0.8 por ciento, en parte explicado por un sentimiento optimista del avance de la economía mundial. El acero, que tuvo caídas importantes en su precio por el aumento de la producción en Brasil, se espera repunte en la última parte del 2017. Igualmente se observó una caída del precio del cobre, que está repuntando en la segunda mitad del 2017. Con relación al aluminio, hay una escasez de inventarios que ha incrementado los precios significativamente.

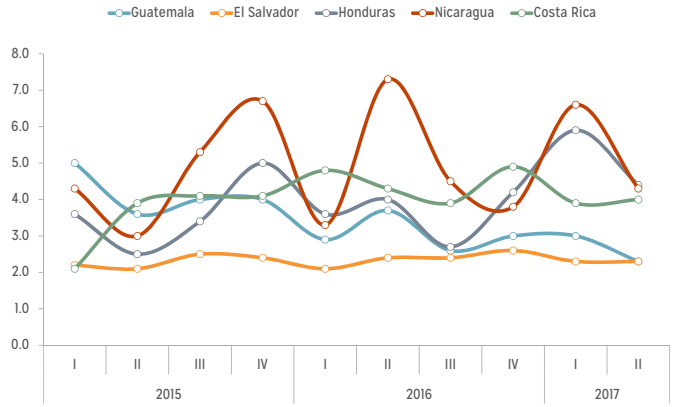
El índice de precios de las materias primas de alimentos ha tenido una caída del 4.9 por ciento de febrero del 2017 a agosto. La caída mayor la ha tenido el azúcar, con una disminución del 27.5 por ciento[1], seguido por el aceite de palma con una caída de 12.0 por ciento, y de bebidas y cereales con disminuciones del 4 por ciento. El verano seco y caliente en el hemisferio norte se espera que tenga efectos sobre los rendimientos de los cereales, aunque por el momento el maíz registra caídas de precios del orden del 9 por ciento. Un caso contrario al resto ha sido la carne vacuna, que ha mostrado en el año un incremento del 6.3 por ciento, impulsado por un aumento en la demanda por carne roja. Se espera, sin embargo, que este aumento tienda a suavizarse, debido al incremento significativo del inventario de ganado en encierros (feedlots), que aumentará la oferta en los meses futuros.

1 Según estimaciones del Índice de Precios del FMI. La caída que estima el Banco Mundial para el caso del azúcar en el 2017 es del 12 por ciento.

1.3 Países Centroamericanos

Analizando la evolución de las economías de América Central se pueden dividir claramente por un lado a Nicaragua, Honduras y Costa Rica creciendo alrededor del 4 por ciento; y Guatemala y El Salvador, que lo hacen a un ritmo ligeramente mayor al 2 por ciento. Es notable la desaceleración de Guatemala desde el 2015, impulsada por la inestabilidad política.

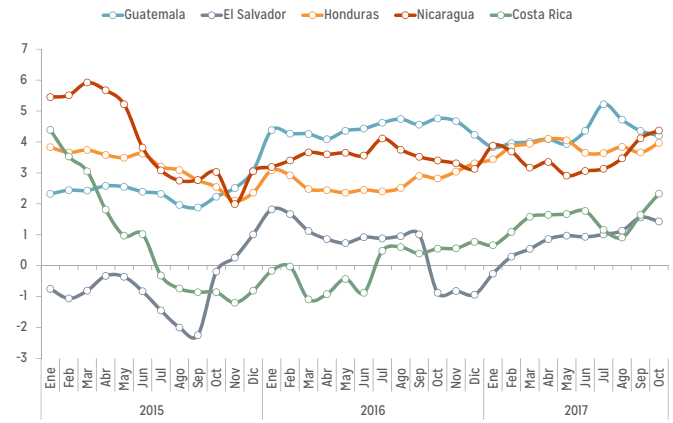
Gráfico 6: Producto Interno Bruto trimestral en términos reales
Crecimiento interanual (porcentaje)



Fuente: SECMCA.

Se aprecia un repunte de la inflación en todos los países de la región centroamericana, con la excepción de Guatemala, que después de tener la inflación más alta de la región, ha experimentado una desaceleración en los últimos tres meses de registro. En términos generales, se puede observar que todo el 2017 ha sido un año de aumento, aunque moderado, de la inflación con respecto al año 2016. Hay que recordar que la caída de los precios del petróleo se dio en la segunda mitad del 2015 y por ende el 2016 fue un año de baja inflación, particularmente en El Salvador y Costa Rica. En Nicaragua, el único país de la región con un tipo de cambio fijo y mini devaluaciones, se ha notado un mayor repunte en los últimos meses del 2017.

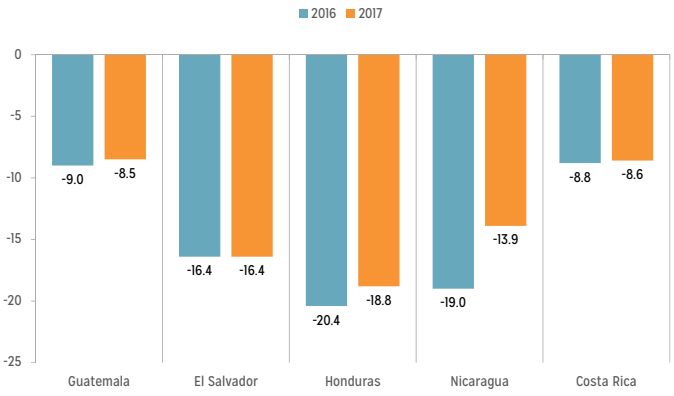
Gráfico 7: Tasa de inflación



Fuente: SECMCA.

Pocas variaciones en el perfil comercial de la región, que es deficitaria. El cambio más notable lo presenta Nicaragua, que con un incremento importante de sus exportaciones y una moderación de las importaciones (ver siguiente capítulo) ha logrado reducir su déficit comercial significativamente.

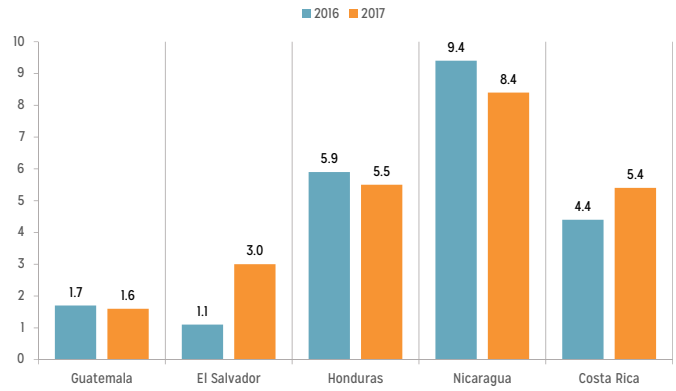
Gráfico 8: Saldo comercial
Porcentaje de PIB, II trimestre de cada año



Fuente: SECMCA.

La inversión extranjera directa bruta como proporción del PIB disminuyó en Guatemala, Honduras y Nicaragua y aumentó en El Salvador y Costa Rica.

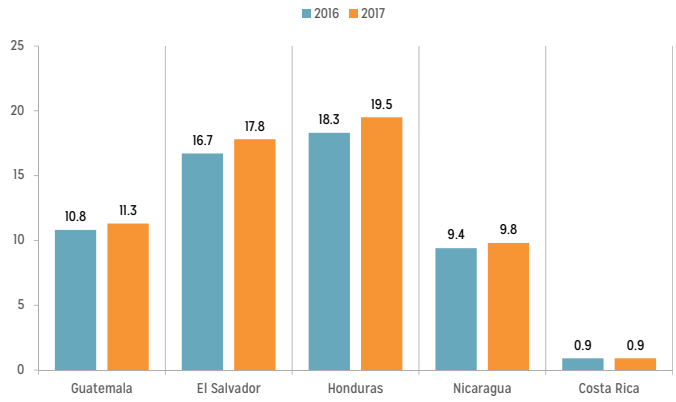
Gráfico 9: Inversión extranjera directa bruta
Porcentaje de PIB, II trimestre de cada año



Fuente: SECMCA.

Las remesas internacionales, medidas como proporción del PIB, mostraron al segundo trimestre del 2017 una tendencia al alza con relación al observado el año pasado. Este ha sido un patrón que se ha observado en el último año y está motivada, según algunas opiniones, por el posible cambio de políticas migratorias y de envío de remesas de los Estados Unidos.

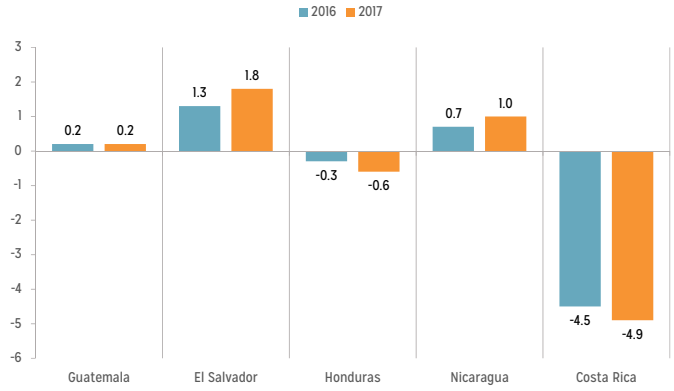
Gráfico 10: Remesas
Porcentaje del PIB, II trimestre de cada año



Fuente: SECMCA.

La situación fiscal luce saludable en los países de la región excepto Costa Rica, que continúa incrementando su déficit fiscal. Tomando en cuenta que se está entrando en los últimos meses del gobierno actual costarricense, no se esperan en ese país medidas de ajuste, las que seguramente tendrán que ser abordadas por el gobierno entrante.

Gráfico 11: Balance fiscal del Gobierno Central después de donaciones
Porcentaje de PIB, II trimestre de cada año



Fuente: SECMCA.

Coyuntura económica nacional

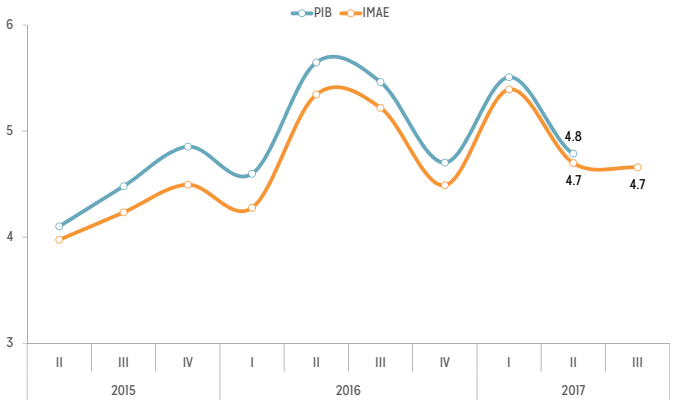
2.1 Actividad económica

Producción y demanda

El Producto Interno Bruto (PIB), en términos reales, tuvo un crecimiento de 4.8 por ciento en el segundo trimestre de 2017, lo cual significó una desaceleración con respecto al segundo trimestre de 2016, cuando registró una tasa de 5.6 por ciento de acuerdo con la información publicada por el Banco Central de Nicaragua (BCN).

La tasa de crecimiento del PIB fue similar a la observada en el Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE), el cual registró un incremento de 4.7 por ciento tanto en el segundo como en el tercer trimestre de 2017.

Gráfico 1: PIB e IMAE en términos reales
Crecimiento promedio interanual



Fuente: BCN

De acuerdo con el PIB por el enfoque de la producción, las actividades económicas que presentaron mayor crecimiento durante el segundo trimestre de 2017 fueron el sector pecuario (15.4%), el sector financiero (8.8%) y la administración pública y defensa (8.7%).

El sector pecuario fue la actividad económica con mayor crecimiento y la que más aportó al crecimiento del PIB, como resultado de aumentos en la crianza de ganado vacuno, porcino y de aves, la producción láctea y de huevos.

La segunda posición la ocupó el sector financiero, que a pesar de su alta tasa de crecimiento aportó menos de 0.4 puntos porcentuales al crecimiento total del PIB. El crecimiento de esta actividad fue impulsado por el aumento en los depósitos y las mayores colocaciones de créditos, a pesar de la desaceleración observada en estos últimos durante 2017.

Finalmente, el tercer sector con mayor crecimiento fue la administración pública y defensa al registrar un incremento de 8.7 por ciento con relación al mismo período de 2016. Este sector también ocupó la tercera posición en aportes al PIB, contribuyendo con 0.5 puntos porcentuales al crecimiento registrado por este. De acuerdo con el BCN (2017), este sector fue impulsado por la ampliación de los servicios brindados a los nicaragüenses por el Gobierno.

En el segundo trimestre de 2017, los sectores de mayor peso en la economía nacional, manufactura y comercio, tuvieron crecimientos de 3.8 y 3.7 por ciento, respectivamente. El sector de manufactura fue impulsado por el aumento en la producción de azúcar y carne vacuna, las cuales respondieron a la mayor demanda externa de estos bienes. Por su parte, el crecimiento del sector comercio se ha desacelerado desde el segundo semestre de 2016, lo cual se explica por el menor crecimiento del consumo privado.

Al contrario, los sectores forestal y pesquero tuvieron una contracción de 6.1 y 5.5 por ciento en el segundo trimestre de 2017. La contracción en estos sectores se debe a la

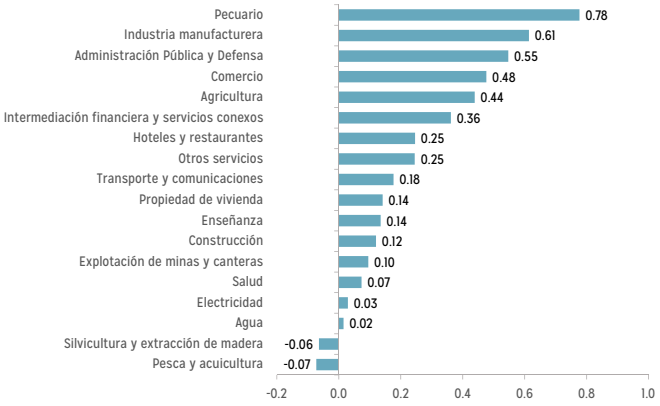
menor extracción de madera en el caso del forestal; y a la menor captura de peces en el caso del pesquero. El efecto de la contracción de estos sectores sobre el crecimiento del PIB fue bajo debido al peso que poseen en el mismo.

Gráfico 2: PIB por actividad económica en términos reales
Crecimiento promedio interanual (porcentaje), II trimestre 2017



Fuente: BCN.

Gráfico 3: PIB por actividad económica en términos reales
Aportes al crecimiento promedio interanual, II trimestre 2017



Fuente: BCN.

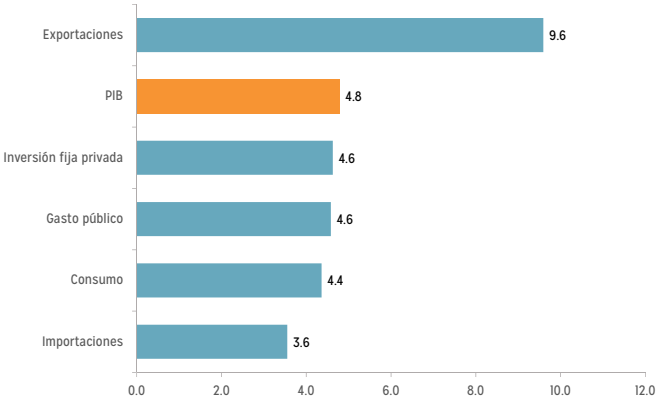
Por el enfoque del gasto, las exportaciones registraron un crecimiento de 9.6 por ciento en el segundo trimestre de 2017 con respecto al mismo trimestre de 2016. El aumento en las exportaciones es explicado principalmente por las exportaciones de mercancías y servicios, destacando las exportaciones de azúcar, carne y ventas de servicios. Este componente fue el único que presentó un crecimiento mayor al PIB en el período mencionado con anterioridad.

Por su parte, los componentes de inversión fija privada y gasto público tuvieron un crecimiento de 4.6 por ciento cada uno en el segundo trimestre de 2017. El incremento de la inversión fija privada es explicado por el aumento de la actividad construcción, mientras que el gasto público fue impulsado por el gasto corriente del sector público. Ambos componentes tuvieron una importante desaceleración con relación al crecimiento observado en el mismo trimestre de 2016.

El componente de consumo privado presentó un crecimiento de 4.4 por ciento en el período analizado, significando una desaceleración con relación al mismo periodo de 2016, cuanto tuvo una tasa de 5.6 por ciento. Es importante resaltar que el crecimiento del consumo ha mostrado una tendencia hacia la baja desde el cuarto trimestre de 2016

Finalmente, se observó una importante desaceleración de las importaciones, las cuales registraron una tasa de 3.6 por ciento en el segundo trimestre de 2017, cuando en el mismo período de 2016 habían tenido un crecimiento de 10.6 por ciento. La desaceleración de las importaciones es resultado de las menores importaciones de mercancías, específicamente en los bienes de consumo duradero.

Gráfico 4: PIB por enfoque del gasto en términos reales
Crecimiento promedio interanual, II trimestre 2017



Fuente: BCN.

Utilizando los datos disponibles a mayo de 2017, FUNIDES en el segundo Informe de Coyuntura Económica de 2017 (ICE) presentó las proyecciones trimestrales del PIB de los componentes del enfoque del gasto y de las principales actividades económica para 2017 y 2018.

De acuerdo con la información publicada por el BCN el pasado octubre, las proyecciones sobre el crecimiento del PIB en el segundo trimestre fue mayor en 0.8 puntos porcentuales al registrado en los datos oficiales.

Con respecto a los componentes del enfoque del gasto, la proyección realizada sobre la tasa de crecimiento del consumo fue cercana al dato efectivo. Mientras que las proyecciones de crecimiento de la inversión fija privada y de las importaciones estuvieron por encima de los datos oficiales en 2.3 y 3.5 puntos porcentuales; las proyecciones de crecimiento del gasto público y de las exportaciones fueron más conservadoras que lo registrado por el BCN.

Por su parte, las proyecciones de crecimiento del sector de manufactura; transporte y comunicaciones; y comercio fueron mayores en 2.0 puntos porcentuales, 2.9 puntos porcentuales y 3.0 puntos porcentuales, respectivamente.

Cuadro 1: PIB por enfoque del gasto y principales actividades económi
Crecimiento promedio interanual (porcentaje), II trimestre de 2017

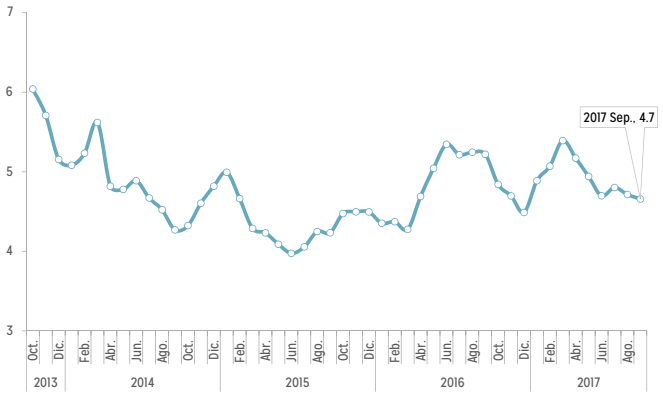
Concepto	I trimestre			II trimestre		
	BCN		FUNIDES	BCN	FUNIDES	
	julio 2017	*octubre 2017*	*mayo 2017*	*octubre 2017*	*mayo 2017*	*agosto 2017*
PIB	5.5	5.5	4.6	4.8	4.3	5.6
Enfoque del gasto						
Consumo	5.0	5.4	4.6	4.4	4.8	4.7
Inversión fija privada	5.7	5.7	3.8	4.6	4.8	6.9
Gasto público	8.2	8.3	12.7	4.6	11.2	1.0
Exportaciones	9.1	9.1	8.0	9.6	8.5	8.0
Importaciones	6.5	6.3	7.0	3.6	7.0	7.1
Principales sectores						
Manufactura	4.4	4.7	3.5	3.8	3.5	5.8
Comercio	5.0	4.9	5.7	3.7	5.6	6.7
Transporte y comunicaciones	4.3	4.6	6.4	1.9	6.7	4.8
Agricultura	6.0	7.8	5.0	5.6	4.0	3.8

Fuente: BCN y FUNIDES.

El IMAE registró un crecimiento de 4.7 por ciento en septiembre de 2017, lo cual significa que continua con la desaceleración observada desde inicio de año, pero a un menor ritmo. Esta desaceleración es producto del menor crecimiento de sectores como comercio (3.5%) y transporte y comunicaciones (1.1%), y contracción del sector minero (-4.4%).

Sin embargo, el ritmo de desaceleración fue parcialmente contrarrestado por el crecimiento de sectores como pecuario (14.0%), agricultura (8.0%) y construcción (4.9%) que además de presentar un comportamiento dinámico, mostraron una tendencia hacia el alza.

Gráfico 5: IMAE en términos reales
Crecimiento promedio interanual (porcentaje)



Fuente: BCN.

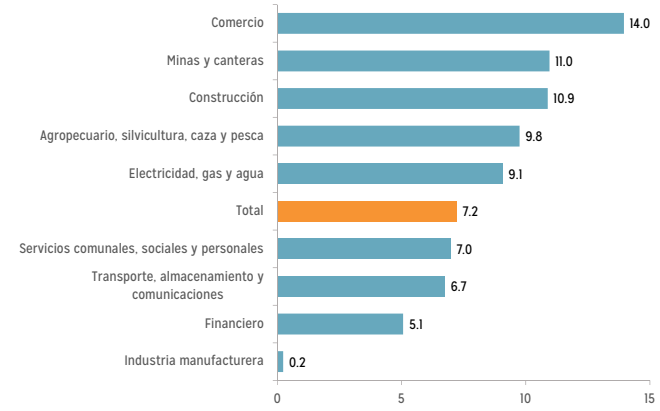
Empleos y salarios

Entre enero y septiembre de 2017, se registraron 918,668 asegurados en el Instituto Nicaragüense de Seguridad Social (INSS), representando un crecimiento de 7.2 por ciento con relación al mismo período de 2016. Sin embargo, el número de asegurados continúa mostrando una desaceleración en su crecimiento como se ha observado desde mediados de 2016, lo cual se puede explicar por la desaceleración observada en sectores relevantes en el empleo formal, como comercio y financiero, durante 2017.

Las actividades económicas que tuvieron mayor crecimiento en el número de afiliados durante el período antes mencionado fueron comercio (14.0%), minería (11.0%) y construcción (10.9%). Sin embargo, a pesar de su alto crecimiento, los tres sectores presentaron una desaceleración con respecto al crecimiento observado a mediados de año.

Gráfico 6: Asegurados activos del INSS por actividad económica

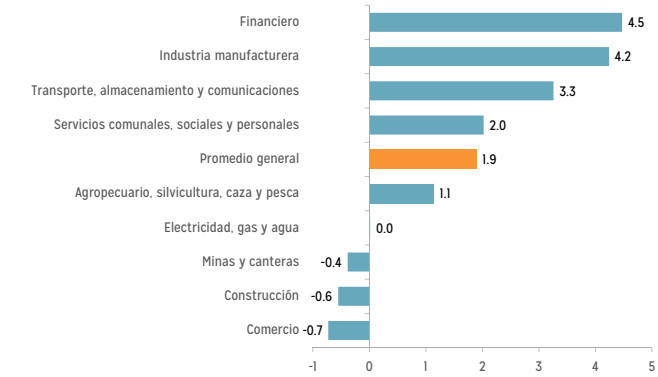
Crecimiento promedio interanual (porcentaje), enero-septiembre 2017



Fuente: BCN.

Gráfico 7: Salarios de los asegurados del INSS por actividad económica en términos reales

Crecimiento promedio interanual (porcentaje), enero-septiembre 2017



Fuente: BCN.

Por su parte, el salario promedio de los asegurados del INSS, en términos reales, tuvo un crecimiento de 1.9 por ciento entre enero y septiembre de 2017 con respecto al mismo período de 2016. Esta tasa de crecimiento representó una leve desaceleración con relación a la tasa registrada en el mismo período del año anterior.

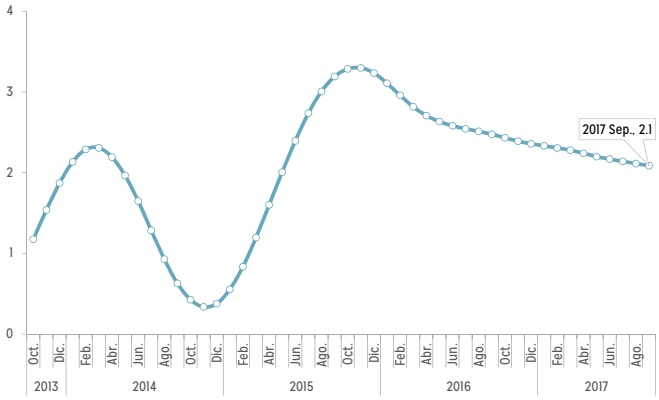
Entre enero y septiembre de 2017, el salario de los trabajadores del sector financiero presentó un incremento de 4.5 por ciento, siendo el sector con mayor incremento salarial y representando una aceleración con respecto al mismo período de 2016. De igual forma los salarios de la industria manufacturera (4.2%), transporte y comunicaciones (3.3%) y servicios comunales, sociales y personales (2.0%) tuvieron aumentos mayores al promedio general.

Al contrario, los salarios, en términos reales, de los sectores de comercio, construcción y minería tuvieron una contracción de 0.7, 0.6 y 0.4 por ciento, respectivamente, en el período antes mencionado.

La tendencia ciclo de los salarios de los asegurados del INSS en términos reales, continúa mostrando la tendencia de la desaceleración observada desde finales de 2015. En septiembre de 2017, la tendencia ciclo de los salarios en términos reales registró un crecimiento de 2.1 por ciento.

Gráfico 8: Salario de los asegurados del INSS en términos reales

Crecimiento interanual de la tendencia-ciclo (porcentaje)

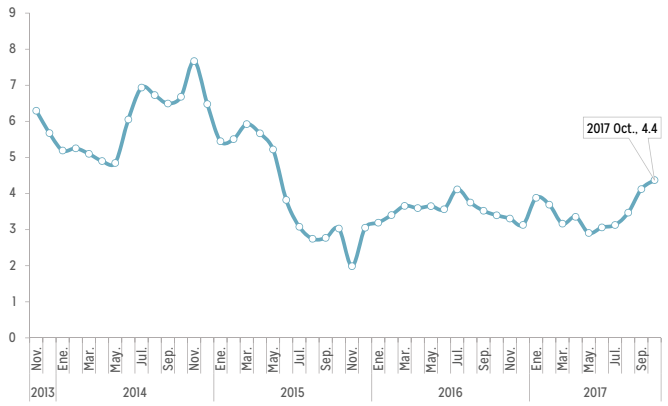


Fuente: BCN.

Precios

La inflación promedio interanual a octubre de 2017 fue de 4.4 por ciento, continuando con su tendencia hacia el alza observada desde junio del presente año, después de haber presentado una leve desaceleración desde mediados de 2016. En octubre la inflación acumulada fue de 3.3 por ciento, siendo superior en 1.3 puntos porcentuales a la inflación registrada a dicho mes de 2016, y fue explicada por el aumento en los precios de los combustibles que afectó los precios de distintos rubros.

Gráfico 9: Índice de precios al consumidor (IPC)
Crecimiento interanual (porcentaje)

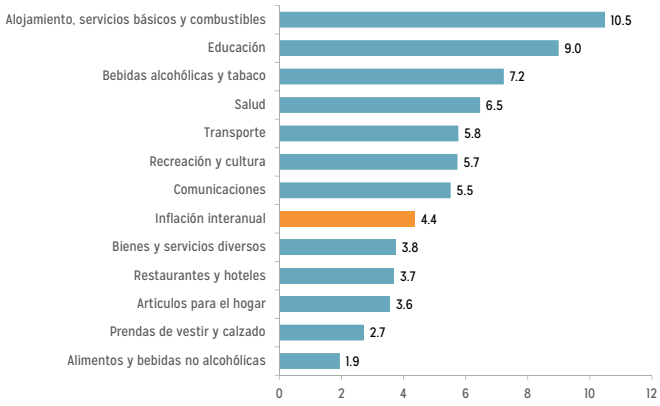


Fuente: BCN.

A octubre de 2017, el rubro que registró la tasa de crecimiento más alta en sus niveles de precios fue alojamiento, servicios básicos y combustibles (10.5%), continuando con la aceleración observada desde mediados de año producto del aumento en el precio del petróleo. De igual forma, los precios de educación (9.0%); bebidas alcohólicas y tabaco (7.2%); salud (6.5%); transporte (5.8%); recreación y cultura (5.7%); y comunicaciones (5.5%) tuvieron incrementos en sus niveles de precios por encima del promedio general.

Por su parte, los precios de los alimentos y bebidas no alcohólicas, el rubro de mayor importancia en el índice de precios, presentaron un crecimiento de 1.9 por ciento, significando una ligera aceleración con respecto a la tasa que venía presentando hasta mediados de 2017.

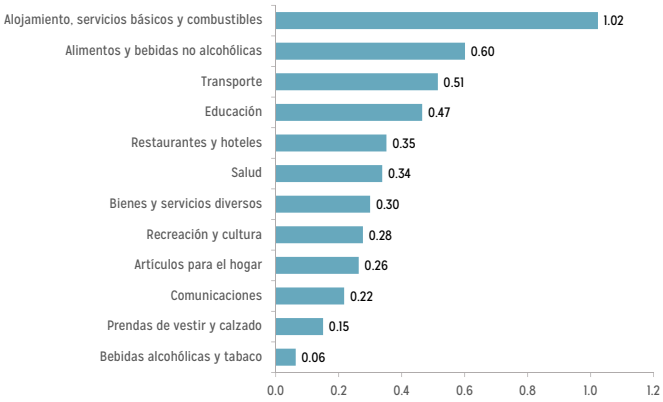
Gráfico 10: Inflación por componentes
Crecimiento interanual (porcentaje), octubre 2017



Fuente: BCN.

Los rubros de alojamiento, servicios básicos y combustibles; alimentos y bebidas no alcohólicas; y transporte fueron los rubros que tuvieron el mayor aporte en el crecimiento del índice de precios a nivel nacional, como se observa en el gráfico a continuación, explicando de forma conjunta alrededor del 50.0 por ciento de la inflación registrada en el período analizado.

Gráfico 11: Inflación por componentes
Aportes al crecimiento interanual (porcentaje), octubre 2017

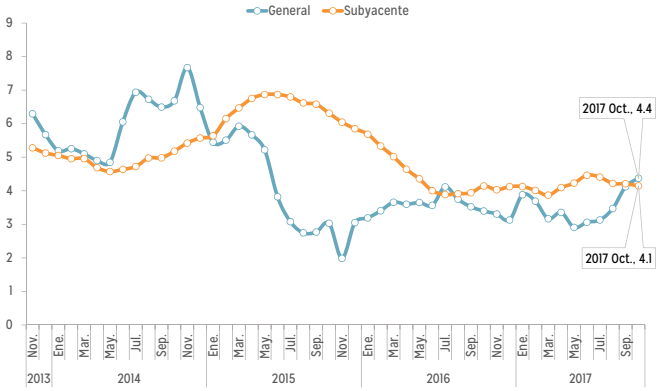


Fuente: BCN.

La inflación subyacente, que excluye los bienes y servicios con precios volátiles, tuvo una tasa de crecimiento de 4.1 por ciento en octubre de 2017. En dicho mes, la inflación general superó por primera vez a la inflación subyacente desde julio de 2016, como resultado del efecto que ha tenido el incremento del precio del petróleo en los mercados internacionales sobre los niveles de precios domésticos desde mediados del presente año.

Gráfico 12: IPC general y subyacente

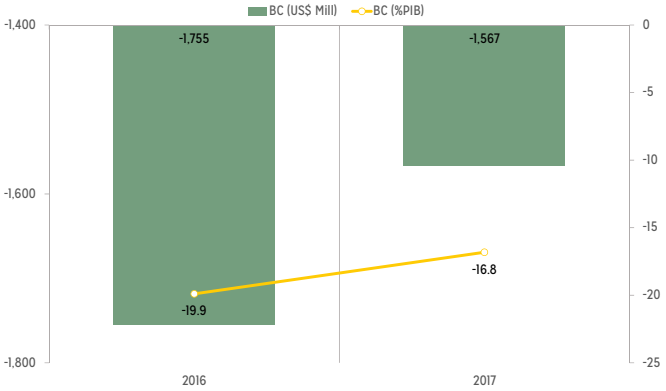
Crecimiento interanual (porcentaje)



Fuente: BCN.

Gráfico 13: Balanza comercial de bienes

Millones de dólares y porcentaje de PIB, enero-agosto de cada año



Fuente: BCN.

2.2 Sector externo

El sector externo de la economía nicaragüense tuvo un comportamiento ambiguo en sus distintos componentes entre enero y agosto de 2017. Por un lado, las exportaciones se encuentran creciendo de forma dinámica, principalmente las de mercancías, sin embargo, a partir del segundo trimestre registraron una leve desaceleración. Por otra parte, el crecimiento de las importaciones se mantuvo relativamente constante en comparación al mismo período del año anterior, llegando a registrar una contracción en términos reales; este comportamiento se encuentra relacionado con la desaceleración observada en el consumo y en la inversión. Las remesas siguen teniendo un alto crecimiento, superando a septiembre los US$1,000 millones.

Por su parte, la inversión extranjera directa tuvo una contracción durante el primer semestre de 2017 en comparación al mismo semestre de 2016, lo cual se refleja en la desaceleración de la inversión fija privada en el segundo trimestre del presente año.

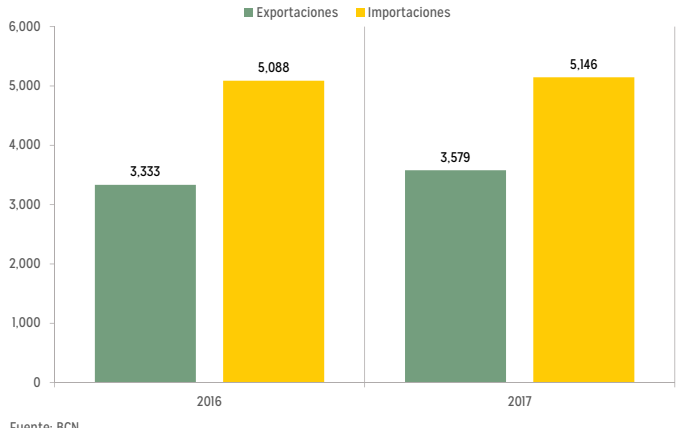
Balanza comercial de bienes

Entre enero y agosto de 2017, el déficit de la balanza comercial fue de US$1,567 millones, representando una reducción de 10.7 por ciento con relación al mismo período de 2016. Asimismo, como porcentaje del PIB, el déficit presentó una reducción de 3.1 puntos porcentuales durante el período antes mencionado.

Entre enero y agosto de 2017, Nicaragua registró exportaciones por US$3,579 millones, siendo un crecimiento de 7.4 por ciento con respecto al mismo período de 2016. Por su parte, las importaciones fueron de US$5,146 millones en 2017, manteniéndose relativamente constante con respecto al 2016. El aumento de las exportaciones y la estabilidad en las importaciones explica la disminución del déficit comercial de bienes durante el período antes mencionado.

Gráfico 14: Exportaciones e importaciones totales

Millones de dólares, enero-agosto de cada año



Fuente: BCN

Exportaciones

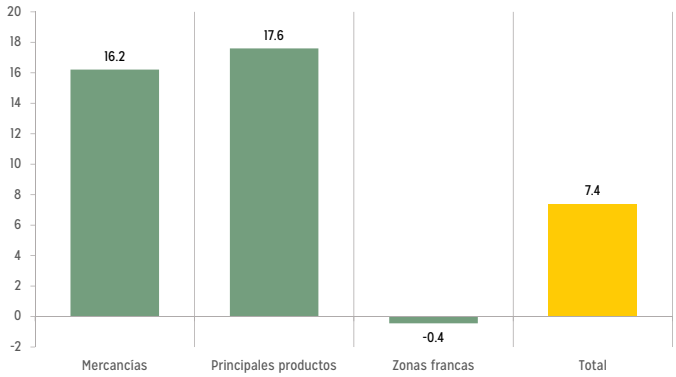
Las exportaciones tuvieron un comportamiento dinámico entre enero y agosto de 2017 (7.4%) como se mencionó anteriormente. El crecimiento de las exportaciones durante este período es explicado por el incremento de las exportaciones de mercancías, las cuales tuvieron un crecimiento de 16.2 por ciento, principalmente por el

aumento de las exportaciones de bienes agropecuarios y de manufactura.

Sin embargo, las empresas de zona franca registraron exportaciones por US$1,756.7 millones durante el período enero a agosto, lo que representó una contracción de 0.4 por ciento con relación a 2016. De acuerdo con el BCN (2017), la reducción de las exportaciones de este sector fue resultado de la disminución de las exportaciones de arneses (-13.7%), aceite de palma (-15.9%) y calzado (-22.7%), que fue contrarrestado por el crecimiento en las exportaciones del sector textil (2.8%) y de tabaco (15.3%) dos de los principales sectores de zona franca en la economía nacional.

Gráfico 15: Exportaciones por tipo de producto en términos nominales

Crecimiento interanual (porcentaje), enero-agosto 2017



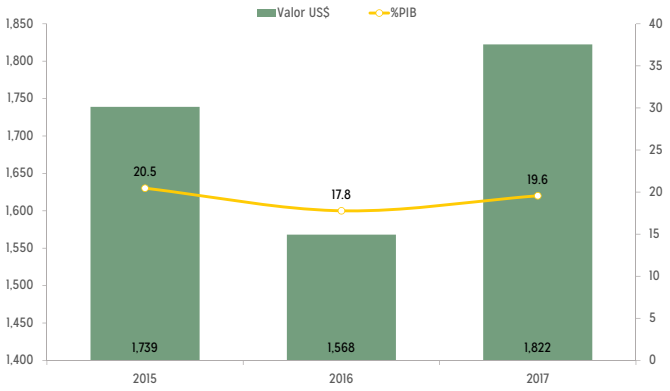
Fuente: BCN

Entre enero y agosto de 2017, se registraron exportaciones de mercancías de US$1,822 millones, lo cual representó un crecimiento de 16.2 por ciento, y de 1.8 puntos porcentuales del PIB con relación al mismo período de 2016. A pesar de la alta tasa de crecimiento registrada a agosto, las exportaciones de mercancías se han desacelerado a partir del segundo trimestre del año, ya que mientras en el primer trimestre la tasa de crecimiento promedio fue de 30.3 por ciento, esta disminuyó a 25.7 por ciento en el segundo trimestre, y continúo disminuyendo a 19.0 por ciento en promedio para los meses de julio y agosto.

De acuerdo con el BCN (2017) los principales mercados de destino de las mercancías exportadas fueron EE. UU. (40%), El Salvador (8%), Venezuela (6%), México (3%) y Taiwán (3%); en conjunto, estos socios comerciales captaron el 59.9 por ciento de las exportaciones de Nicaragua durante el período antes mencionado.

Gráfico 16: Exportaciones FOB de mercancías

Millones de dólares y porcentaje de PIB, enero-agosto de cada año



Fuente: BCN.

Las exportaciones FOB de los sectores agropecuario, manufactura y pesquero tuvieron un crecimiento de 23.5 por ciento, 17.4 por ciento y 9.1 por ciento durante enero-agosto de 2017, en comparación al mismo período de 2016.

Las exportaciones FOB del sector agropecuario fueron de US$698.7 millones a agosto de 2017, mientras que en 2016 estas fueron de US$565.5 millones, aportando 8.5 puntos porcentuales al crecimiento total de las exportaciones de mercancías FOB del país en dicho período. El dinamismo en las exportaciones de mercancías FOB del sector agropecuario fue resultado de las exportaciones en términos nominales de café, maní y tabaco en rama, los cuales aportaron de forma conjunta el 76.1 por ciento del crecimiento registrado en las exportaciones de este tipo de mercancías.

Asimismo, el sector de manufactura registró exportaciones FOB de US$825.5 millones entre enero y agosto de 2017, representando un aumento de US$122.6 millones (17.4%) con respecto al mismo período de 2016; y aportando con 7.8 puntos porcentuales al crecimiento total de las exportaciones de mercancías FOB del período antes mencionado. Los ingresos por exportaciones de manufactura fueron impulsados por las exportaciones de carne y azúcar, las cuales tuvieron un comportamiento bastante dinámico en dicho período.

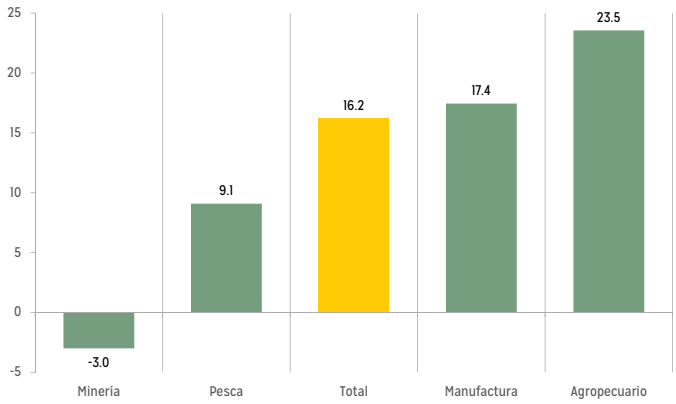
De igual forma, entre enero y agosto de 2017, el sector pesquero tuvo exportaciones FOB por US$66.1 millones, representado un crecimiento de 9.1 por ciento con respecto al mismo período de 2016, pero aportando

menos de 0.5 puntos porcentuales al crecimiento total de exportaciones de mercancías FOB durante dicho período. El incremento de las exportaciones FOB del sector pesquero se debió al aumento de las exportaciones de camarón (26.1%) y de pescado fresco (13.5%), como resultado de los mayores volúmenes exportados y precios contratados. Sin embargo, este crecimiento fue parcialmente contrarrestado por la contracción en las exportaciones de langosta (-8.7%) como consecuencia de la menor demanda internacional de las mismas.

Por otra parte, las exportaciones del sector minero registraron una contracción durante enero-agosto de 2017 en comparación con el mismo período de 2016. Mientras en 2016 este sector registró exportaciones por US$238.6 millones, en 2017 solamente exportó mercancías por valor de US$231.4 millones, lo cual representó una contracción de 3.0 por ciento entre ambos períodos. La reducción de las exportaciones del sector minero es explicada principalmente por la contracción en las exportaciones de oro (2.6%).

Gráfico 17: Exportaciones FOB de mercancías

Crecimiento interanual (porcentaje), enero-agosto 2017



Fuente: BCN

Entre los principales productos de exportación que tuvieron mayor crecimiento en su valor de exportación se encontraron el banano (203.6%), impulsado por el aumento de los volúmenes exportados (69.5%) y precios contratados (83.0%); tabaco (102.6%), el cual es explicado por el incremento de 247.4 por ciento en los volúmenes exportados, a pesar de haber registrado una caída de 35.3 por ciento de los precios contratados; y azúcar (97.1%) como resultado del aumento en 56.3 por ciento en el volumen exportado y de 26.2 por ciento en los precios contratados, ocupando la segunda posición de los productos de exportación de la industria manufacturera.

Por su parte, las exportaciones FOB de galletas (-96.0%), ganado bovino (-22.3%), café instantáneo (-20.1%) y queso (-12.9%) tuvieron una contracción durante el período antes mencionado. La contracción en las exportaciones de galleta fue de US$11 millones con relación al mismo período de 2016, el cual es explicado por el cierre de la principal empresa de este sector que decidió migrar su producción a Sudamérica a finales del año pasado. La reducción del valor de las exportaciones de ganado bovino y café instantáneo fue resultado de la contracción en el volumen exportado en 23.8 y 14.2 por ciento, respectivamente. Asimismo, el queso tuvo una reducción producto de las menores compras de El Salvador, principal comprador de esta mercancía en Nicaragua.

El valor de las exportaciones de los restantes principales productos de exportación: café, carne y oro, tuvieron un comportamiento ambiguo. Mientras las exportaciones de café y carne vacuna reportaron tasas de crecimiento de alrededor del 20.0 por ciento, las exportaciones de oro presentaron una leve contracción.

Las exportaciones FOB de café fueron de US$435 millones, lo cual representó un crecimiento de 21.6 por ciento con relación a enero-agosto de 2016, producto principalmente del incremento en el volumen exportado (17.1%), y, en menor medida, de los precios contratados (3.2%).

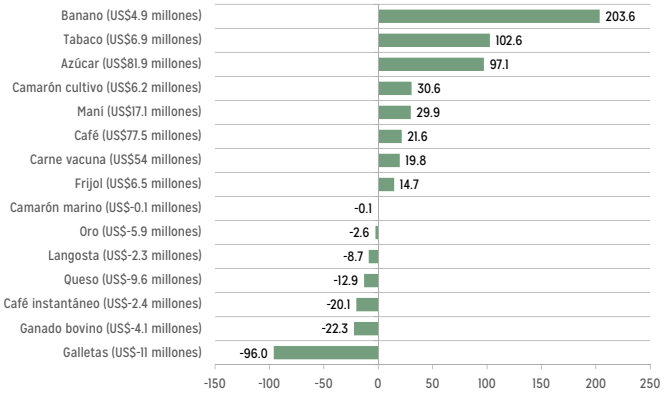
Entre enero y agosto de 2017, el valor exportado de la carne tuvo un aumento de 19.8 por ciento en comparación a 2016, lo cual representó US$54 millones adicionales a lo generado en el mismo período del año anterior. El crecimiento en las exportaciones FOB de carne fue

impulsado por los mayores volúmenes exportados (20.5%), a pesar de la ligera desmejora en los precios contratados (-0.2%). Los principales destinos de exportación fueron los mercados estadounidenses y venezolanos, que en conjunto captaron el 53.3 por ciento de las exportaciones totales de esta mercancía en el período antes mencionado (BCN, 2017).

Finalmente, las exportaciones FOB de oro presentaron una contracción de 2.6 por ciento en el período enero-agosto de 2017 con relación al mismo de 2016. La disminución en los volúmenes exportados (-1.9%) y en los precios contratados (-0.2%), coincidiendo con la contracción en los precios internacionales (-0.5%) que se espera continúen disminuyendo durante los próximos dos años (Banco Mundial, 2017).

Gráfico 18: Exportaciones FOB de los principales productos

Crecimiento interanual (porcentaje), enero-agosto 2017



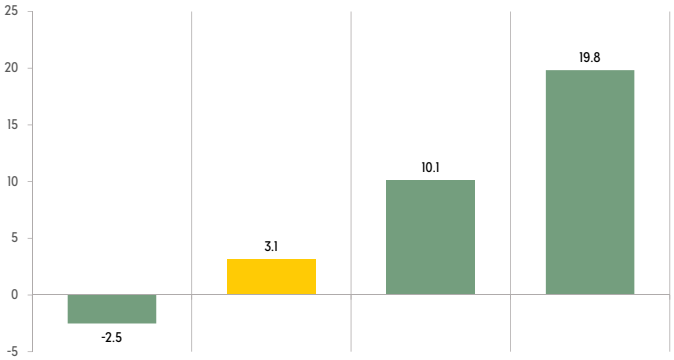
Fuente: BCN.

Las exportaciones en términos reales presentaron un crecimiento de 3.1 por ciento entre enero y agosto de 2017 en comparación al mismo período de 2016, las cuales fueron resultado del incremento en las exportaciones de mercancías que fueron parcialmente contrarrestadas por la contracción observada en las exportaciones de zona franca.

Las exportaciones de mercancías en términos reales tuvieron un crecimiento de 10.1 por ciento en el período antes mencionado, como resultado del aumento de las exportaciones de los principales productos que aportaron alrededor del 88 por ciento del crecimiento registrado en las mercancías totales. Por su parte, las exportaciones en términos reales de las empresas de zona franca tuvieron una contracción de 2.5 por ciento, resultado principalmente por la disminución en las exportaciones de arneses hacia México.

Gráfico 19: Exportaciones por tipo de producto en términos reales

Crecimiento interanual (porcentaje), enero-agosto 2017



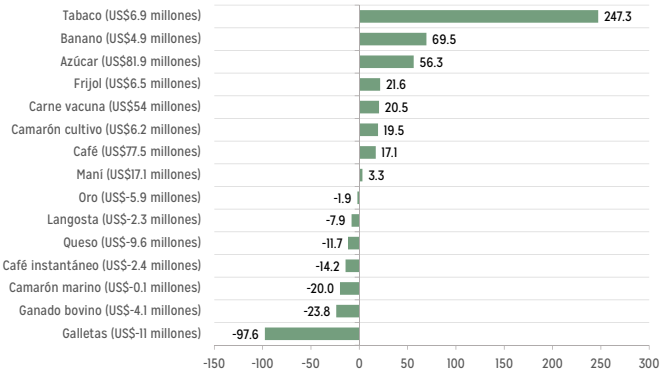
Fuente: BCN

En términos reales, las exportaciones de tabaco, banano, azúcar, frijol y carne vacuna tuvieron un crecimiento en sus volúmenes exportados mayor al 20.0 por ciento durante los primeros 8 meses de 2017 con relación al mismo período de 2016. Por su parte, las exportaciones de galletas, ganado bovino, camarón marino, café instantáneo y queso presentaron una reducción en sus volúmenes exportados en el período antes mencionado, como se observa en el gráfico siguiente.

Además del incremento en los volúmenes exportados de azúcar y de carne, el café también presentó un crecimiento en sus volúmenes exportados en 17.1 por ciento entre enero y agosto de 2017, lo cual representó 396.5 miles de quintales adicionales en el período antes mencionado en comparación con 2016. Por otra parte, los volúmenes exportados de oro registraron una contracción de 1.9 por ciento en el mismo período analizado con anterioridad.

Gráfico 20: Exportaciones de los principales productos en términos reales

Crecimiento interanual (porcentaje), enero-agosto 2017

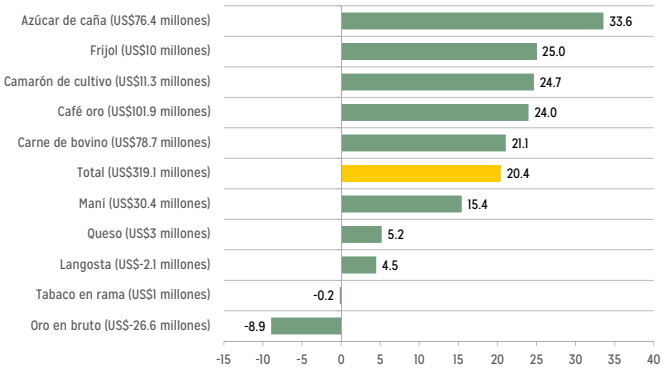


Fuente: BCN.

De acuerdo con el Centro de Trámites de las Exportaciones (CETREX), entre enero y octubre de 2017, las exportaciones en volumen de mercancías tuvieron un incremento de 20.4 por ciento en comparación con el mismo período del año anterior. De los principales 10 productos de exportación, el azúcar (33.6%), frijol (25.0%) y camarón de cultivo (24.7%) fueron los que presentaron mayores tasas de crecimiento en el período antes mencionado, mientras que el oro (-8.9%) y tabaco en rama (-0.2%) fueron los únicos productos que tuvieron una contracción en dicho período en el volumen exportado.

Gráfico 21: Exportaciones de los principales productos en volúmenes físicos

Crecimiento interanual (porcentaje), enero-octubre 2017

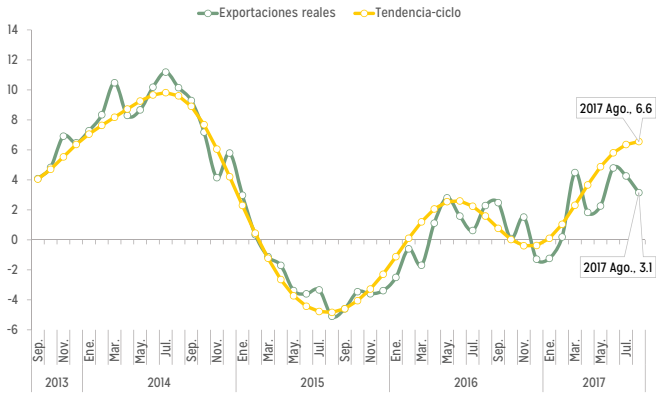


Fuente: CETREX.

A agosto de 2017, la tendencia ciclo de las exportaciones en términos reales conserva la senda de crecimiento observada desde inicios de 2017, lo cual significa una recuperación después de la senda decreciente de la segunda mitad de 2016. En el período antes mencionado, la tendencia ciclo registró un crecimiento promedio interanual de 6.6 por ciento.

Gráfico 22: Exportaciones en términos reales

Crecimiento promedio interanual (porcentaje)



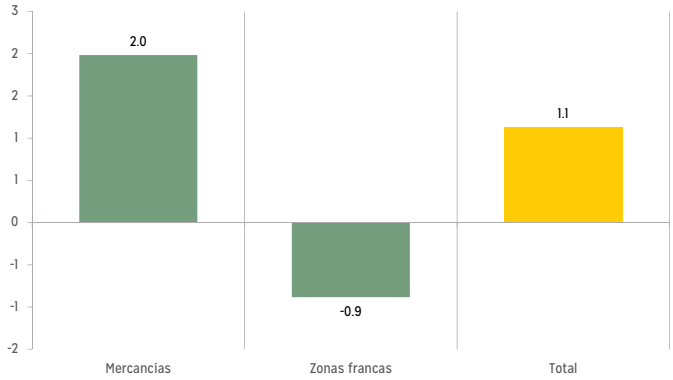
Fuente: BCN.

Importaciones

Entre enero y agosto de 2017, el valor de las importaciones totales fue de US$5,146 millones en términos nominales, representado un crecimiento de 1.1 por ciento con relación al mismo período del año anterior. El incremento en el valor de las importaciones totales fue resultado del aumento en las importaciones de mercancías (2.0%), que fue parcialmente contrarrestado por la contracción en las importaciones de zona franca (-0.9%).

Gráfico 23: Importaciones por tipo de producto en términos nominales

Crecimiento interanual (porcentaje), enero-agosto 2017



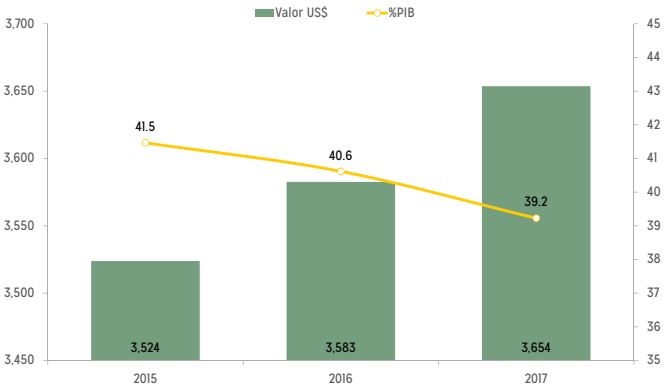
Fuente: BCN.

Las importaciones de mercancías FOB sumaron US$3,654 millones entre enero-agosto de 2017, lo cual significó un incremento de 2.0 por ciento con relación al mismo período de 2016. Sin embargo, como porcentaje del PIB, las importaciones FOB tuvieron una disminución de 1.4 puntos porcentuales en el período antes mencionado, producto de la mayor aceleración registrada en el PIB.

El incremento de las importaciones de bienes fue resultado del aumento en las importaciones de mercancías FOB, resultado del crecimiento de las importaciones de petróleo y derivados, y bienes intermedios, que fue parcialmente contrarrestado por la disminución de las importaciones de bienes de capital y de consumo.

Gráfico 24: Importaciones FOB de mercancías

Millones de dólares y porcentaje de PIB, enero-agosto de cada año



Fuente: BCN.

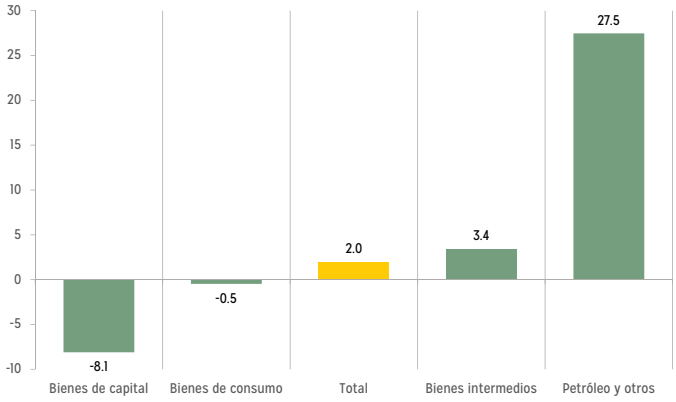
Entre enero y agosto de 2017, las importaciones FOB de petróleo y derivados fueron el rubro que tuvo mayor crecimiento con una tasa de 27.5 por ciento, producto del incremento en los precios contratados de petróleo crudo (29.5%) y combustibles (19.5%) según el BCN (2017); esto debido al aumento en los precios de referencia WTI durante la primera mitad de 2017. De igual forma, el volumen importado de petróleo crudo experimentó un crecimiento de 5.2 por ciento, y el volumen de combustibles un incremento de 3.3 por ciento en el período antes mencionado.

Asimismo, las importaciones FOB de bienes intermedios tuvieron un crecimiento de 3.4 por ciento en el mismo período, explicado por mayores importaciones de insumos agrícolas (11.0%), materiales para la construcción (3.7%) e insumos industriales (0.3%).

Por otra parte, las importaciones FOB de bienes de capital y de bienes de consumo tuvieron una contracción de 8.1 y 0.5 por ciento, respectivamente. La contracción en las importaciones de bienes de capital se debió principalmente a la disminución de las importaciones del sector de comunicaciones. Asimismo, las importaciones de bienes de consumo disminuyeron por la contracción en la importación de bienes duraderos, como artículos electrodomésticos.

Gráfico 25: Importaciones FOB de mercancías

Crecimiento interanual (porcentaje), enero-agosto 2017

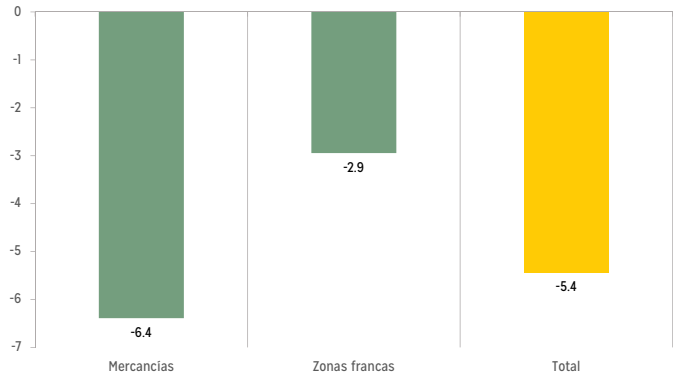


Fuente: BCN.

En términos reales, las importaciones totales registraron una contracción de 5.4 por ciento entre enero y agosto de 2017 con relación al mismo período de 2016. Esta contracción fue resultado de la reducción tanto de las importaciones de mercancías (6.4%) como de zona franca (2.9%).

Gráfico 26: Importaciones por tipo de producto en términos reales

Crecimiento interanual (porcentaje), enero-agosto 2017

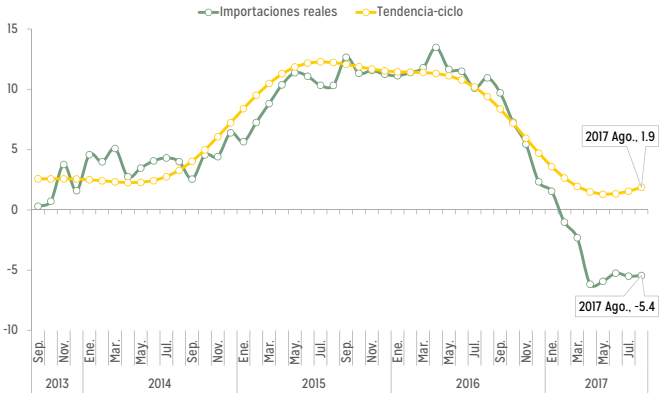


Fuente: BCN.

La tendencia ciclo de las importaciones en términos reales presentó una aceleración durante 2017, con una tasa de 1.9 por ciento a agosto, lo cual significa una leve recuperación en comparación con lo observado a inicios de 2017, alcanzando su tasa más baja en mayo de 2017 (1.3%). Sin embargo, las importaciones en términos reales continúan contrayéndose, pero a menor ritmo de lo observado en el período antes mencionado.

Gráfico 27: Importaciones en términos reales

Crecimiento promedio interanual (porcentaje)



Fuente: BCN.

Las importaciones recientes

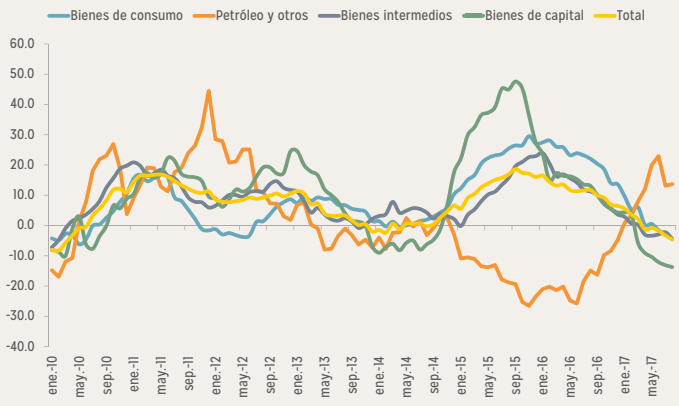
Las importaciones son importantes para el funcionamiento de la economía. Al no poder Nicaragua producir todo lo que consume, tiene que recurrir a los mercados internacionales para abastecerse de bienes de consumo, insumos intermedios y bienes de capital. Aunque un aumento de las importaciones contribuye negativamente al crecimiento del Producto Interno porque es un servicio o bien que se adquiere en el exterior, la importación de maquinarias y equipos tiene un efecto positivo en el acervo de capital total del país. Existen bienes intermedios, como el petróleo, que el país simplemente tiene que comprar por no disponer localmente de este recurso de manera explotable.

La evolución reciente de las importaciones muestra una desaceleración pronunciada desde inicios del 2016, especialmente de bienes de capital, aunque también se han desacelerado bienes de consumo y los bienes intermedios. Es importante hacer notar, sin embargo, que las importaciones habían crecido de una manera especialmente fuerte en el año 2015, producto principalmente del crecimiento del sector construcción, y por ende se esperaría un efecto estadístico de reducción de la tasa de crecimiento en el 2016 y 2017.

Las importaciones de petróleo, que registraron tendencias negativas durante los años 2015 y 2016, han repuntado significativamente, en especial por el incremento de los precios internacionales del petróleo, que llegaron a un mínimo en febrero del 2016.

Importaciones de mercancías por rubro en términos reales

Crecimiento promedio interanual (porcentaje)

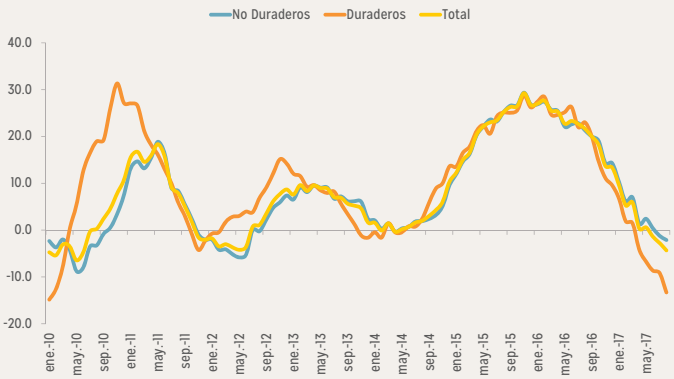


Fuente: BCN.

Las importaciones se desaceleraron en todo el 2016 e incluso se han contraído en la primera mitad del año 2017, en especial los bienes duraderos. La importación de vehículos y motocicletas, por ejemplo, se encuentran en números negativos, después de las importaciones récord de los años 2015 y 2016. Se espera que estas importaciones se estabilicen en el 2018 en tasas positivas, aunque menores a las experimentadas en años anteriores.

Importaciones de bienes de consumo por rubro en términos reales

Crecimiento promedio interanual (porcentaje)

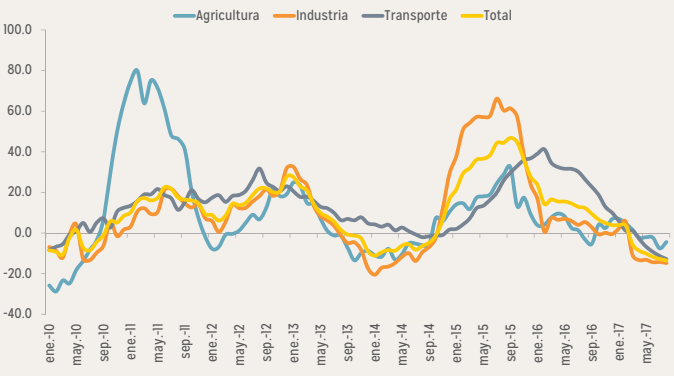


Fuente: BCN.

Cuando se analizan las importaciones de bienes de capital como maquinaria y equipos, se aprecia que en un primer momento, a mediados del 2015, se registraron fuertes inversiones en el sector industrial, producto del establecimiento de nuevas plantas en sectores de manufactura de alimentos y construcción. En el 2016, se realizaron fuertes importaciones en el sector de transporte y telecomunicaciones, producto del establecimiento de una nueva empresa de telefonía.

Importaciones de bienes de capital por sector en términos reales

Crecimiento promedio interanual (porcentaje)



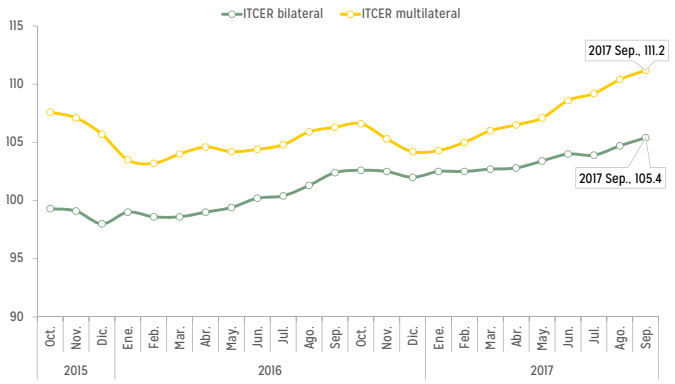
Fuente: BCN.

Se aprecia que si bien las importaciones se han venido desacelerando, en los datos correspondientes a los últimos meses disponibles del 2017, se nota que éstas se han estabilizado y que posiblemente saltarán a campo positivo, como se verá en el capítulo de proyecciones de este Informe.

Tipo de cambio real

Según los datos de la Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano (SECMCA), el tipo de cambio multilateral mantuvo una tendencia hacia el alza, reflejando la depreciación observada desde inicios de 2017, después de un período de relativa estabilidad en 2016. Asimismo, el tipo de cambio bilateral con EE. UU. presentó una ligera aceleración desde la segunda mitad del presente año, después de la estabilidad observada desde mediados de 2016. La depreciación del tipo de cambio real, multilateral y bilateral, ha ayudado con la mejora de las exportaciones observada durante el presente año.

Gráfico 28: Índice de tipo de cambio real
Puntaje



Fuente: SECMCA.

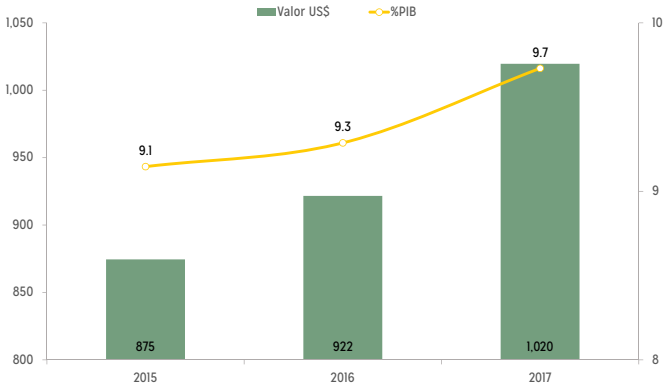
Otros componentes del sector externo

Remesas

A septiembre de 2017, las remesas alcanzaron un monto de US$1,020 millones, representando un crecimiento de 10.6 por ciento en comparación al mismo período de 2016. Como porcentaje del PIB, también presentaron un crecimiento al representar el 9.7 por ciento del producto a este período, lo cual significa un incremento de 0.4 puntos porcentuales.

De acuerdo con el último informe de remesas del BCN (2017), al segundo trimestre de 2017 los principales emisores de remesas hacia Nicaragua fueron EE. UU. (56.0%), Costa Rica (20.2%), España (9.6%), Panamá (5.9%) y El Salvador (1.0%).

Gráfico 29: Remesas familiares
Millones de dólares y porcentaje de PIB, enero-septiembre de cada año



Fuente: BCN.

Las remesas y el consumo: resultados de un estudio del FMI

Según el informe de la economía mundial del FMI de octubre pasado, en el mundo la cantidad de personas viviendo fuera de su país de nacimiento ha aumentado en un 60 por ciento desde 1990. Las remesas se han quintuplicado en el mismo período y supera en tres veces el monto de la ayuda oficial al desarrollo. Como proporción de la producción nacional, el informe del FMI indica que los países centroamericanos, exceptuando Costa Rica, se ubican en la categoría que más reciben remesas.

Las remesas, según el informe del FMI, ayudan a "suavizar" el consumo de los hogares. En un escenario donde existen imperfecciones en los mercados financieros, como es el contexto de Nicaragua, los hogares no pueden tan fácilmente recurrir a las instituciones crediticias en caso de enfrentar shocks económicos. Además de las imperfecciones de mercado que reducen el acceso al crédito, las instituciones financieras tienden a reducir el crédito en tiempos difíciles. Las remesas ayudan a enfrentar esos efectos.

Remesas en términos reales
Millones de dólares, septiembre de cada año

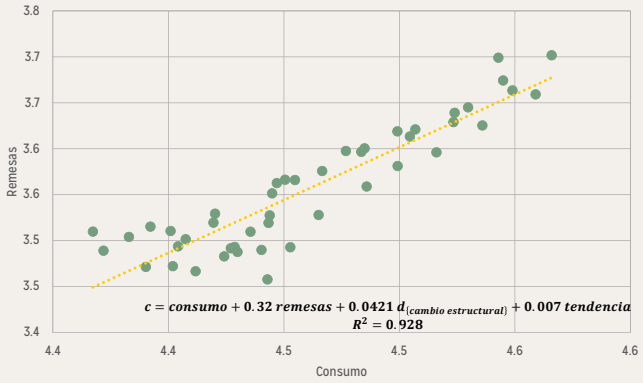


Fuente: BCN.

Debido a que la fuente de las remesas es externa, tienden a estar menos relacionadas con el PIB doméstico que otras fuentes de financiamiento. El informe del FMI, utilizando una muestra de países en el mundo, logra demostrar que efectivamente las remesas suavizan el consumo por lo tanto ayudan a distribuir el riesgo. Se calcula que las remesas pueden suavizar hasta un 27 por ciento de la variación del consumo de los hogares. En otras palabras, en países donde las remesas son importantes, una caída de un dólar en los ingresos provoca una caída en el consumo de 63 centavos. Los efectos de la suavización del consumo son proporcionalmente mayores en aquellos países como Nicaragua, cuya proporción de las remesas al PIB es alrededor del 10 por ciento. La suavización en el consumo es mayor en países que más sufren variaciones en los precios internacionales de las materias primas que exportan. Por último, si el país emisor de las remesas no depende de las materias primas, como es el caso del principal emisor para Nicaragua (Estados Unidos) el efecto suavizador del consumo aumenta aún más.

De acuerdo con estimaciones elaboradas por FUNIDES, la elasticidad del consumo con relación a las remesas es alrededor del 30 por ciento, es decir, un aumento de las remesas del 100 por ciento, se traduce en un incremento del consumo en 30 por ciento.

Relación consumo y remesas en términos reales
Logaritmo natural, I trim. 2010 - II trim. 2017

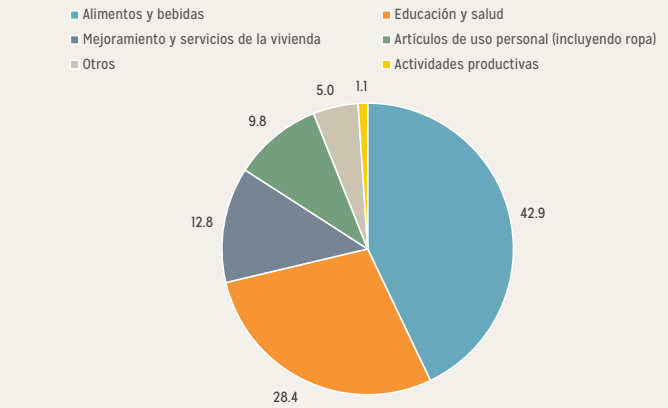


Fuente: FUNIDES con datos de BCN.

El fuerte impacto de las remesas sobre el consumo también se visualiza en el uso que hacen de estas los hogares nicaragüenses. De acuerdo con la Encuesta de Hogares sobre la Medición del Nivel de Vida 2014 (INIDE, 2016), la mayoría de los hogares utilizan las remesas para comprar bienes de consumo (alimentos, servicios básicos y artículos personales), mientras que un menor porcentaje las utilizan para invertir en actividades productivas.

Principal uso de las remesas del exterior en los hogares

Porcentaje de hogares

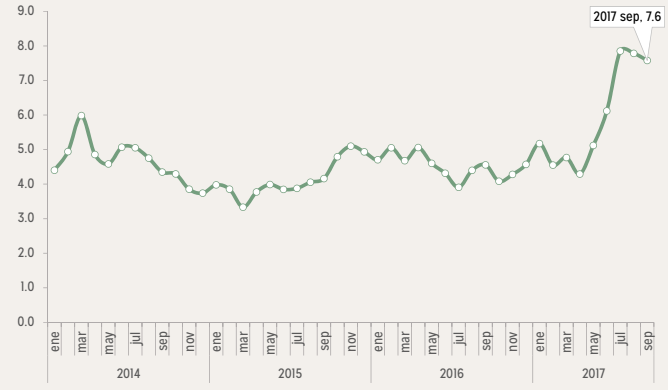


Fuente: FUNIDES con datos de EMNV2014 (INIDE, 2016).

La creciente aceleración de las remesas es el resultado del crecimiento de la actividad económica en los Estados Unidos y, según algunos analistas, producto de expectativas de cambios de políticas relacionadas a estas transferencias por parte de las autoridades norteamericanas. En cualquier caso, la aceleración de las remesas es un elemento amortiguador de la desaceleración del consumo nacional que se ha experimentado en el 2017.

Remesas en términos reales

Crecimiento promedio interanual (porcentaje)



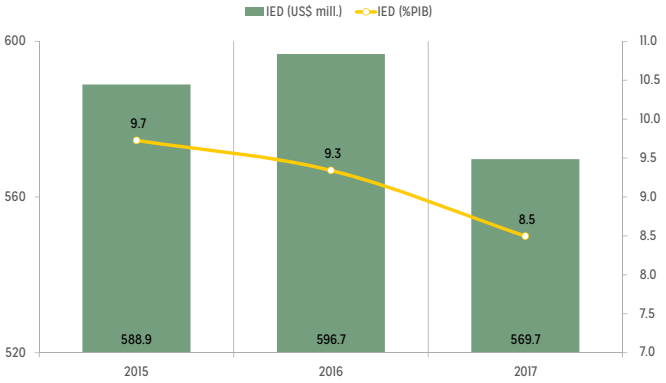
Fuente: BCN.

Inversión extranjera directa

La inversión extranjera directa (IED) al segundo trimestre de 2017 fue de US$569.7 millones, lo cual representó una reducción de 4.5 por ciento en comparación al mismo período de 2016. De igual forma, como porcentaje del PIB, la IED tuvo una reducción de 0.8 puntos porcentuales.

Gráfico 30: Inversión extranjera directa

Millones de dólares y porcentaje de PIB, II trimestre 2017



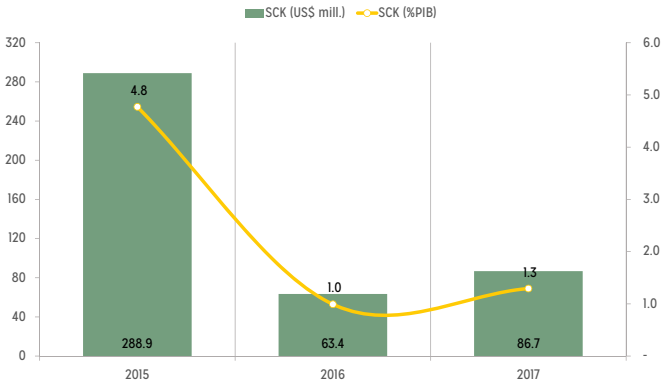
Fuente: BCN.

Cuenta de capital

El saldo de la cuenta de capital (SCK) fue de US$86.7 millones al segundo trimestre de 2017, significando un crecimiento de 36.8 por ciento en comparación al mismo trimestre del año pasado. Esta cuenta está conformada por las donaciones y condonaciones de deuda realizadas a nacionales por extranjeros.

Gráfico 31: Saldo de cuenta capital

Millones de dólares y porcentaje de PIB, II trimestre 2017



Fuente: BCN.

2.3 Sector fiscal

El Sector Público Consolidado (SPC) y el Gobierno Central (GC) presentaron una desaceleración en sus gastos e ingresos entre enero y agosto de 2017, en comparación al mismo período de 2016. Este menor crecimiento fue resultado del menor gasto corriente y de la contracción de la inversión. De igual forma, los ingresos se desaceleraron

por el menor ritmo de crecimiento de los ingresos tributarios.

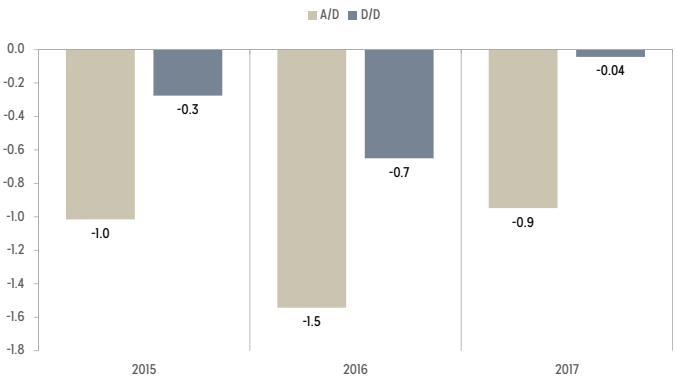
De acuerdo con los datos al segundo trimestre 2017, el Gobierno Central implementó una política fiscal restrictiva en dicho período, lo cual se refleja en la menor inversión realizada y en la disminución del ritmo de crecimiento de ciertas partidas del gasto corriente, como se explica a continuación.

Sector público consolidado

El Sector Público Consolidado presentó un déficit antes de donaciones de C$2,654 millones (0.9% del PIB) y se mantuvo en equilibrio después de donaciones (-0.04% del PIB), entre enero y agosto de 2017.

En 2017, el déficit antes de donaciones fue de C$1,242 millones menor al observado durante el mismo período de 2016, lo cual significó una reducción de 31.9 por ciento. Asimismo, el balance después de donaciones fue de C$124.1 millones en 2017, siendo menor en 92.4 por ciento con relación al mismo período de 2016.

Gráfico 32: Balance del SPC antes y después de donaciones
Porcentaje de PIB , enero-agosto de cada año



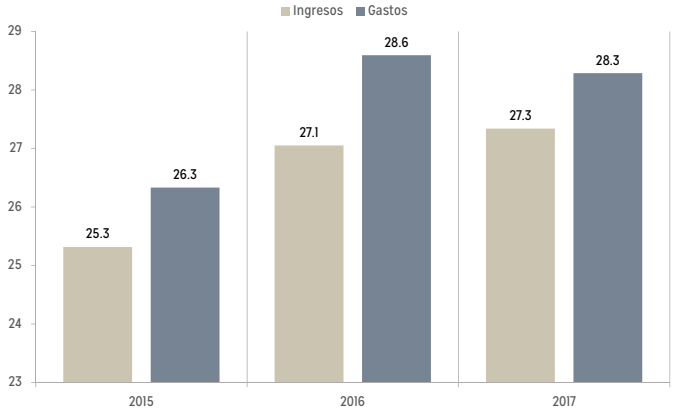
Fuente: BCN.
A/D: Antes de donaciones; D/D: Después de donaciones.

A agosto de 2017, el ingreso del SPC ascendió a C$76,523 millones, representando un aumento de 12.1 por ciento en comparación al mismo período de 2016. El aumento de los ingresos del SPC fue resultado del crecimiento de los ingresos del sector público no financiero (SPNF), los cuales registraron un crecimiento de 12.0 por ciento.

Por su parte, el gasto del SPC fue de C$79,176 millones en el período antes mencionado, significando un aumento de 9.7 por ciento con relación al mismo período del año anterior. A pesar de su crecimiento, el gasto del SPC registró una desaceleración con respecto a 2016, cuando a este período había registrado una tasa de crecimiento de alrededor del 18.0 por ciento.

El ingreso del SPC representó el 27.3 por ciento del PIB[1], siendo un leve aumento con relación a lo registrado el año pasado. Por su parte, el gasto del SPC fue del 28.3 por ciento del PIB, siendo un menor porcentaje al reportado al mismo período de 2016.

Gráfico 33: Ingresos y gastos del SPC
Porcentaje de PIB , enero-agosto de cada año



Fuente: BCN.

A agosto de 2017, el gasto corriente del SPC fue de C$61,502 millones, registrando un crecimiento de 11.6 por ciento en comparación al mismo período de 2016. Este crecimiento es explicado por el aumento del gasto en compra de bienes y servicios (27.5%), remuneraciones a empleados (10.2%) y prestaciones sociales (15.1%).

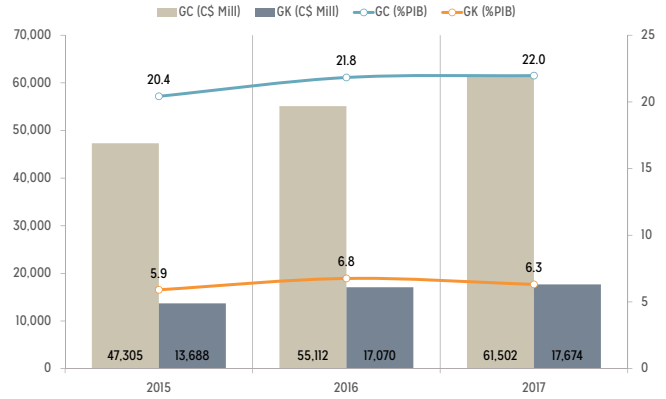
Asimismo, el gasto de capital fue C$17,674 millones a agosto de 2017, significando un incremento de 3.5 por ciento con relación al mismo período del año anterior; este aumento es explicado por el crecimiento de las transferencias de capital (6.57%), que fue parcialmente contrarrestado por la contracción de la adquisición neta de activos no financieros del SPC (-4.3%).

1 El PIB del 2017 fue tomado de las proyecciones realizadas para dicho año en el Programa Económico Financiero (PEF) elaborado por el BCN y el MHCP.

A pesar del crecimiento en el gasto corriente y de capital entre enero y agosto del 2017, estos presentaron una desaceleración con relación al crecimiento observado durante el mismo período de 2016, cuando registraron tasa de 16.5 y 24.7 por ciento, respectivamente.

Gráfico 34: Gastos del SPC

Millones de córdobas y porcentaje de PIB, enero-agosto de cada año



Fuente: BCN.

Gobierno Central

Durante el segundo trimestre de 2017, el Gobierno Central presentó una política fiscal restrictiva de acuerdo con el indicador de impulso fiscal (IIF). El gasto del GC ha tenido una desaceleración de 10.8 puntos porcentuales, producto de la contracción en la inversión del GC y de las menores compras de bienes y servicios, lo cual ha resultado en una reducción de su peso en el PIB.

Cuadro 2: Indicador de Impulso Fiscal (IIF) del Gobierno Central

II trimestre de cada año

	Balance primario efectivo	Balance primario estructural	IIF
	porcentaje del PIB		
2013	0.4	0.7	-1.7
2014	-1.5	-1.1	-1.8
2015	0.4	1.1	2.2
2016	-1.3	-0.9	-2.1
2017	-0.3	0.1	1.0

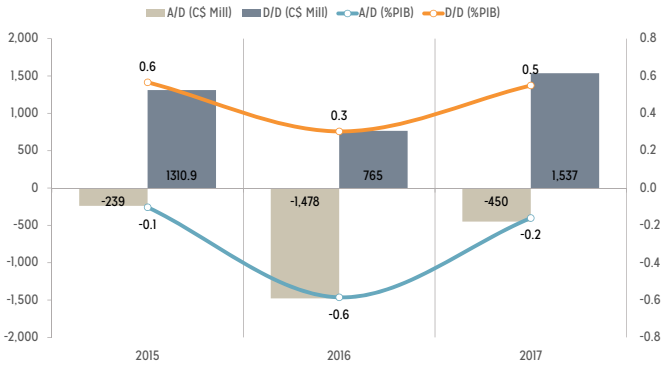
Fuente: BCN y FUNIDES.

El balance del GC a agosto de 2017 presentó un déficit antes de donaciones de C$450 millones, lo cual significó una contracción de 70.0 por ciento del mismo con relación a 2016. Este déficit representó el 0.2 por ciento del PIB de dicho período. Por su parte, el balance después de donaciones tuvo un superávit de C$1,537 millones, duplicando el registrado el año pasado durante el mismo periodo; el superávit representó el 0.5 por ciento del PIB de dicho período.

El menor déficit antes de donaciones y el mayor superávit después de donaciones es explicado por la desaceleración del gasto, cuya tasa disminuyó de 18.5 por ciento en 2016 a 7.7 por ciento en 2017; y el aumento de los ingresos (10.2%) del GC durante el período antes mencionado.

Gráfico 35: Balance del Gobierno Central

Millones de córdobas y porcentaje de PIB, enero-agosto de cada año

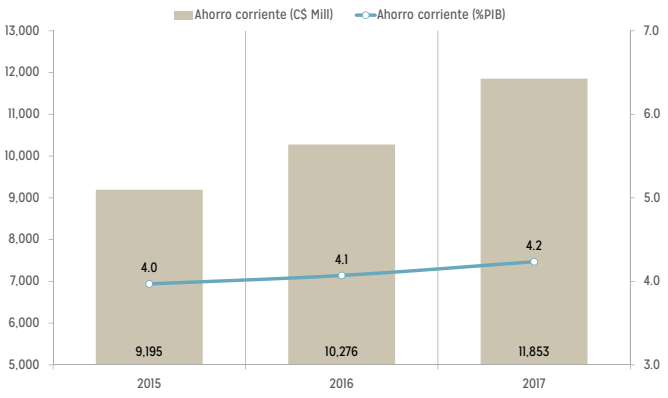


Fuente: BCN.
A/D: Antes de donaciones; D/D: Después de donaciones.

El ahorro corriente del GC fue de C$11,853 millones a agosto de 2017, representando el 4.2 por ciento del PIB de dicho período, lo cual significó un crecimiento de 15.3 por ciento con relación al mismo período de 2016. El aumento del ahorro corriente fue explicado por la desaceleración del gasto corriente, el cual registró una disminución de 7.9 puntos porcentuales entre ambos períodos.

Gráfico 36: Ahorro corriente del Gobierno Central

Millones de córdobas y porcentaje de PIB, enero-agosto de cada año

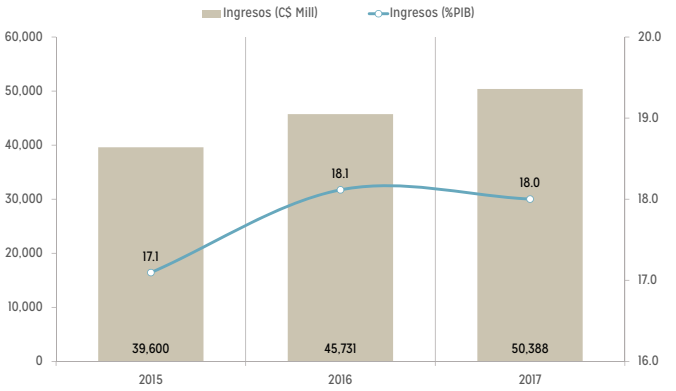


Fuente: BCN.

Los ingresos del GC fueron de C$50,388 millones entre enero y agosto de 2017, en comparación a los C$45,731 millones registrados en el mismo período de 2016. Esto representó un crecimiento de 10.2 por ciento entre ambos períodos, lo cual significó una desaceleración con respecto a la tasa observada en el mismo período de 2016, cuando tuvo una tasa de 15.5 por ciento.

Este crecimiento fue explicado principalmente por el incremento de los ingresos tributarios, y en menor medida por el aumento de otros ingresos percibidos por el GC.

Gráfico 37: Ingresos del Gobierno Central
Millones de córdobas y porcentaje de PIB, enero-agosto de cada año

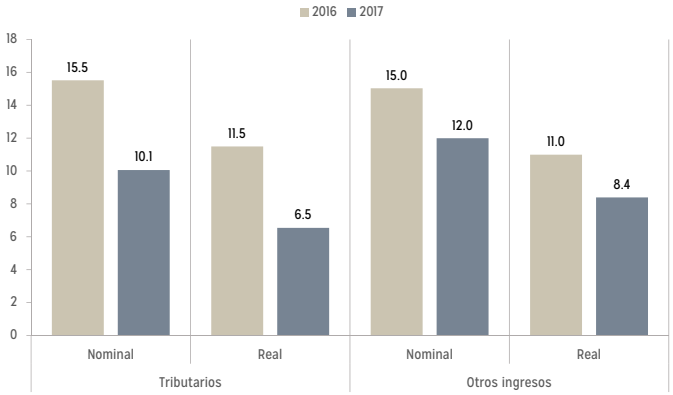


Fuente: BCN.

A pesar de que el crecimiento en los ingresos tributarios y no tributarios aportaron al incremento de los ingresos del GC, ambas partidas presentaron una desaceleración en términos nominales y reales en 2017 en comparación con 2016.

Los ingresos tributarios, en términos nominales, tuvieron un crecimiento de 10.1 por ciento en 2017; lo cual representó una desaceleración de 5.4 puntos porcentuales con relación a lo observado durante 2016. De igual forma, los ingresos tributarios en términos reales tuvieron una desaceleración de 5.0 puntos porcentuales; mientras en 2016 estos tuvieron un crecimiento de 11.5 por ciento, en 2017 solamente crecieron en 6.5 por ciento.

Gráfico 38: Ingresos del Gobierno Central
Crecimiento interanual (porcentaje), enero-agosto de cada año

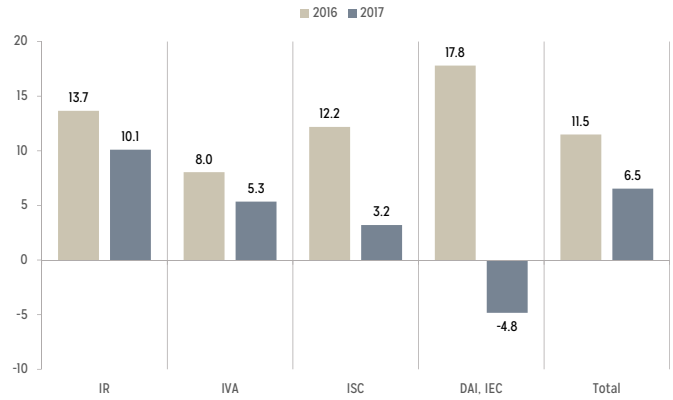


Fuente: BCN.

La desaceleración de los ingresos tributarios observada entre enero y agosto de 2017 en términos reales, es explicada por el menor crecimiento registrado en todos los impuestos, especialmente en el impuesto sobre la renta (IR) y el impuesto al valor agregado (IVA). El IR registró un crecimiento de 10.1 por ciento, 3.6 puntos porcentuales menos al observado al mismo período del año anterior; de igual forma, el IVA tuvo un incremento de 5.3 por ciento, 2.7 puntos porcentuales inferior al registrado en el período de 2016. Asimismo, el impuesto selectivo al consumo (ISC) se desaceleró al pasar de 12.2 por ciento en 2016 a 3.2 por ciento a 2017, sin embargo, a pesar de su importante desaceleración no tuvo un impacto importante sobre la recaudación total.

Por su parte, la recaudación tributaria de los impuestos de comercio exterior tuvo una contracción de 4.8 por ciento, debido a la importante desaceleración observada en las importaciones durante 2017 con relación a 2016, lo que ha afectado la recaudación de este tipo de tributos.

Gráfico 39: Impuestos del Gobierno Central en términos reales
Crecimiento interanual (porcentaje), enero-agosto de cada año

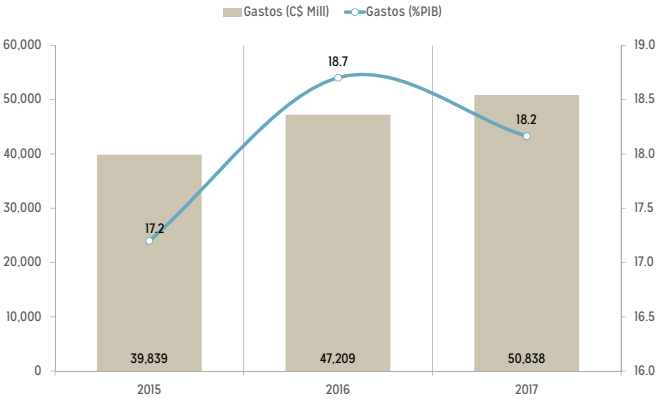


Fuente: BCN.

Entre enero y agosto de 2017, la erogación total del GC fue de C$50,838 millones, representando un crecimiento de 7.7 por ciento con relación a 2016. A pesar de este crecimiento, el gasto total del GC tuvo una desaceleración con respecto al mismo período de 2016, cuando registró un crecimiento de 18.5 por ciento; esta menor tasa fue resultado de la contracción de la inversión del GC durante 2017.

Asimismo, esta desaceleración también se refleja en el menor peso que la erogación total tiene como porcentaje del PIB, pasando de representar el 18.7 por ciento del PIB en 2016 a 18.2 por ciento en 2017.

Gráfico 40: Gastos del Gobierno Central
Millones de córdobas y porcentaje de PIB, enero-agosto de cada año

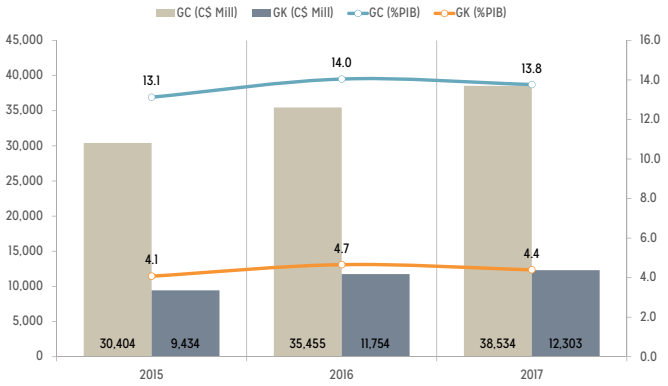


Fuente: BCN.

El gasto corriente del GC fue de C$38,534 millones, equivalentes al 13.8 por ciento del PIB, y representando un crecimiento de 8.7 por ciento con relación al período comprendido entre enero y agosto de 2017. Al igual que erogación total, el gasto corriente presentó un crecimiento menor en 7.9 puntos porcentuales a la tasa observada en el mismo período de 2016. La desaceleración fue resultado del menor crecimiento de compras de bienes y servicios, otros gastos y prestaciones sociales.

Asimismo, el GC registró un gasto de capital de C$12,303 millones, equivalentes al 4.4 por ciento del PIB, y significando un incremento de 4.7 por ciento entre enero y agosto de 2017 en relación al 2016. Esta partida también tuvo una importante desaceleración, ya que, en el mismo período del año anterior esta partida tuvo un crecimiento de 24.6 por ciento. La menor tasa fue resultado de la contracción de la inversión del GC (-8.5%).

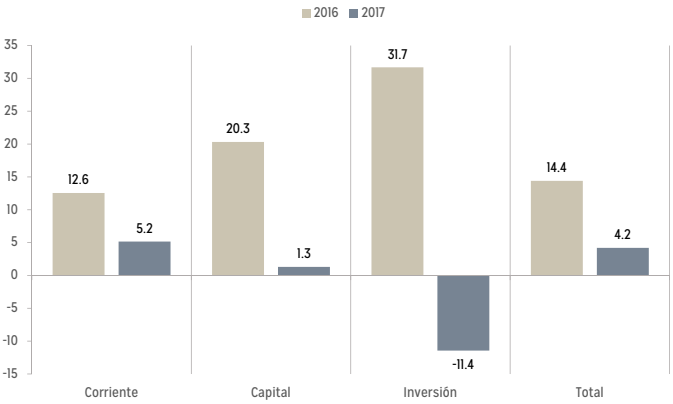
Gráfico 41: Gasto corriente y de capital del Gobierno Central
Millones de córdobas y porcentaje de PIB, enero-agosto de cada año



Fuente: BCN.

En términos reales, el gasto total del GC tuvo un crecimiento de 4.2 por ciento a agosto de 2017 en comparación al mismo período de 2016. Esto representó una desaceleración de 10.2 puntos porcentuales con respecto a la tasa observada durante 2016, como resultado de la desaceleración del gasto corriente y de capital, este último afectado por la contracción de la inversión pública. De acuerdo con el BCN (2017), durante el primer semestre de 2017 la inversión pública se contrajo debido a la menor ejecución de obras y construcciones.

Gráfico 42: Gasto del Gobierno Central en términos reales
Crecimiento interanual (porcentaje), enero-agosto de cada año

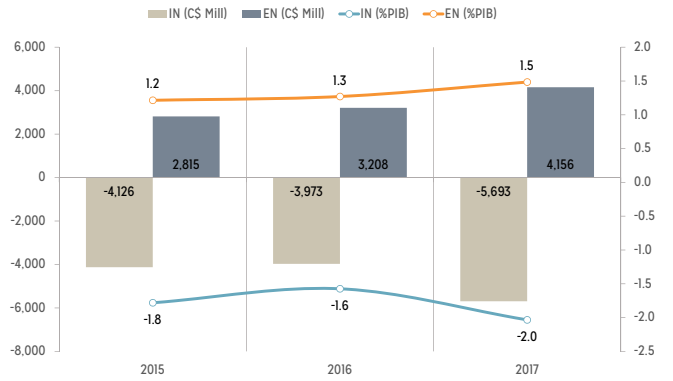


Fuente: BCN.

A agosto de 2017, el financiamiento externo neto registró un monto de C$4,156 millones, el cual significó un crecimiento de 29.6 por ciento en comparación a lo observado al mismo período de 2016. Según el BCN (2017), durante el primer semestre de 2017 el financiamiento externo del GC fue dirigido a la realización de obras de infraestructura.

Por su parte, el financiamiento interno neto registró un monto negativo de C$5,693 millones, representando un aumento de 29.6 por ciento al observado durante 2016, el cual fue resultado de una mayor colocación de Bonos de la República y amortizaciones de deuda interna.

Gráfico 43: Financiamiento del Gobierno Central
Millones de córdobas y porcentaje de PIB, enero-agosto de cada año



Fuente: BCN.
IN: Interno neto; EN: Externo neto.

Resto del sector público consolidado

El resto del sector público consolidado, conformado por el Instituto Nicaragüense de Seguridad Social (INSS), la Alcaldía de Managua (ALMA), las empresas públicas y el BCN, registró un déficit antes de donaciones de C$2,204 millones entre enero y agosto de 2017. Este déficit es equivalente al 0.8 por ciento del producto, y representa una reducción de 8.9 por ciento a lo observado en el mismo período del año anterior.

La reducción del déficit fue resultado del menor crecimiento de los gastos, ya que la tasa disminuyó en 6.5 puntos porcentuales en 2017 en comparación a 2016. La desaceleración en el gasto fue resultado principalmente de la desaceleración en el gasto del INSS, el cual pasó de 20.6 por ciento en 2016 a 11.7 por ciento en 2017.

A pesar de la reducción del déficit, los ingresos también han mostrado una desaceleración de 4.9 puntos porcentuales, lo cual es resultado del menor crecimiento de los ingresos de las empresas públicas, donde se destacan la contracción de los ingresos de la Empresa Nacional de Transmisión Eléctrica (ENATREL) y la desaceleración de los ingresos de Empresa Nicaragüense de Acueductos y Alcantarillados (ENACAL).

Cuadro 3: Resto del sector público consolidado

Enero-agosto de cada año

	2015	2016	2017	2015	2016	2017
	Millones de córdobas			Porcentaje de PIB		
Ingresos						
INSS	12,365	14,368	16,124	5.3	5.7	5.8
ALMA	2,327	2,528	3,318	1.0	1.0	1.2
Empresas públicas	4,805	6,106	6,813	2.1	2.4	2.4
ENATREL	1,388	2,169	2,050	0.6	0.9	0.7
ENACAL	1,488	1,884	2,076	0.6	0.7	0.7
ENEL	937	922	1,451	0.4	0.4	0.5
EPN	702	802	929	0.3	0.3	0.3
TELCOR	291	329	306	0.1	0.1	0.1
BCN	341	577	627	0.1	0.2	0.2
Total	19,838	23,579	26,882	8.6	9.3	9.6
Gastos						
INSS	12,310	14,847	16,585	5.3	5.9	5.9
ALMA	1,986	2,250	2,594	0.9	0.9	0.9
Empresas públicas	6,759	7,501	8,801	2.9	3.0	3.1
ENATREL	2,042	2,376	2,846	0.9	0.9	1.0
ENACAL	2,258	3,081	3,177	1.0	1.2	1.1
ENEL	1,290	988	1,668	0.6	0.4	0.6
EPN	813	771	830	0.4	0.3	0.3
TELCOR	356	283	279	0.2	0.1	0.1
BCN	897	1,400	1,105	0.4	0.6	0.4
Total	21,953	25,997	29,085	9.5	10.3	10.4
Balance antes de donaciones						
INSS	55	-478	-461	0.0	-0.2	-0.2
ALMA	340	278	724	0.1	0.1	0.3
Empresas públicas	-1,954	-1,395	-1,988	-0.8	-0.6	-0.7
ENATREL	-654	-208	-795	-0.3	-0.1	-0.3
ENACAL	-769	-1,197	-1,101	-0.3	-0.5	-0.4
ENEL	-354	-67	-217	-0.2	0.0	-0.1
EPN	-111	31	98.6	0.0	0.0	0.0
TELCOR	-66	46	26.5	0.0	0.0	0.0
BCN	-556	-823	-478	-0.2	-0.3	-0.2
Total	-2,114	-2,418	-2,204	-0.9	-1.0	-0.8

Fuente: BCN.

Instituto Nicaragüense de Seguridad Social

Entre enero y agosto de 2017, el INSS registró ingresos de C$16,124 millones, lo cual representó un crecimiento de 12.2 por ciento con relación al mismo período de 2016. El incremento de los ingresos fue resultado del aumento en las contribuciones sociales, las que registraron una tasa de 12.9 por ciento en el período antes mencionado. A pesar del crecimiento de los ingresos del INSS, estos se han desacelerado en comparación al mismo período de 2016, cuando registraron un crecimiento de 16.2 por ciento.

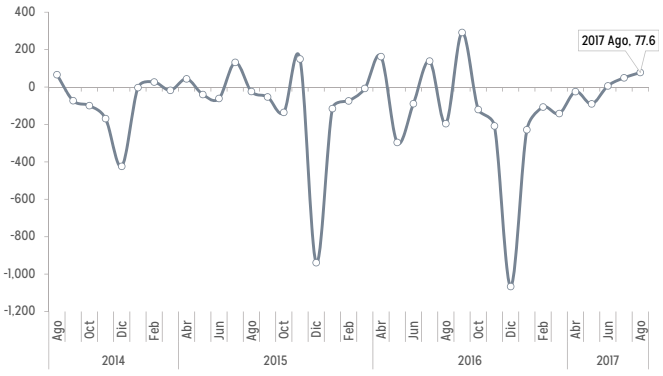
En relación con el gasto, este registró un monto de C$16,585 millones entre enero y agosto de 2017, 11.7 por ciento mayor al observado durante el mismo período del año anterior. Al igual que en la partida del ingreso, el gasto también presentó una desaceleración con relación al registrado durante el mismo período de 2016 cuanto tuvo un crecimiento de 20.6 por ciento; esta desaceleración fue producto de la contracción en la inversión realizada por el instituto (-59.9%).

El mayor crecimiento de los ingresos en comparación con los gastos, resultó en una reducción del déficit registrado entre enero y agosto de 3.7 por ciento.

En agosto de 2017, el INSS tuvo un superávit después de donaciones de C$77.6 millones, lo cual significó una importante mejora con respecto al déficit observado de C$196.0 millones registrado en agosto del año anterior. Este superávit fue resultado del incremento de 14.7 por ciento en los ingresos y que lo gastos permanecieron constantes con relación al mismo mes de 2016.

Gráfico 44: Balance del INSS después de donaciones

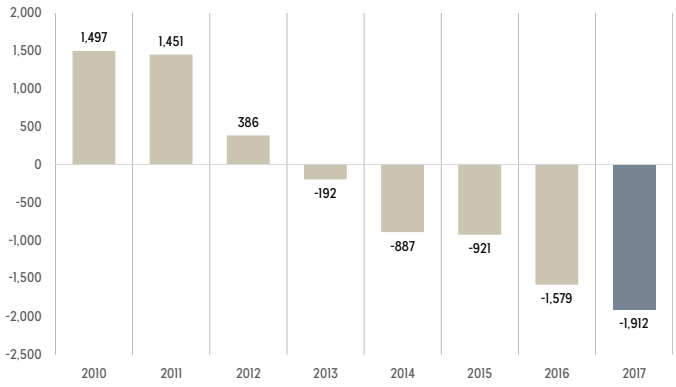
Millones de córdobas



Fuente: BCN.

Debido al reciente superávit en el balance del INSS después de donaciones, se realizó una revisión a las proyecciones del balance para 2017, lo cual resultó en un déficit después de donaciones de C$1,912 millones, representando un incremento de 21.1 por ciento con relación a 2016, y el 0.5 por ciento del PIB de 2017.

Gráfico 45: Balance del INSS después de donaciones
Millones de córdobas



Fuente: FUNIDES con datos de BCN.

Alcaldía de Managua

La ALMA tuvo ingresos por C$3,318 millones entre enero y agosto de 2017, representado un crecimiento de 31.2 por ciento con respecto al mismo período de 2016. El crecimiento de los ingresos es explicado por el aumento de otros ingresos como las transferencias de capital del Gobierno Central e ingresos sobre ventas, los cuales aportaron 22.9 puntos porcentuales al crecimiento observado.

Por su parte, el gasto creció en 15.3 por ciento, llegando a sumar C$2,594 millones a agosto de 2017. El crecimiento del gasto se debió al aumento de la inversión en 14.2 por ciento, que aportaron 9.1 puntos porcentuales al crecimiento total de los gastos totales, producto de la continuación de obras como el estadio de béisbol, paso desnivel Las Piedrecitas y otras obras de mejoramiento vial.

El mayor crecimiento de los ingresos con respecto a los gastos, resultó en un superávit, antes de donaciones, de C$724.0 millones entre enero y agosto de 2017.

Banco Central de Nicaragua

El déficit cuasifiscal del BCN fue de C$478 millones a agosto de 2017, representando una contracción de 41.9 por ciento respecto al observado al mismo mes de 2016. El menor déficit fue producto de la disminución de los gastos en 21.1 por ciento, producto de la reducción de los gastos financieros como el pago de letras del BCN (-36.0%), y de los gastos operativos, principalmente por el menor gasto en la impresión y acuñación de billetes y monedas (-70.9%).

Empresas públicas

En su conjunto las empresas públicas registraron un déficit de C$1,988 millones entre enero y agosto de 2017, lo cual significó un aumento de 42.6 por ciento con relación al mismo período de 2016.

La empresa pública con mayor déficit fue ENACAL, que presentó un déficit de C$1,101 millones, esto debido al gasto de la institución, que a pesar de haber tenido un menor crecimiento que los ingresos, representan 1.5 veces los ingresos en dicho período. Otra empresa que tuvo un importante déficit fue ENATREL (C$795 millones), producto de la contracción en los ingresos (-5.5%) y el aumento en los gastos (19.7%).

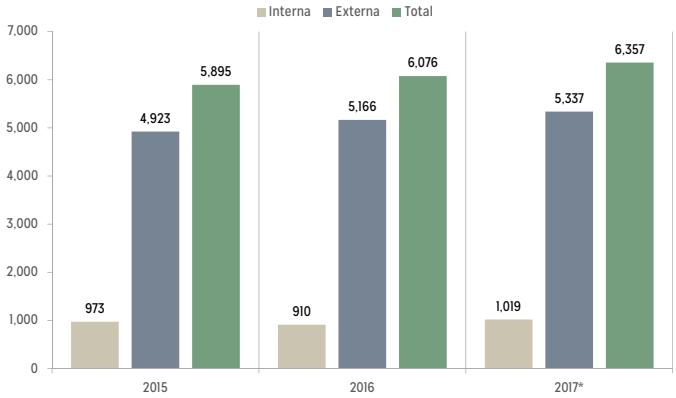
Por otra parte, empresas públicas como la Empresa Portuaria Nacional (EPN) y el Instituto Nicaragüense de Telecomunicaciones y Correos (TELCOR) registraron superávit en sus balances antes de donaciones de C$98.6 millones y C$26.5 millones, respectivamente. Los superávits de estas empresas públicas fueron insuficientes para compensar los déficits observados en las restantes.

Deuda Pública

A agosto de 2017, la deuda pública total fue de US$6,357 millones, de los cuales US$5,337 millones corresponden a deuda externa (84.0%), y los restantes US$1,019 millones son de deuda interna (16.0%). A este mes la deuda pública total representó el 45.5 por ciento del PIB de 2017.

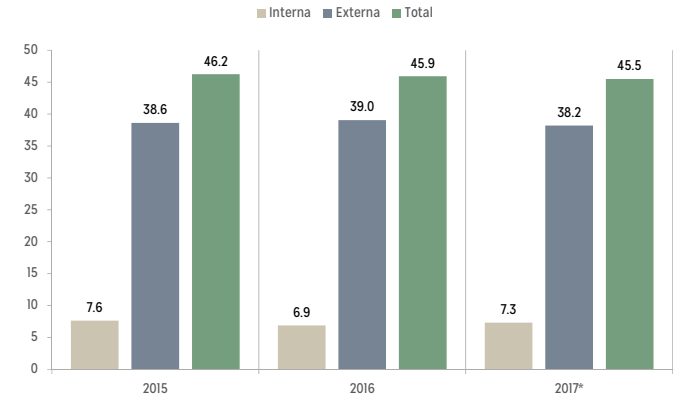
La deuda total aumentó en 4.6 por ciento a agosto de 2017 con respecto a su valor de cierre de 2016, resultado del crecimiento de la deuda externa en 3.3 por ciento (US$171 millones), y de 12.0 por ciento de la deuda interna (US$109 millones).

Gráfico 46: Saldos de deuda pública
Millones de dólares



Fuente: BCN.
*Valor a agosto.

Gráfico 47: Saldos de deuda pública
Porcentaje de PIB



Fuente: BCN.
*Valor a agosto.

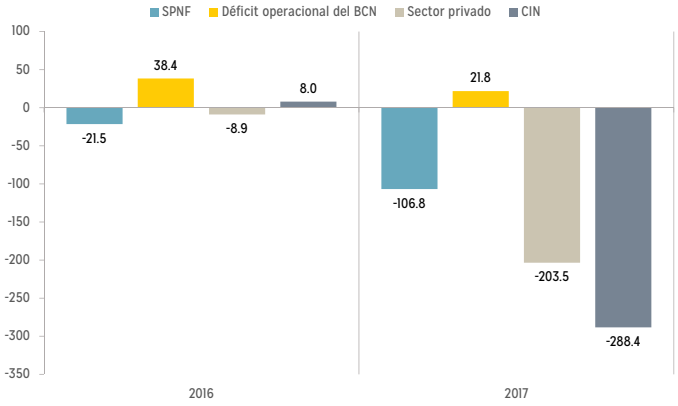
2.4 Política crediticia y reservas internacionales

Entre el 1 de enero y el 14 de noviembre de 2017, el crédito interno neto (CIN) del BCN tuvo una reducción de US$288.4 millones, mientras que en el mismo período de 2016 este aumentó en US$8.0 millones.

El menor CIN es resultado de la disminución de US$203.5 millones del crédito del BCN con relación al sistema financiero privado, como resultado del incremento en la colocación de letras del BCN (US$110.2 millones) y del aumento del encaje efectivo del sistema financiero nacional (US$60.3 millones).

De igual forma, se observa una contracción de US$106.8 millones en el crédito del BCN con respecto al sistema público no financiero (SPNF), por un incremento de los depósitos del GC en US$98.2 millones, principalmente en moneda extranjera.

Gráfico 48: Crédito interno neto (CIN) del BCN
Flujos acumulados en millones de dólares al 14 de noviembre

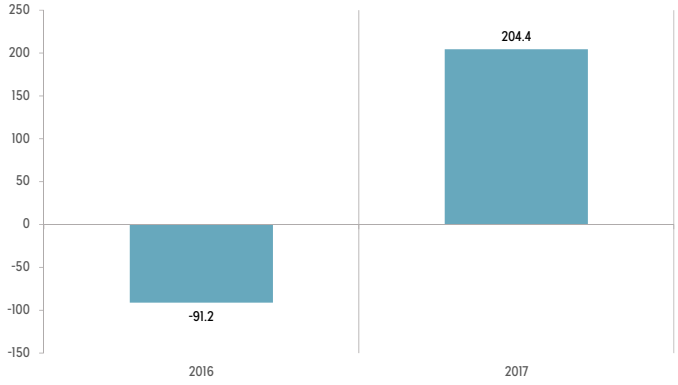


Fuente: BCN.

Al 14 de noviembre de 2017, las reservas internacionales netas ajustadas (RINA) registraron un incremento de US$204.4 millones con respecto al cierre de 2016. Esto representó una importante mejora con respecto a al mismo período de 2016, cuando tuvo una reducción de US$91.2 millones.

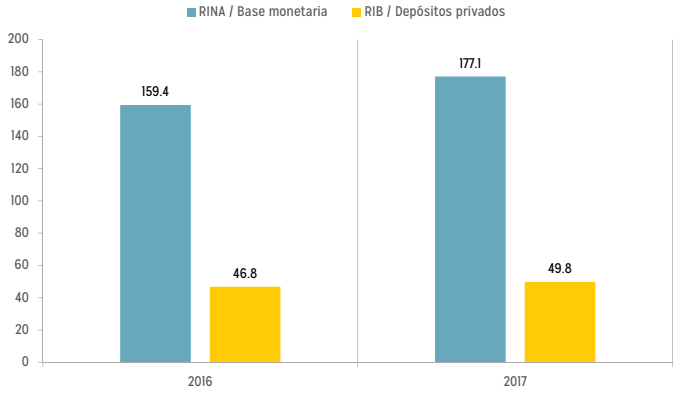
El aumento de las reservas mejoró la cobertura que tienen con relación a la base monetaria y a los depósitos privados, llegando a representar el 1.77 veces el primero y 0.5 veces el segundo en el período antes mencionado.

Gráfico 49: Reservas internacionales netas ajustadas (RINA)
Flujos en millones de dólares al 14 de noviembre



Fuente: BCN.

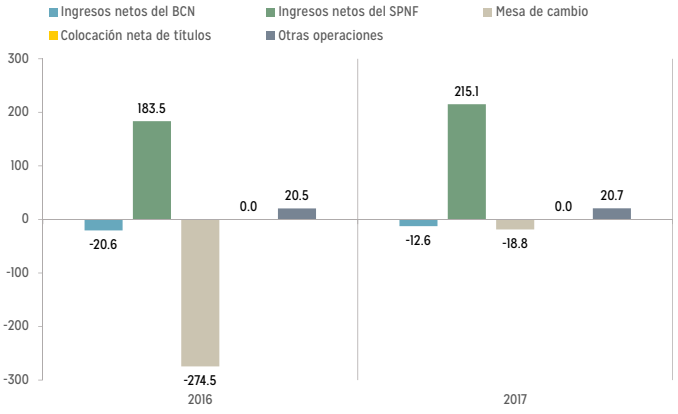
Gráfico 50: Reservas internacionales
Cobertura respecto a la base monetaria y los depósitos privados al 14 de noviembre (porcentaje)



Fuente: BCN.

La mejora en las reservas puede ser explicado por dos enfoques no excluyentes entre sí: El primero se relaciona con la caída del CIN, lo cual significa mayores depósitos del SPNF y privados en el BCN, lo cual aumenta el monto de reservas del BCN; mientras el segundo, explica la mejora por la recuperación de las exportaciones, las cuales han mejorado la captación de divisas por parte de los agentes nacionales sin utilizar la mesa de cambio del BCN, lo cual se refleja en la mejora de esta entre 2016 y 2017.

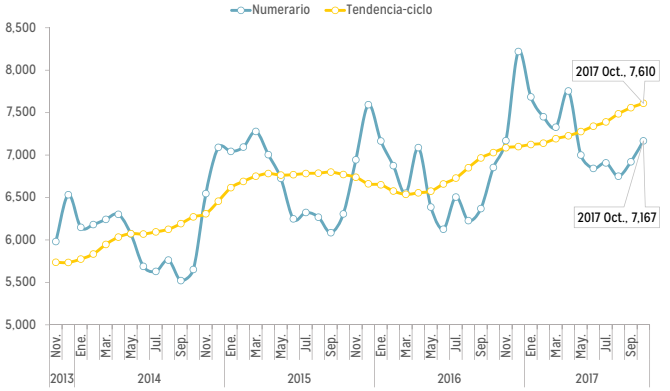
Gráfico 51: Origen de variación de reservas internacionales
Flujos en millones de dólares al 14 de noviembre



Fuente: BCN.

El numerario, en términos reales, fue de C$7,167 millones en octubre de 2017, registrando un incremento promedio anual de 8.1 por ciento, lo cual representó una aceleración en su tasa de crecimiento respecto al año anterior cuando fue de 0.8 por ciento. Es importante resaltar que este agregado monetario ha tenido una importante aceleración en su crecimiento durante la segunda mitad de 2017, como se refleja en su tendencia ciclo.

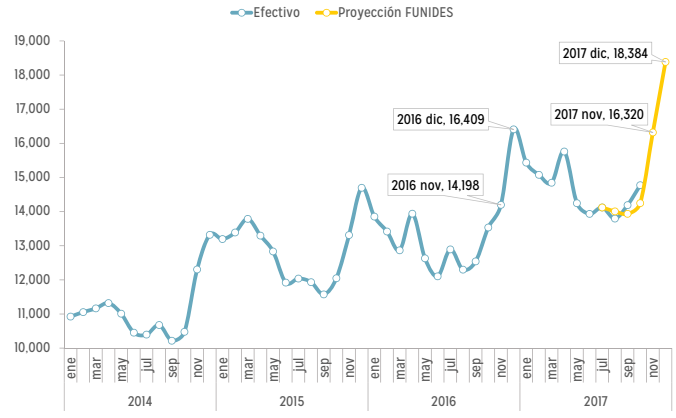
Gráfico 52: Numerario en términos reales
Millones de córdobas de 2006



Fuente: BCN.

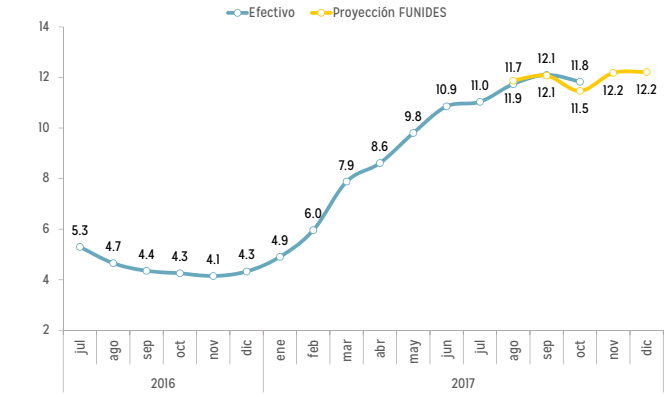
El numerario en términos nominales fue de C$14,774 millones en octubre de 2017, representando un crecimiento promedio interanual de 11.8 por ciento, y significando una aceleración en su crecimiento con relación al mismo mes de 2016 cuando registró una tasa de 4.3 por ciento. FUNIDES proyecta que a diciembre de 2017, el numerario en términos nominales, alcanzará los C$18,384 millones, lo cual representará un aumento promedio interanual de 12.2 por ciento con relación al mismo período de 2016.

Gráfico 53: Numerario
Millones de córdobas



Fuente: FUNIDES con datos de BCN.

Gráfico 54: Numerario
Crecimiento promedio interanual (porcentaje)

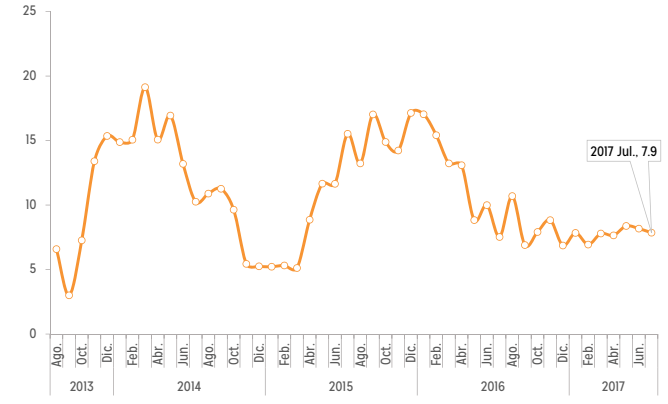


Fuente: FUNIDES con datos de BCN.

2.5 Bancos comerciales y otras sociedades de depósitos

Los depósitos del sector privado, en términos reales, fueron de C$67,782 millones a julio de 2017, representando un crecimiento de 7.9 por ciento con respecto al mismo mes de 2016. Durante 2017, el crecimiento de los depósitos privados se ha estabilizado alrededor del 8.0 por ciento, después de que en 2016 tuvo una importante desaceleración.

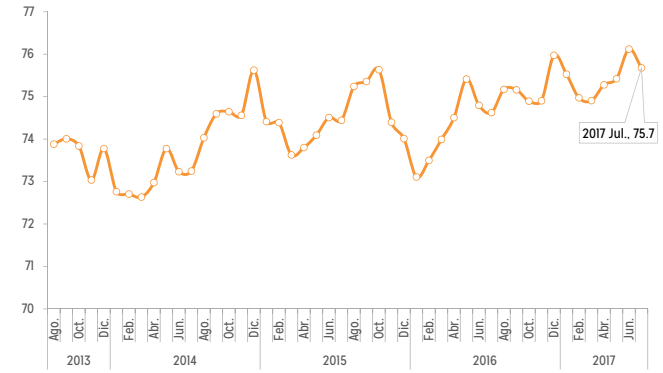
Gráfico 55: Depósitos del sector privado en términos reales
Crecimiento interanual (porcentaje)



Fuente: BCN.

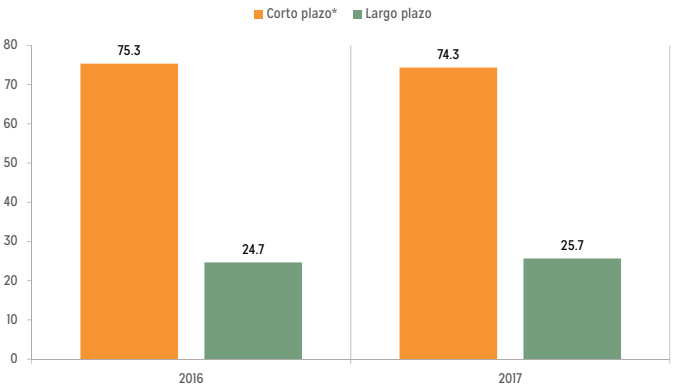
La mayor parte de los depósitos se encuentran en moneda extranjera (75.7%) y son de corto plazo (74.3%), características que se han mantenido estables durante la última década.

Gráfico 56: Depósitos en moneda extranjera
Porcentaje de los depósitos totales



Fuente: BCN.

Gráfico 57: Composición de los depósitos según plazo
Porcentaje del total a julio de cada año

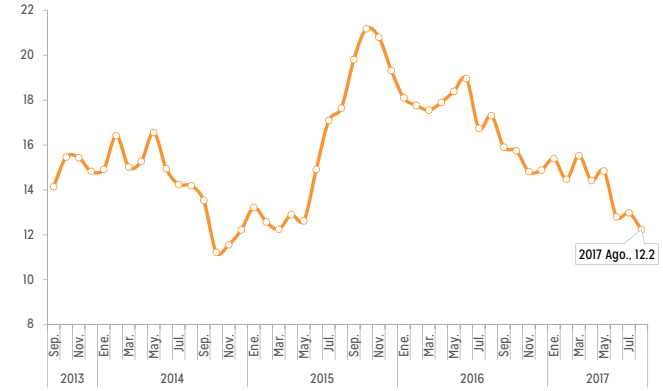


Fuente: BCN.
*Los depósitos de corto plazo incluyen depósitos a la vista y ahorro.

En agosto de 2017, el crédito al sector privado, en términos reales, fue de C$77,428 millones, lo cual representó un crecimiento de 12.2 por ciento con relación al mismo mes del año anterior. El crédito continúa mostrando una desaceleración, cayendo en 2.7 puntos porcentuales en su tasa observada en diciembre de 2016.

La desaceleración del crédito coincide con las menores tasas de crecimiento registradas en el consumo y en la inversión, y variables relacionadas como la importación de bienes duraderos y de capital, de acuerdo con los datos de las cuentas nacionales al segundo trimestre de 2017.

Gráfico 58: Crédito al sector privado en términos reales
Crecimiento interanual (porcentaje)



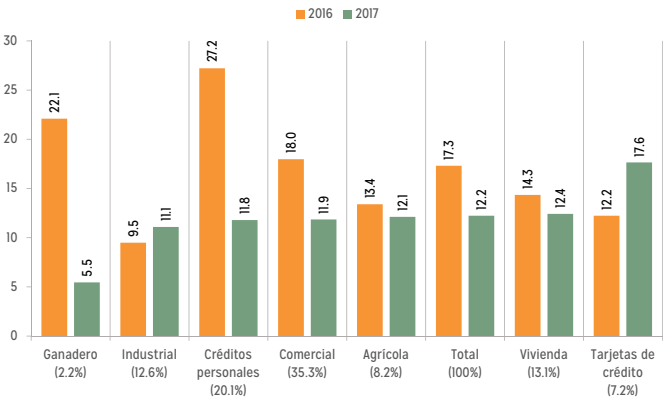
Fuente: BCN.

De las principales carteras de crédito, los créditos comerciales, personales y de vivienda presentaron una disminución en su tasa de crecimiento de 6.1, 15.4 y 1.9 puntos porcentuales, respectivamente. Estas 3 carteras representan el 62.6 por ciento de la cartera de crédito total. De igual forma, carteras de menor peso como los créditos pecuarios y agrícolas presentaron un menor crecimiento en comparación al registrado el año pasado.

La desaceleración en los créditos comerciales y personales refleja el comportamiento que están teniendo el consumo privado y el sector comercio de la economía nacional durante 2017.

Por su parte, las carteras de créditos industriales y de tarjetas de crédito, tuvieron una aceleración en su crecimiento de 1.6 y de 5.4 puntos porcentuales, respectivamente. Ambas carteras representan alrededor del 19.8 por ciento de la cartera total.

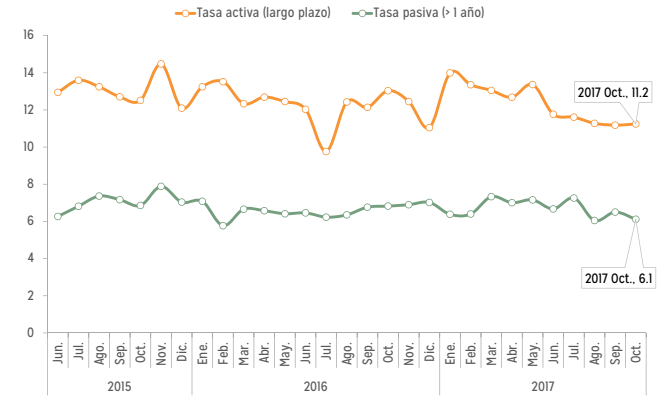
Gráfico 59: Cartera de crédito por sector en términos reales
Crecimiento a agosto de cada año (porcentaje)



Fuente: BCN.

A octubre de 2017, las tasas de interés activas y pasivas en moneda extranjera, en términos reales, se mantuvieron relativamente estables con relación a lo observado durante la segunda mitad del presente año. La estabilidad de las tasas de interés es gracias al aumento de divisas proveniente del incremento de las exportaciones ha sido capturado por el BCN en forma de reservas, por lo cual no ha tenido efectos sobre la economía real.

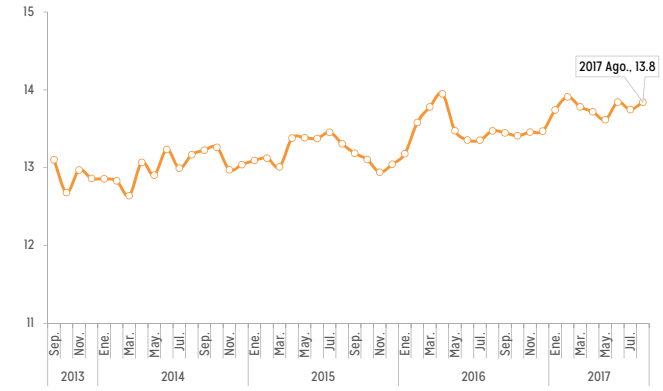
Gráfico 60: Tasas de interés en moneda extranjera en términos reales
Porcentaje



Fuente: BCN.

La capacidad de las sociedades de depósitos para cubrir sus pasivos con capital propio ha mantenido una tenue tendencia hacia el alza, estableciéndose la relación capital-activos en 13.8 por ciento en agosto de 2017. Para mantener esta razón capital pasivos las instituciones financieras han disminuido el ritmo de las colocaciones de crédito en vista de la desaceleración observada en los depósitos.

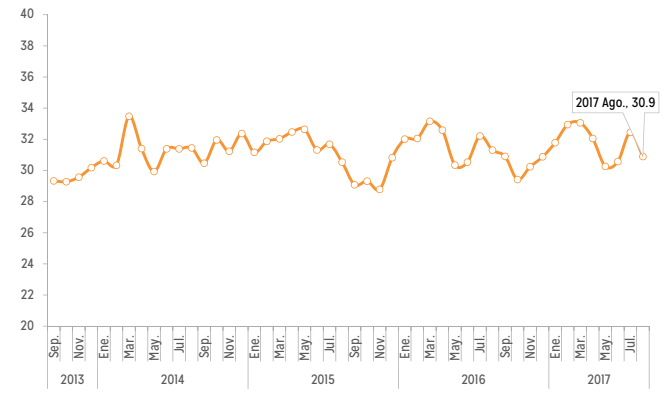
Gráfico 61: Razón capital/activos
Porcentaje



Fuente: BCN.

Por su parte, la liquidez de los bancos, medida por la razón de la disponibilidad de efectivo y sus obligaciones con el público, fue de 30.9 por ciento en agosto de 2017, razón similar a la observada durante el mismo mes del año pasado y conservando su tendencia observada desde mediados de 2014.

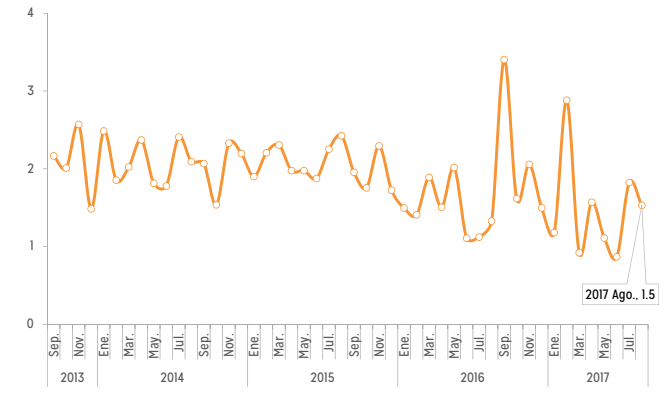
Gráfico 62: Liquidez de los bancos
Porcentaje



Fuente: BCN.

Finalmente, el índice de riesgo país, medido por la diferencia entre las tasas de interés de tres meses en córdobas en Nicaragua y la tasa de interés de los bonos del tesoro de EE. UU., al mismo plazo, continua presentando una leve tendencia hacia el alza registrada desde abril del presente año, sin registrar incrementos bruscos como los observados en septiembre de 2016 y enero de 2017, producidos por la incertidumbre ante la posibilidad de aprobación del Anteproyecto de ley NICA y las expectativas sobre el nuevo período presidencial del presente Gobierno, respectivamente.

Gráfico 63: Riesgo país
Porcentaje



Fuente: BCN.

Anexo I: La generación distribuida en Nicaragua: una oportunidad

Actualmente se está discutiendo la formulación de una normativa técnica que regule la generación distribuida en Nicaragua. La generación distribuida consiste en que personas, tanto naturales como jurídicas, puedan instalar en sus propiedades generadores de energía con el fin de conectarse a la red, utilizar la energía que producen para auto consumo y poder inyectar a la red nacional energía excedente.

La idea es que los generadores distribuidos puedan recibir un pago por dicha energía inyectada a la red. De aplicación normal en muchas partes del mundo desde hace años, Nicaragua hasta ahora cuenta con un marco legal para formalizar la generación distribuida, y se encuentra en un proceso de discusión del reglamento del recientemente aprobado marco legal. Con esta nueva figura los usuarios y consumidores de energía podrán intervenir en el mercado de la energía en sentido bidireccional, es decir ser productores y consumidores (“prosumidores”). Para esto, el Gobierno de Nicaragua ha contado con el apoyo del Banco Interamericano de Desarrollo (BID).

Se espera que, en el mediano plazo, la generación distribuida pueda generar una presión hacia abajo en las tarifas eléctricas por tratarse de un avance técnico, progresivo y democratizador de la industria de la electricidad. Al aumentar considerablemente la generación distribuida, se podría ir sustituyendo energía producida por plantas generadoras poco eficientes, de altos costos o de mucha antigüedad, abriendo espacio a una generación renovable. La generación distribuida permitirá un abastecimiento de la demanda creciente con inversiones privadas que permitirían una mejor relación entre costos fijos y variables, lo cual, hace más eficiente el uso de los recursos.

Producto de la innovación tecnológica, en la última década se han disminuido considerablemente los costos de producción de la energía fotovoltaica, la de mayor potencial en el esquema de generación distribuida. Este tipo de generación, si se logra masificar, podría convertirse en un elemento clave para la reducción de costos y eventualmente de reducción de tarifas de manera indirecta si se dan las condiciones adecuadas. .

Según el IHS Solar Demand Tracker, se espera que, en mercados maduros como Alemania, el costo por kilovatio hora de energía solar sea más barata incluso que la energía comercial. Esta tendencia se acentuará aún más con el desarrollo de nuevas tecnologías de almacenamiento de energía en forma de grandes baterías, que ya están entrando al mercado. Aunque las baterías no son nuevas, las tecnologías más recientes han ayudado a reducir sus costos y mejorar la eficiencia.

La generación distribuida, al "democratizar la generación" en muchos generadores pequeños y medianos, podría representar un acercamiento entre oferta y demanda más eficiente, incidiendo en un plan de expansión nacional más gradual con menores requerimientos de plantas nuevas.

La ausencia de un marco regulatorio ha sido identificada como una barrera importante a la inversión ordenada y planificada en generación distribuida, uno de los temas que fueron abordados en el estudio de energía que realizó FUNIDES en 2016. Un marco legal de generación distribuida que propicie las inversiones ayudaría a establecer condiciones legales y formales (como contratos de compra venta) para que el sistema financiero se motive a financiar más proyectos de este tipo. En la actualidad, proyectos de generación distribuida han invertido bajo un escenario de vacíos legales y dificultades de colocación de garantías bancarias.

FUNIDES recomienda que en la elaboración de la nueva normativa que regirá el desarrollo de la energía distribuida en Nicaragua, se recojan las mejores prácticas de la experiencia latinoamericana y mundial, a la vez que se eviten errores ya conocidos que han generado desincentivos a la inversión. A continuación, algunas recomendaciones generales de lo que debería perseguir una buena normativa:

Por un lado, la normativa debería de facilitar la habilitación de agentes calificados para ser generadores del sistema distribuido. Después de las debidas autorizaciones, certificaciones y análisis de seguridad de la red, que deberán ser expeditas, se debería asegurar la habilitación como generador.

Se deberían considerar esquemas de silencio administrativo por parte del distribuidor que atienda una solicitud de habilitación, solicitud que deberá tener bien definido sus procesos y plazos a cumplirse.

No se deberían establecer costos, licencias o ningún tipo de cobros por el solo hecho de ser habilitado como generador. El distribuidor debería crear una oficina especial para atender debidamente la incorporación de la generación distribuida. Esto último no debería, sin embargo, excluir algunos pagos por el servicio de atención y para cubrir los costos de los estudios que se requieran en el proceso de habilitación. El no recargo de cobros excesivos es particularmente relevante para los potenciales generadores de menor tamaño que no representan un riesgo técnico a la red y que por el contrario les podría generar grandes beneficios.

Por otro lado, está el elemento comercial contenido principalmente en el precio de venta de la energía inyectada. La tarifa deberá de incorporar los beneficios que aporta la generación distribuida, como la regulación del voltaje, la reducción de pérdidas y una mejora entre costos fijos y variables en comparación con grandes centrales de generación. La determinación de una buena tarifa de energía inyectada además será fundamental para incentivar la inversión en energía distribuida, al incrementar las bondades de proyectos de inversión de generación. La determinación del valor exacto de la energía inyectada debería ser discutida en detalle para asegurar que la normativa cumple su función de promover la energía distribuida mediante los incentivos correctos.

Es natural que la tarifa por energía inyectada deberá de tomar en cuenta la tecnología de la generación, por ejemplo, si la energía es despachable en horas punta, de potencia firme u otros elementos de valor comercial relevantes.

Se recomienda la implementación de la facturación neta, es decir que la energía inyectada se descuente de la factura de energía recibida, de manera que directamente se facture la diferencia, con la salvedad que el precio de la energía extraída pueda ser diferente al precio de la energía inyectada por el generador.

La normativa debe considerar el papel fundamental que juega la distribuidora bajo este nuevo esquema. Es indudable que la existencia de la red de distribución es clave para que el sistema de generación distribuida funcione, por ello es esencial reconocer pagos por disponibilidad de redes. Cobros de este tipo existen en sistemas de generación distribuida.

La normativa debería crear mecanismos eficientes e independientes para resolver controversias, que son naturales en mercados tan complejos como son los mercados energéticos. Estos mecanismos o instancias de solución de controversias deben estar incorporados en los contratos que deben firmar entre las partes, con las correspondientes obligaciones y derechos recíprocos.

En términos generales, la existencia de normas y regulaciones claras y modernas ayudarían a reducir la discrecionalidad. La normativa deberá tener elementos de incentivos específicos para el establecimiento de pequeños y medianos parques de generación comunitarios, tales como granjas de generación ubicadas en repartos, colonias y condominios.

En la actualidad existen incentivos a la inversión en el sector, contenidos en la Ley 532 y sus reformas. Es importante considerar la extensión de los beneficios e incentivos, que en la actualidad están vigentes hasta el primero de enero del 2018. Es importante también considerar que los incentivos sean específicos a la generación distribuida.

Otro elemento de reforma, más allá de la normativa de generación distribuida, es la incorporación de la figura de comercializador en el mercado energético nacional. La existencia de esta figura ha ayudado a encontrar oferta y demanda en otros países centroamericanos, que actualmente gozan de costos energéticos más bajos que Nicaragua.

De manera similar se recomienda el fortalecimiento de esquemas competitivos como licitaciones públicas para la incorporación de futuros proyectos de generación en el plan de expansión. Estas y otras propuestas fueron presentadas en el estudio de FUNIDES del 2016.

Existe en la actualidad la capacidad ya instalada de generación distribuida de 20 MW, que representan el 3 por ciento del parque de generación nacional. Es importante que la normativa visibilice a estos inversionistas mediante medidas transitorias, procurando que continúen inyectando mientras se regulariza su situación, sin obstáculos una vez superados los requerimientos técnicos. Un rápido conteo de grandes consumidores industriales hace suponer que la capacidad de generación distribuida podrá aumentarse en el corto plazo en unos 20 MW adicionales a los 20 MW ya existentes.

Anexo II: Impacto económico del cambio climático sobre los países de bajos ingresos

En los últimos 40 años las temperaturas globales han aumentado rápidamente, y si no logramos reducir las emisiones de gases de efecto invernadero, podría ocurrir un calentamiento adicional significativo. Es probable que los eventos extremos, como las sequías, las olas de calor y las inundaciones se vuelvan más frecuentes y que los niveles del mar aumenten. Aunque sigue existiendo incertidumbre en torno a las proyecciones de temperatura, hay un consenso entre los científicos que predicen que, sin medidas adicionales para enfrentar el cambio climático, las temperaturas promedio podrían aumentar en 4 ° C o más a fines del siglo XXI. Únicamente con recortes drásticos a las emisiones actuales se podría limitar el calentamiento a menos de 2 ° C (WEO 2017).

El Fondo Monetario Internacional en su reporte de octubre 2017 sobre las perspectivas de la economía mundial, dedica todo un capítulo a los efectos de los impactos del clima en la actividad económica y a la pregunta de cómo estos impactos pueden ser enfrentados por los países de bajos ingresos. El reporte encuentra que los aumentos de temperatura tienen efectos macroeconómicos desiguales, con consecuencias adversas concentradas en países con climas relativamente cálidos, como la mayoría de los países de bajos ingresos. En estos países, un aumento de la temperatura reduce el producto per cápita, tanto a corto como a mediano plazo (WEO 2017).

Los principales hallazgos del reporte son los siguientes:

- → Ningún país del planeta se ha librado del calentamiento de la superficie de la Tierra, y no se prevé que ningún país se ahorrará más aumentos de temperatura, con los mayores aumentos de temperatura esperados en países con climas relativamente más fríos.

- → La contribución de los países de bajos ingresos a las concentraciones atmosféricas de gases de efecto invernadero es insignificante, tanto en términos absolutos como per cápita.

- → El efecto macroeconómico de los picos de temperatura es desigual en todos los países. El análisis empírico sugiere que el aumento de las temperaturas reduce el producto per cápita en países con temperaturas promedio anuales relativamente altas, como la mayoría de países de bajos ingresos. En estas economías, el efecto es de larga duración y opera a través de varios canales: menor producción agrícola, productividad laboral deprimida en sectores más expuestos a la intemperie, menor acumulación de capital y una peor salud humana.

- → Los datos indican que las economías no han reducido su sensibilidad a la temperatura en los últimos años, lo que apunta a importantes limitaciones de adaptación.

- → La evidencia empírica sugiere que los países con mercados de capital mejor regulados, mayor disponibilidad de infraestructura, tasas de cambio flexibles e instituciones más democráticas se recuperan algo más rápido de los impactos negativos de los choques de temperatura.

- → Las temperaturas más altas limitan el crecimiento en las regiones cálidas de las economías en desarrollo significativamente más que en las regiones cálidas de las economías avanzadas, lo que corrobora la importancia del desarrollo para reducir la vulnerabilidad.

- → El aumento de la temperatura proyectado para 2100 en un escenario de cambio climático no mitigado (pesimista) implica pérdidas económicas significativas para la mayoría de los países de bajos ingresos.

- → Bajo el supuesto de que los choques climáticos tienen efectos permanentes en el nivel del producto per cápita (en lugar de tener efectos en su tasa de crecimiento), las simulaciones del modelo utilizado sugieren que el PIB per cápita de un país representativo de bajos ingresos sería un 9 por ciento menor en 2100 de lo que hubiera sido en ausencia de aumentos de temperatura, con el valor presente de pérdidas de producción que asciende a más del 100 por ciento del PIB actual cuando se descuenta a la tasa ajustada por crecimiento de 1.4 por ciento.

Tomados en conjunto, estos hallazgos forman una imagen preocupante. El aumento de las temperaturas tendría efectos muy desiguales en todo el mundo, y la peor parte de los efectos adversos recaería sobre los países que menos pueden costeárselo. Además, es probable que el cambio climático cree ganadores y perdedores económicos tanto a nivel individual como sectorial, incluso en países donde el efecto podría ser moderado o positivo en promedio. Las políticas nacionales y el desarrollo junto con la inversión en estrategias de adaptación podrían ayudar en cierta medida, pero dadas las limitaciones que enfrentan los países de bajos ingresos, la comunidad internacional debe desempeñar un papel clave en el apoyo a los esfuerzos de estos países para hacer frente al cambio climático (WEO 2017).

Para el caso de Nicaragua, FUNIDES (2017) analizó el cambio proyectado de temperatura, basándose en 25 modelos de circulación general y datos climáticos de referencia de WorldClim. Existe una clara distinción en la magnitud del calentamiento entre el escenario optimista (menos emisiones), con un aumento de hasta 1.4 °C y con el pico de calentamiento alrededor de 2050; y el pesimista (aumento de emisiones), con aumentos de temperatura de 3.5 °C alrededor de 2080.

Considerando que la economía de Nicaragua es predominantemente agropecuaria con alta dependencia de los recursos naturales, los cambios en los patrones de temperatura y precipitación inciden directamente

en la economía. FUNIDES (2015) estimó que el daño de la sequía en el ciclo agrícola 2015/16 (en primera y parte de la postrera) en los principales rubros agrícolas (granos básicos y rubros de agroexportación) fue de US$35 millones. En el caso del sector agropecuario, CEPAL (2010) estima que las pérdidas acumuladas al año 2100 representarían alrededor del 6 al 22 por ciento del PIB del año 2007 y FUNIDES (2017) concluye que el aumento de la temperatura reduce la producción de leche del ganado, con pérdidas que ascienden a montos entre 15 y 30 dólares por mes y por cabeza.

En el caso de Nicaragua también preocupa el aumento en la frecuencia e intensidad de los eventos extremos. Según la base de datos sobre eventos de emergencia (EMDAT 2016), desde 1960 a 2016 en Nicaragua se han producido daños por más de US$3.16 billones (ajustado por inflación) asociados con huracanes e inundaciones. En el índice de riesgo climático 2017 de GERMANWATCH, para el periodo de 1996 a 2015, Nicaragua aparece en cuarto lugar de los países más afectados por eventos extremos con una estimación de pérdidas económicas totales de US$ 234.79 millones, lo que representa el 1.2 por ciento del PIB (GERMANWATCH 2017).

Encuestas FUNIDES

En esta sección se presentan los resultados de las encuestas de confianza del consumidor y del empresario realizadas en septiembre y octubre de este año, respectivamente.

En septiembre de 2017, los consumidores perciben un deterioro de su poder de compra por una mayor afectación de los niveles de precios en la economía de sus hogares. Sin embargo, una mayor proporción afirma que sus ingresos han compensado este aumento en los precios, lo cual se traduce en un momento ideal para hacer compras mayores. También esperan que el próximo año mejore su capacidad de compra y la situación del empleo.

Por su parte, en la encuesta de octubre de 2017, los empresarios encuestados perciben un deterioro de la situación económica del país, de su empresa y en el clima de inversión con relación a lo observado en las encuestas pasadas, lo cual coincide con la desaceleración en el consumo e inversión. Este deterioro está relacionado con la situación del entorno político y el efecto negativo que está teniendo sobre la actividad económica. Se espera que las ventas y factores productivos en sus empresas se mantengan estables en el futuro próximo.

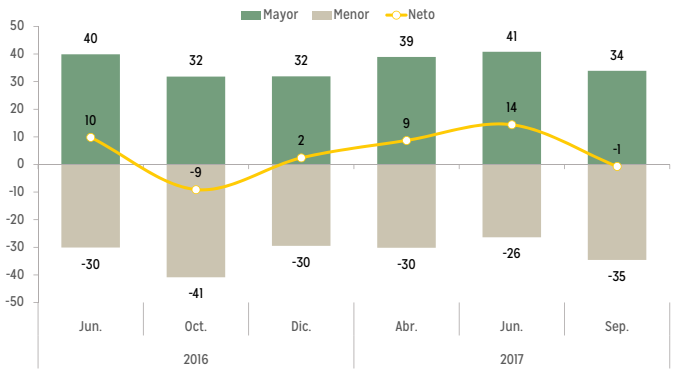
3.1 Encuesta de confianza del consumidor

A septiembre de 2017, mientras el 34.0 por ciento de los consumidores encuestados considera que su poder de compra aumentó con relación a 2016, el 35.0 por ciento percibió una desmejora del mismo; resultando en un balance neto de -1.0 por ciento, lo cual significó una disminución con respecto a junio pasado.

Esta percepción de los consumidores es un reflejo del aumento en los niveles de precios registrado en la segunda mitad de 2017, así como la desaceleración en los salarios reales en el mismo período.

Gráfico 1: Capacidad de compra de los consumidores con respecto al año pasado

Porcentaje

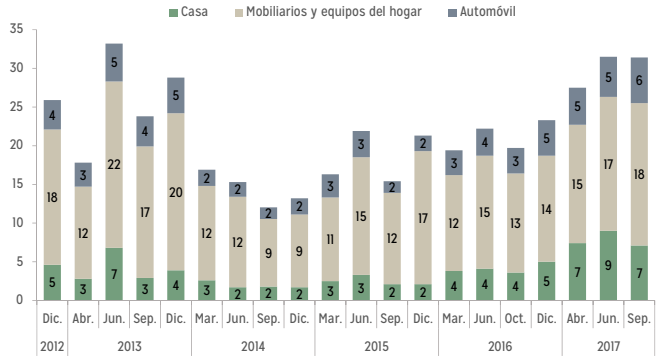


Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES.

A pesar de la desmejora en la capacidad de compra de los consumidores, un porcentaje similar de consumidores afirmó que sus ingresos, incluyendo remesas, les permitían compras mayores en comparación a la última encuesta de junio. El 18.0 por ciento de los consumidores afirmó que tenía la capacidad de adquirir mobiliarios y equipos del hogar, el 7.0 por ciento podía comprar casa, y el 6 por ciento podía comprar un vehículo. A pesar de esta percepción por parte de los consumidores, las ventas de estos tres productos tuvieron una desaceleración durante 2017.

Gráfico 2: Ingresos (salarios más remesas) permiten hacer compras mayores

Porcentaje

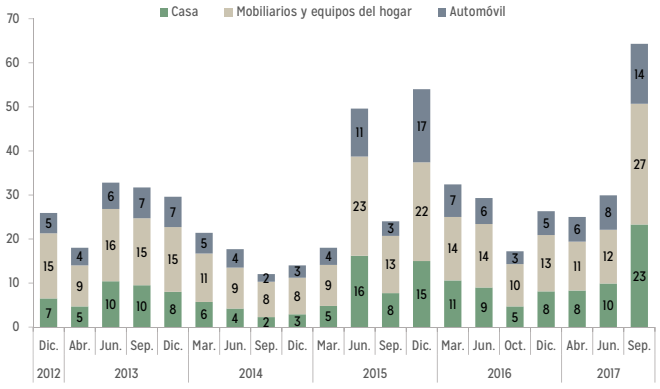


Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES.

La percepción de los consumidores sobre si es el momento adecuado para realizar compras mayores aumentó en 34.0 puntos porcentuales de forma conjunta con respecto a junio pasado, siendo el valor más alto registrado hasta el momento. El 27.0 por ciento de los consumidores consideró que septiembre era un buen momento para comprar mobiliarios y equipo del hogar, el 23.0 por ciento afirmó que era un buen momento para comprar una casa, y el 14 por ciento para adquirir un automóvil.

Gráfico 3: Buen momento para hacer compras mayores

Porcentaje



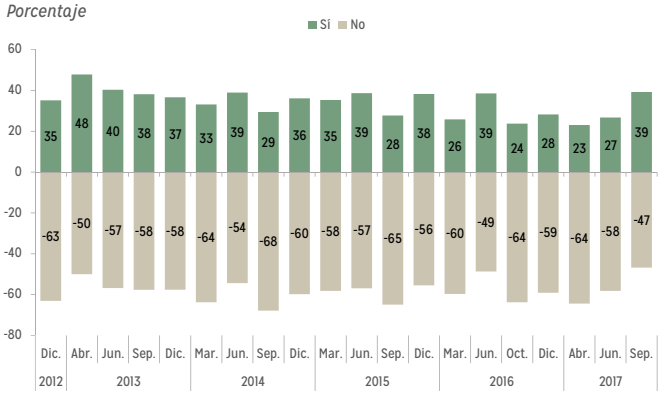
Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES.

A pesar de afirmar que su capacidad de compra ha desmejorado con relación a la encuesta pasada, el porcentaje de consumidores que afirmó que ha tenido incrementos en sus ingresos que han compensado el alza en los precios fue de 39.0 por ciento, siendo uno de los valores más altos de los últimos 3 años. Asimismo, se registra una disminución del porcentaje de consumidores que afirman que el aumento en los salarios no ha sido suficiente.

Esto se relaciona con la mejora de la percepción de su capacidad de compra y si es el momento adecuado para hacerlas, específicamente en bienes duraderos; pero se comporta de forma contraria a lo observado en variables macroeconómicas como la inflación, salario real, consumo y comercio.

Gráfico 4: ¿Los incrementos de ingresos han sido suficientes para compensar el alza en precios?

Porcentaje

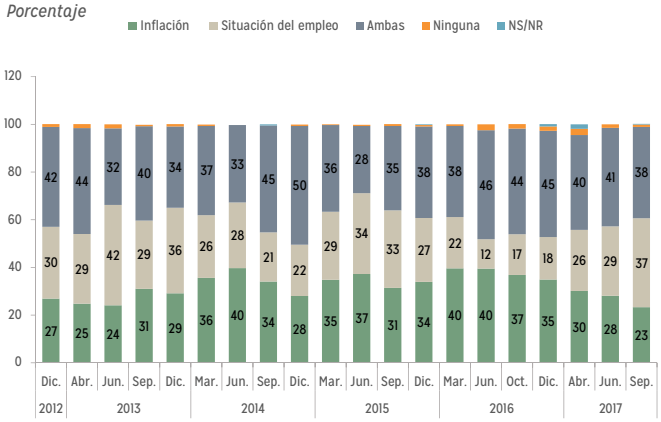


Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES.

Entre los aspectos de mayor preocupación para el hogar, en septiembre de 2017, se redujo el porcentaje de consumidores encuestados a quienes les preocupa la inflación (23.0%), y la situación del empleo y la inflación de forma conjunta (38.0%) con respecto a junio. Sin embargo, el porcentaje de hogares a quienes preocupa la situación del empleo se ha incrementado durante 2017, representando 37.0 por ciento de los mismos en la presente encuesta de septiembre, lo cual coincide con la desaceleración registrada en el empleo formal durante la mayor parte del año, en un escenario de moderada inflación.

Gráfico 5: Aspectos de mayor preocupación para el hogar

Porcentaje



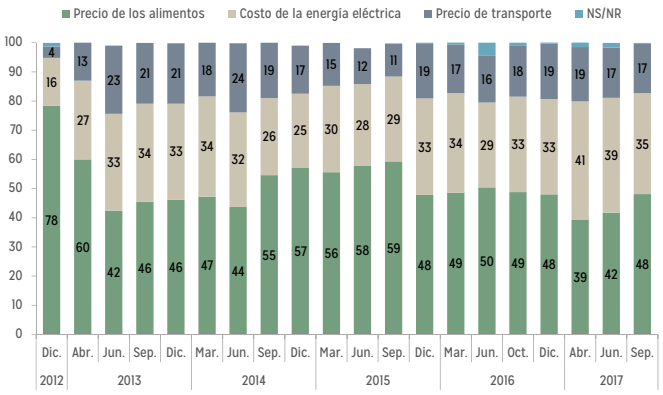
Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES.

De acuerdo con los consumidores encuestados, el aspecto que más afecta a sus hogares es el precio de los alimentos, con el 48.0 por ciento de los mismos, lo cual refleja el comportamiento que han tenido los precios de este rubro en el tercer trimestre del año, cuando registraron una aceleración después de mantener tasas negativas desde finales de 2016.

Por su parte, los consumidores que afirmaron que el costo de energía es el aspecto que más afecta sus hogares fue de 35.0 por ciento, disminuyendo en comparación al pasado junio; y aquellos que afirmaron que es el precio del transporte se mantuvo constante (17.0%) con relación al mismo período.

Es interesante resaltar el comportamiento de estos dos últimos aspectos, ya que los niveles de precios de estos sectores han tenido una importante aceleración como resultado del incremento en los precios del petróleo, sin embargo, no se ha registrado un aumento importante en el porcentaje de consumidores que afirman que son el aspecto que más afecta la economía de su hogar debido al incremento en los precios de alimentos y bebidas no alcohólicas.

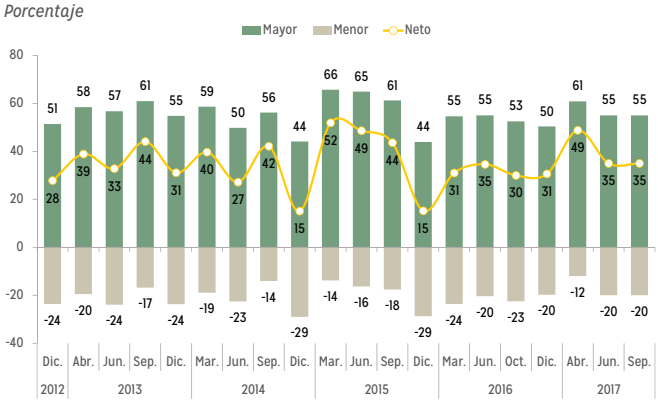
Gráfico 6: Aspectos que más afectan la economía de su hogar
Porcentaje



Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES.

La mayoría de los encuestados (55.0%) espera que la inflación de 2017 sea mayor a la registrada en 2016, lo cual coincide con el impacto negativo que está teniendo sobre sus hogares. El balance neto entre los hogares que consideran que aumentará y aquellos que consideran que disminuirá permaneció constante en comparación a la encuesta de junio.

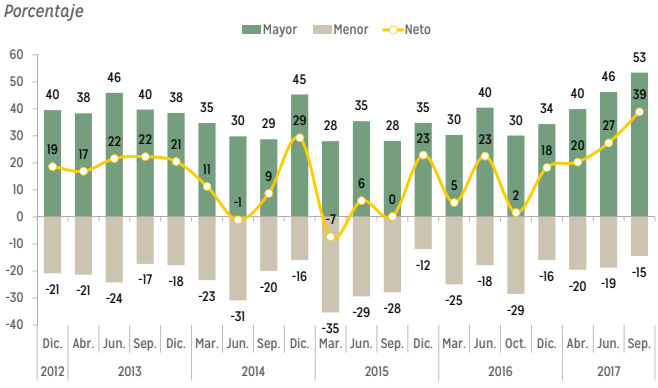
Gráfico 7: Expectativa de inflación al cierre del año actual respecto al cierre del año anterior
Porcentaje



Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES.

Sobre sus expectativas hacia el futuro, el 53.0 por ciento de los consumidores espera que la capacidad de compra de sus hogares aumente el próximo año, mientras que el 15.0 por ciento espera que se reduzca; resultando en un balance neto más optimista que el registrado en las encuestas de este año. Sin embargo, debido al impacto que tiene el precio del petróleo en los precios domésticos esto parece poco probable, ya que, de acuerdo con el Banco Mundial, se espera un aumento en los precios de esta materia prima para 2018.

Gráfico 8: Expectativa de capacidad de compra del hogar en los próximos 12 meses
Porcentaje

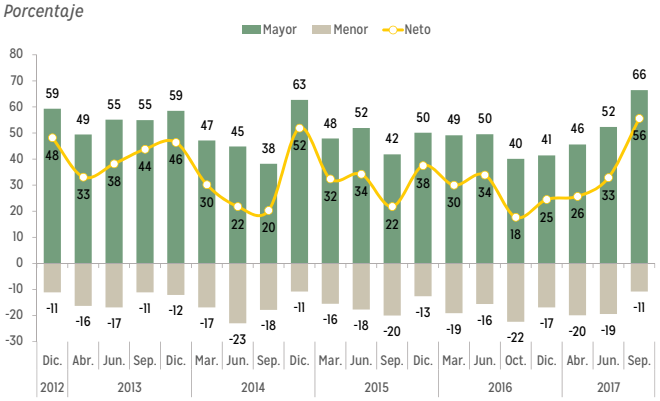


Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES.

Finalmente, en septiembre de 2017, un mayor porcentaje de consumidores espera que la situación del empleo mejorará en los próximos 12 meses, a pesar de la desaceleración observada en el empleo y en la inversión desde finales del año pasado. El 66.0 por ciento de los encuestados considera que el empleo aumentará, mientras que el 11 por ciento piensa que este disminuirá

el próximo año; resultando en un balance neto de 56.0 puntos porcentuales, el mayor registrado en los últimos 5 años.

Gráfico 9: Expectativa de la condición del empleo en los próximos 12 meses
Porcentaje



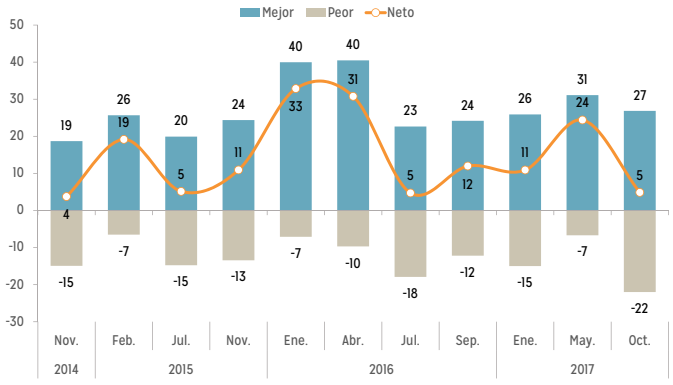
Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES.

3.2 Encuesta de confianza del empresario

La percepción de los empresarios sobre la situación económica del país en octubre de 2017 registró un deterioro con relación a lo observado en las dos últimas encuestas realizadas este año. Mientras el 27.0 por ciento afirmó percibir una mejora en la situación económica del país, el 22.0 por ciento dijo haber sentido que esta se había deteriorado; resultando en un balance neto de 5.0 puntos porcentuales.

La desmejora percibida por los empresarios coincide con la desaceleración registrada por el PIB en el primer semestre del año, así como la desaceleración de partidas relevantes como la inversión y el consumo.

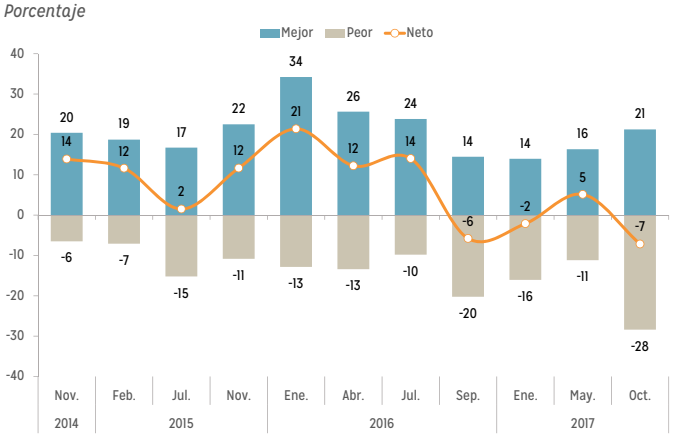
Gráfico 10: Situación económica del país con respecto al año anterior para la empresa privada
Porcentaje



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES.

Asimismo, se ha observado una tendencia hacia la baja en el balance neto de empresarios opinando sobre la situación de la empresa desde la encuesta de enero de 2016, registrando en la presente encuesta -7.0 puntos porcentuales, debido al incremento de los empresarios encuestados que afirman que la situación actual se ha deteriorado en comparación a 2016. Esto es resultado de que sectores relevantes de la economía están teniendo una marcada desaceleración en su crecimiento hasta la segunda mitad del año.

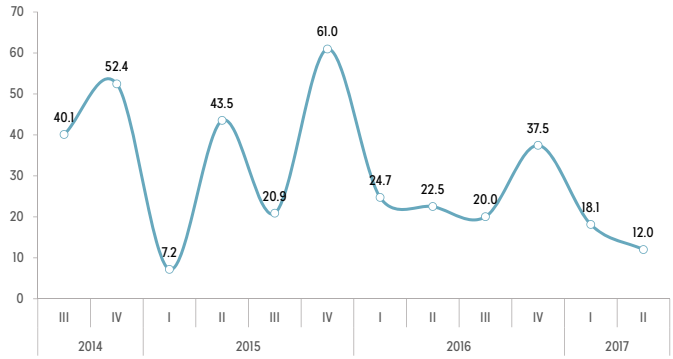
Gráfico 11: Situación actual de la empresa privada
Porcentaje



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES.

La percepción de los empresarios acerca del deterioro en la situación de la empresa privada y la desaceleración registrada en diversos sectores de la economía nacional se refleja en que una mayor proporción de empresarios presentó menores ventas en el segundo trimestre en comparación al anterior, teniendo un balance neto de 12.0 puntos porcentuales, siendo el balance neto más bajo registrado desde inicios de 2015.

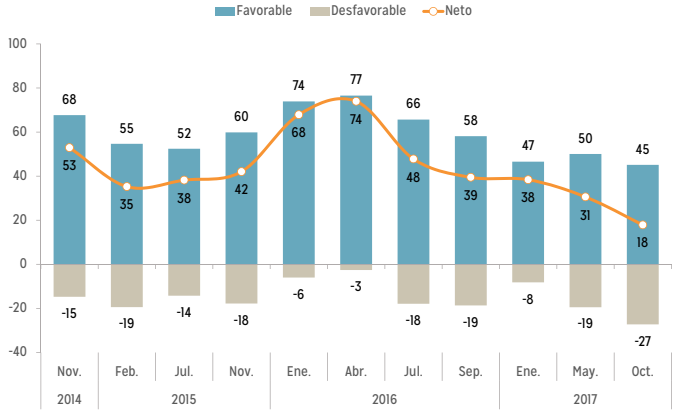
Gráfico 12: Ventas netas respecto al trimestre anterior
Porcentaje



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES.
Se refiere al porcentaje de empresarios que reportaron la venta de sus productos o servicios fue mayor menos aquellos que reportaron una venta menor

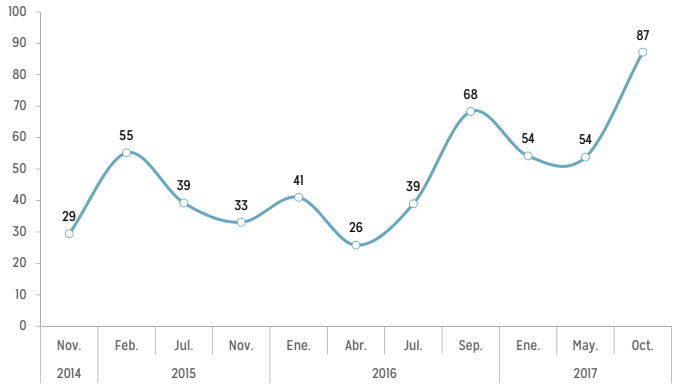
Los empresarios también han percibido una desmejora en el clima de inversión del país desde julio del año pasado, y manteniendo su tendencia hacia la baja en la presente encuesta de octubre, cuando registró un balance neto de 18.0 puntos porcentuales. El deterioro del clima de inversión es explicado principalmente por el entorno político, ya que aumentó el porcentaje de empresarios que lo consideran un factor negativo para sus actividades económicas. Es importante señalar que el reporte país de Nicaragua del FMI (2017), publicado el pasado junio, menciona que la incertidumbre política es un factor de alto riesgo para el país, específicamente por su impacto negativo en la inversión y en el crecimiento de corto plazo.

Gráfico 13: Clima de inversión
Porcentaje



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES.

Gráfico 14: Percepción negativa del entorno político
Porcentaje de empresarios



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES.

De acuerdo con los empresarios encuestados, los factores de mayor incidencia positiva son la demanda de productos fuera y dentro de C. A. y en el país, así como una buena gestión en la seguridad ciudadana y la política económica por parte de las autoridades competentes. A excepción de la seguridad ciudadana, todos estos factores registraron un aumento en el porcentaje de empresarios que los consideran un factor positivo para su actividad económica en la presente encuesta.

Por su parte, además del entorno político, los factores con mayor incidencia negativa fueron la corrupción, precio de la energía, costo de materia prima y del crédito, manteniéndose similares a lo registrado en las pasadas encuestas.

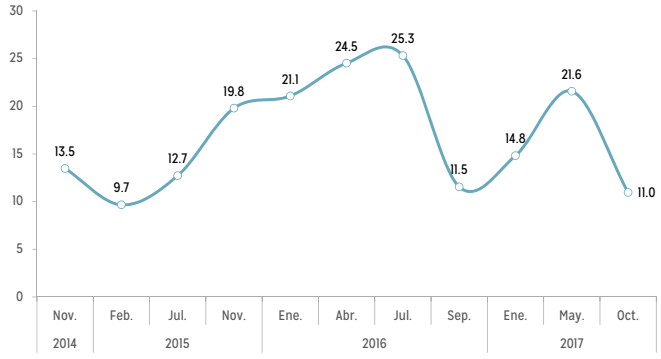
Gráfico 15: ¿Cuáles factores están incidiendo en la actividad económica?
Porcentaje, octubre 2017



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES.

Esta dinámica resultó en un balance neto de los factores positivos y negativos que inciden sobre la actividad económica menor al registrado en las pasadas encuestas de enero y mayo de 2017.

Gráfico 16: Balance neto de factores positivos y negativos que están incidiendo en la actividad económica
Porcentaje



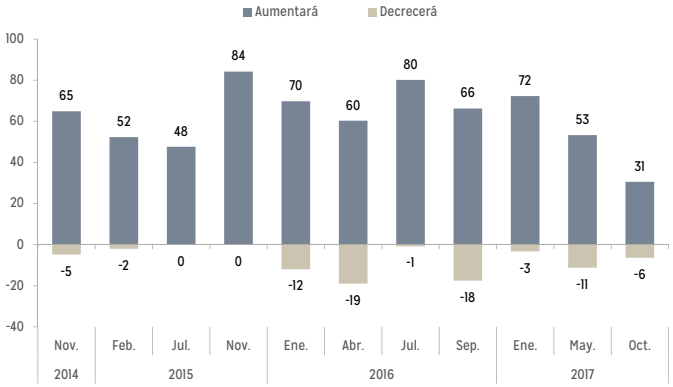
Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES.

Sobre el futuro próximo, solamente el 31.0 por ciento de los empresarios considera que la demanda de sus productos aumentará en los próximos 6 meses, siendo una reducción significativa con respecto a las encuestas realizadas a inicios de año. Por su parte, el porcentaje de empresarios que perciben que se demandará menos de sus productos fue de 6.0 por ciento.

Esto significa que el 63.0 por ciento de los empresarios espera que la demanda de sus productos permanezca constante, lo cual coincide con las proyecciones de consumo y comercio del presente Informe de Coyuntura Económica, en las cuales se prevén que sean estables para el primer y segundo trimestre de 2018.

Gráfico 17: Demanda de sus productos en los próximos 6 meses con respecto a la situación actual

Porcentaje

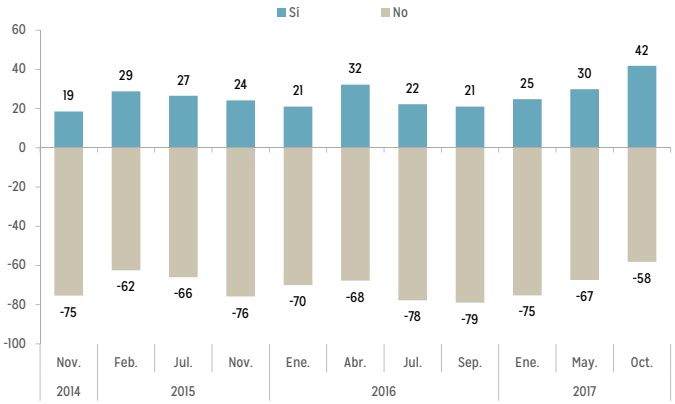


Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES.

Las expectativas sobre sus ventas coinciden con que el mayor porcentaje de empresarios no considera hacer cambios en la capacidad instalada de su empresa y en el número de trabajadores contratados en los próximos 6 meses.

Gráfico 18: ¿Considera invertir en los próximos 6 meses?

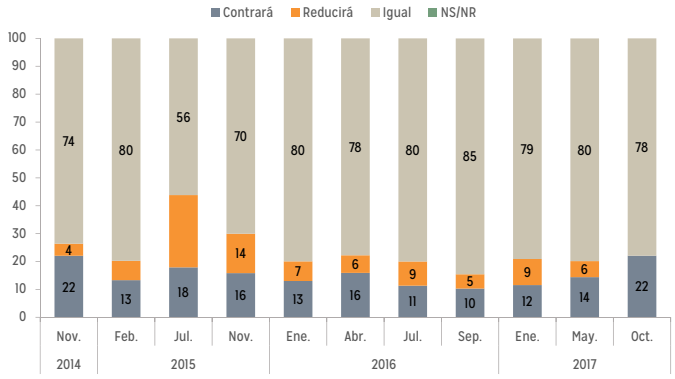
Porcentaje



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES.

Gráfico 19: ¿Considera hacer cambios en la cantidad de trabajadores ocupados en los próximos 6 meses?

Porcentaje



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES.

Proyecciones 2017 - 2018

4.1 Contexto económico

De acuerdo con el informe del FMI sobre Perspectivas Económicas Mundiales (WEO) de octubre, se reafirma la tendencia de una recuperación gradual de la economía mundial en 2017 y proyecciones positivas para 2018. En términos generales, la economía mundial está mostrando una mayor firmeza en su crecimiento, con mayores volúmenes de comercio mundial y países de importante tamaño que están saliendo de recesiones o teniendo mayor crecimiento. También, a nivel internacional los precios de los principales productos de exportación tuvieron un comportamiento mixto en 2017 con la caída en el precio del azúcar compensado por un aumento fuerte en el precio de la carne. El petróleo, el principal producto de importación del país tuvo un aumento en su precio en 2017. Para 2018, tanto los mercados internacionales como las proyecciones del Banco Mundial señalan un comportamiento relativamente estable en los precios de los bienes de exportación de Nicaragua y en el petróleo.

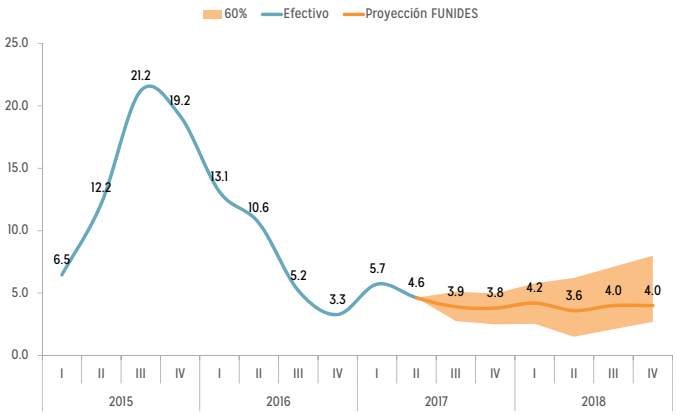
A nivel nacional, los indicadores al tercer trimestre de 2017 apuntan a un crecimiento de 4.8 por ciento al finalizar el año debido al mayor crecimiento de las exportaciones netas (exportaciones menos importaciones), en un escenario de consumo estable y desaceleración de las inversiones. Para 2018 se espera que el crecimiento del consumo siga estable, la inversión aumente después de la desaceleración del 2017, y el crecimiento de las importaciones se mantenga bajo.

Se espera que después de un buen año 2017 de crecimiento de las exportaciones, la tasa de crecimiento se reduzca producto de la disminución de las exportaciones de zonas francas, arneses en particular; y a un moderado crecimiento de las exportaciones de mercancías.

4.2 Proyecciones de las principales variables de la demanda

FUNIDES proyectó un crecimiento de la inversión de 6.9 por ciento para el segundo trimestre del año 2017, lo que representaba una recuperación respecto al primer trimestre de 2017. El crecimiento observado en este trimestre resultó ser menor a lo estimado, ya que fue de 4.6 por ciento o 2.5 puntos porcentuales menor a lo proyectado. Respecto al Segundo Informe de Coyuntura de 2017, las importaciones de bienes de capital han tenido un decrecimiento mayor a lo observado en el mismo. Las importaciones de bienes de capital han alcanzado una caída cercana a 10 por ciento en junio, pese a que la construcción ha seguido creciendo desde el informe anterior, aunque de manera desacelerada. Lo anterior ha evitado una caída mayor en la inversión. El crédito se ha desacelerado y la inversión extranjera directa sigue cayendo. Por lo anterior se proyecta que el crecimiento de la inversión privada en 2017 alcance 3.8 por ciento, que es menor a lo proyectado en el Segundo Informe de Coyuntura de 2017. Se espera que las inversiones comiencen a repuntar a partir del tercer trimestre de 2018 cuando se espera que crezca cerca de 4 por ciento en 2018.

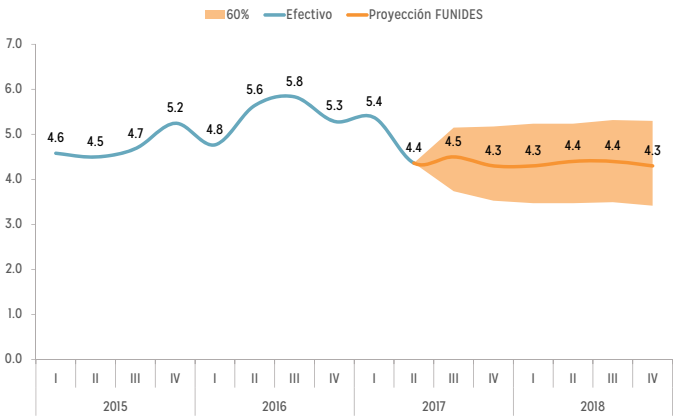
Gráfico 1: Crecimiento real de la inversión privada



Fuente: FUNIDES.

FUNIDES proyectó en su Segundo Informe de Coyuntura de 2017 que el consumo individual crecería 4.7 por ciento al segundo trimestre de 2017, cifra que fue ligeramente por encima de la cifra oficial observada de 4.4 por ciento. FUNIDES proyecta que el consumo se mantendrá estable alrededor de 4.5 al finalizar el 2017, con 4.5 y 4.3 por ciento en el tercer y cuarto trimestre de 2017. El salario promedio de los afiliados al INSS, el volumen general del empleo que reporta el INSS, y el crédito al consumo se han desacelerado a lo largo de 2017, lo que apuntaría hacia una desaceleración del consumo. Sin embargo, las remesas han tenido una fuerte aceleración que ha evitado una mayor caída del crecimiento del consumo. Para 2018 se proyecta un crecimiento estable del consumo con una tasa de crecimiento de 4.3 por ciento.

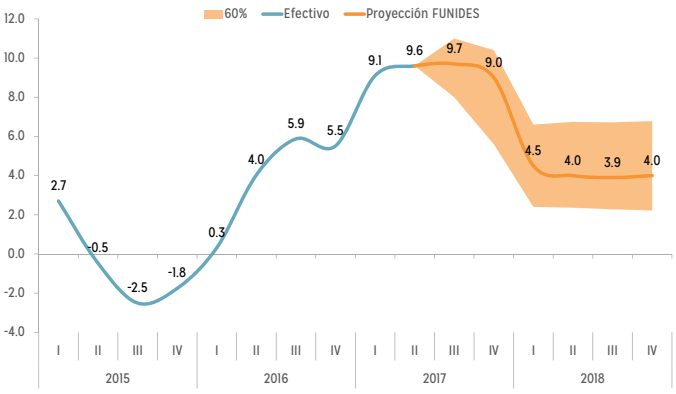
Gráfico 2: Crecimiento real del consumo privado



Fuente: FUNIDES.

Las exportaciones de bienes y servicios en el segundo trimestre de 2017 continuaron creciendo. Las exportaciones pasaron de 9.1 por ciento en el primer trimestre de 2017 a 9.6 por ciento en el segundo trimestre de 2017. En el presente informe FUNIDES proyecta un crecimiento de 9.7 y 9.0 por ciento en las exportaciones para el tercer y cuarto trimestre de 2017 respectivamente. La proyección de FUNIDES para 2017 se basa en la aceleración que se observa en las exportaciones de mercancías, a pesar de la caída en las exportaciones de zonas francas, que no ha sido tan drástica como se esperaba; y un crecimiento en las exportaciones de servicios. Para 2018, de acuerdo con el Informe de Perspectivas Mundiales del FMI de octubre de 2017, las principales economías con las que comercia Nicaragua tendrán un crecimiento mayor en su PIB en 2018 en relación a 2017, y los mercados internacionales, así como las proyecciones del "Commodity Market Outlook" del Banco Mundial proyectan un comportamiento neutro o incluso un alza en los precios de los principales productos de exportación de Nicaragua. Sin embargo, se proyecta que las exportaciones de zonas francas sigan disminuyendo producto de la política comercial del gobierno actual en EEUU lo que hace estimar que el crecimiento de las exportaciones de bienes y servicios tendrían un crecimiento de 4 por ciento al terminar el 2018.

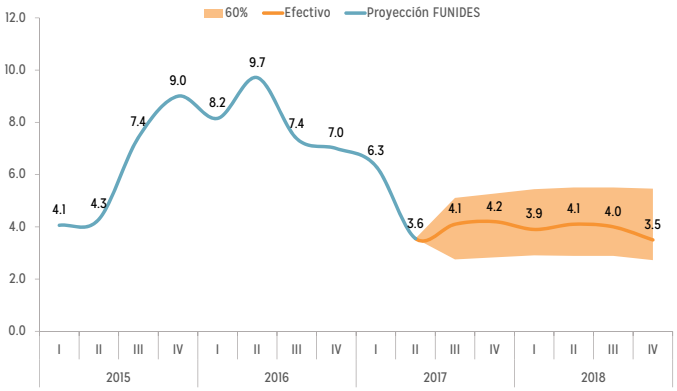
Gráfico 3: Crecimiento real de las exportaciones de bienes y servicios



Fuente: FUNIDES.

La tasa de crecimiento para las importaciones de bienes y servicios para el segundo trimestre de 2017 se redujo a 3.6 por ciento. Para el tercer y cuarto trimestre de 2017 se proyectan crecimientos de 4.1 y 4.2 por ciento y para 2018 un crecimiento de 3.5 por ciento.

Gráfico 4: Crecimiento real de las importaciones de bienes y servicios

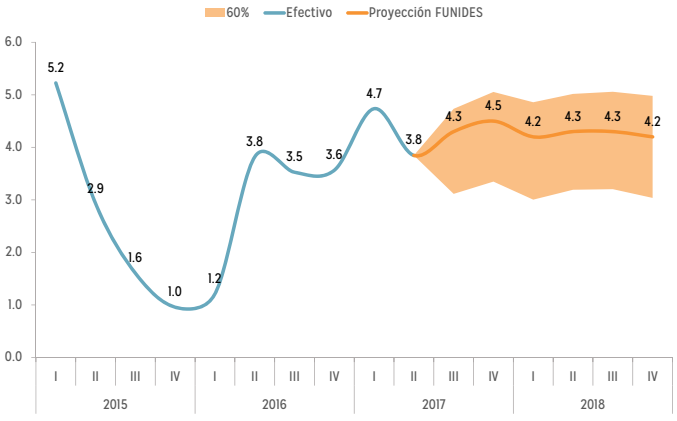


Fuente: FUNIDES.

4.3 Proyecciones de crecimiento de los principales sectores

De acuerdo con datos oficiales, a partir del primer trimestre de 2017 el sector manufactura empezó nuevamente a crecer de forma acelerada con 4.7 por ciento. Sin embargo, en el segundo trimestre de 2017 la manufactura se desaceleró nuevamente. Basado en el crecimiento del año en los rubros azúcar y carne FUNIDES proyecta que la manufactura crecerá 4.3 y 4.5 por ciento en el tercer y cuarto trimestre de 2017. Para 2018 se proyecta que el crecimiento de la industria sea cercano al 4.2 por ciento.

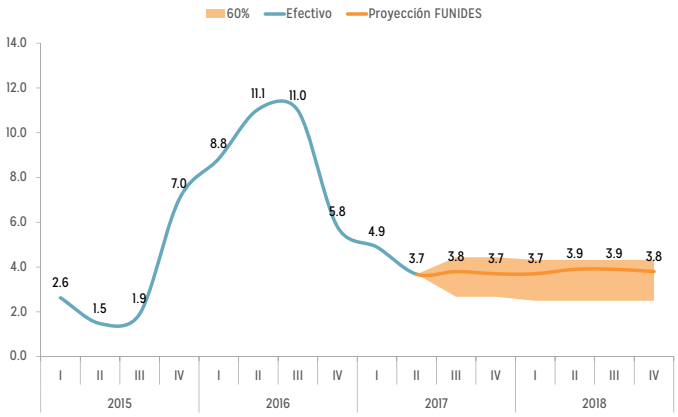
Gráfico 5: Crecimiento real de la manufactura



Fuente: FUNIDES.

El crecimiento observado del comercio en el segundo trimestre de 2017 fue de 3.7 por ciento. Se estima que el comercio, que es el segundo sector de mayor peso relativo en el PIB de Nicaragua, crezca 3.7 por ciento en 2017, menor al crecimiento de 2016 que fue de 5.8 por ciento. Para el 2018 se espera que la tasa de crecimiento del consumo se mantenga alrededor de 4 por ciento, en parte sostenido por las remesas familiares.

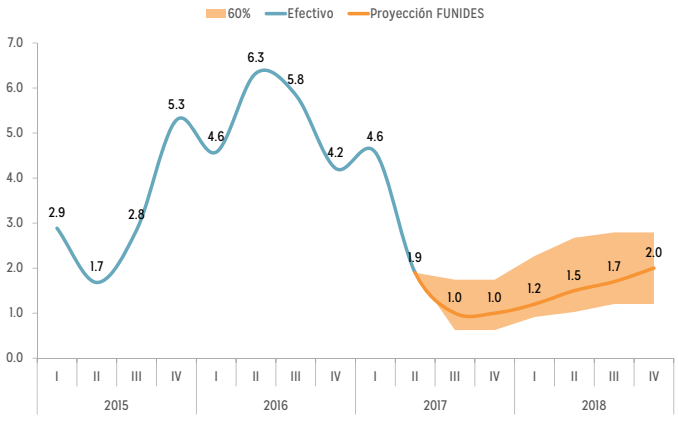
Gráfico 6: Crecimiento real del comercio



Fuente: FUNIDES.

FUNIDES proyectó en su Segundo Informe de Coyuntura de 2017 un crecimiento de 4.8 por ciento en transporte y comunicaciones lo que resultó ser superior en cerca de 3 puntos porcentuales al dato actual. En este informe FUNIDES proyecta, de acuerdo con la información actual, que el sector transporte y comunicaciones crecerá 1.0 por ciento en 2017 y 2.0 por ciento en 2018.

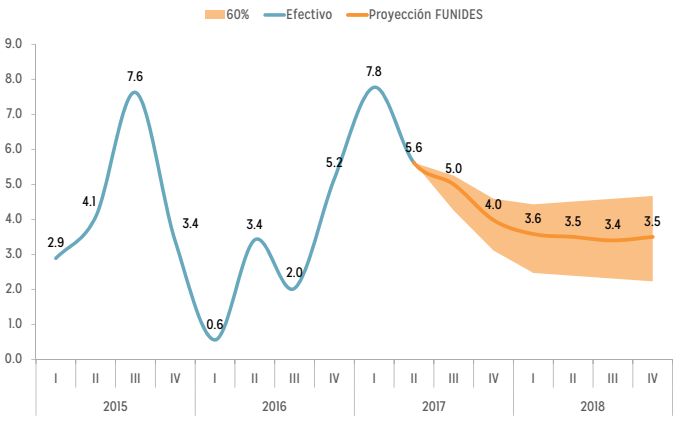
Gráfico 7: Crecimiento real del transporte y comunicaciones



Fuente: FUNIDES.

Las condiciones climáticas favorables incidieron en que la agricultura en el segundo trimestre de 2017 creciera un 5.6 por ciento. De acuerdo con los datos actuales y el estado observado de las condiciones climáticas, para el año 2017, FUNIDES proyecta un crecimiento de 4.0 por ciento y en 2018 un crecimiento de 3.5 por ciento.

Gráfico 8: Crecimiento real de la agricultura

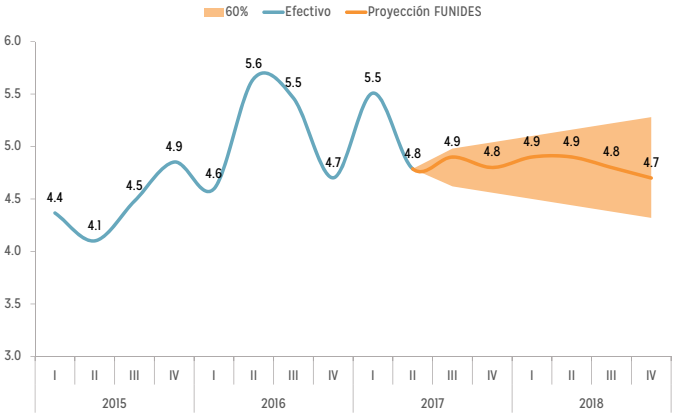


Fuente: FUNIDES.

4.4 Proyecciones de crecimiento del PIB

En las proyecciones de crecimiento del informe actual se están tomando los siguientes elementos de la coyuntura, algunos de ellos han cambiado desde el pasado informe: en primer lugar, se toma en cuenta la aceleración de la tasa de crecimiento de las exportaciones y la desaceleración en las tasas de crecimiento de las importaciones, llegando incluso a ser negativas para algunos meses del 2017. El consumo privado tiene un comportamiento similar al proyectado en el informe anterior, es decir relativamente constante, y la inversión está creciendo a un ritmo menor que el proyectado en el Segundo Informe de Coyuntura Económica de 2017. Dado lo anterior se estima que para el año 2017 la economía cerrará con una tasa de crecimiento del 4.8 por ciento, mientras que para 2018 se proyecta un crecimiento económico de 4.7 por ciento.

Gráfico 9: Crecimiento real del PIB



Fuente: FUNIDES.

Anexo 1: Proyecciones detalladas.

Macromagnitudes	2016						2017										2018				Gráficos
		III			IV			I			II			III			IV	I	II	III	IV	
	jul	ago	sep	oct	nov	dic	ene	feb	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep						
	Datos												Estimación				Proyección*				
Consumo privado		**5.8**			**5.3**			**5.4**			**4.4**			**4.5**		**4.3**	**4.3**	**4.4**	**4.4**	**4.3**	
Índice mensual de consumo privado (cambio promedio anual)	**0.9**	**1.0**	**1.0**	**0.9**	**1.0**	**1.1**	**1.1**	**1.0**	**0.9**	**0.9**	**1.1**	**1.1**	**1.3**	**1.0**	**1.0**						
Salario promedio INSS	6.2	6.1	6.1	5.9	6.1	6.3	6.2	6.3	6.0	5.8	5.8	5.8	5.6	5.7	5.7						
Empleo promedio INSS	11.5	11.5	11.5	11.3	11.1	10.8	10.4	10.1	9.8	9.2	8.9	8.5	8.2	7.8	7.6						
Remesas	4.7	5.2	5.5	5.2	5.5	5.9	6.6	6.2	6.5	6.1	7.0	8.1	9.9	10.0	9.8						
Crédito al consumo	26.6	26.9	27.0	26.9	26.8	26.6	26.4	26.0	25.6	25.1	24.4	23.6	22.8	21.9	21.1						
IPC NIC	3.2	3.3	3.4	3.4	3.5	3.5	3.6	3.6	3.6	3.5	3.5	3.4	3.4	3.3	3.4						
IPC EEUU	0.7	0.8	0.9	1.1	1.1	1.3	1.4	1.5	1.6	1.7	1.8	1.8	1.9	2.0	2.1						
Inversión fija privada		**5.2**			**3.3**			**5.7**			**4.6**			**3.9**		**3.8**	**4.2**	**3.6**	**4.0**	**4.0**	
Índice mensuales de la inv. fija priv.	**0.8**	**0.7**	**0.7**	**-0.6**	**-0.4**	**0.6**	**0.7**	**0.7**	**-0.1**	**0.1**	**0.3**	**0.4**	**0.2**	**0.4**	**0.0**						
Importaciones bienes de capital	1.5	1.7	0.0	-1.4	-2.1	-1.6	-0.3	1.3	-6.9	-9.1	-9.3	-10.1	-9.9	-9.2	-8.5						
Índice mensual de la construcción	9.9	8.2	6.7	3.0	1.4	1.0	2.3	4.0	3.5	3.9	4.2	5.3	5.5	5.9	5.7						
Inversión pública	18.2	23.7	27.4	22.7	18.0	24.5	19.4	15.0	12.6	11.9	14.1	6.4	0.8	-2.7	-5.8						
Crédito - consumo e intereses	21.1	21.0	20.6	20.0	19.5	19.0	18.9	18.6	18.5	18.2	17.9	17.4	17.1	16.8	16.6						
IP Exp. Bienes de Capital EEUU	-0.4	-0.4	-0.5	-0.5	-0.5	-0.5	-0.4	-0.3	-0.2	-0.1	-0.1	0.0	0.1	0.3	0.4						
IPC EEUU	0.7	0.8	0.9	1.1	1.1	1.3	1.4	1.5	1.6	1.7	1.8	1.8	1.9	2.0	2.1						
Tipo de cambio	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0						
IPC NIC	3.2	3.3	3.4	3.4	3.5	3.5	3.6	3.6	3.6	3.5	3.5	3.4	3.4	3.3	3.4						
IP Materiales de construcción	2.2	2.0	1.7	1.5	1.4	1.3	1.1	1.0	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	1.0	1.1						
Inversión extranjera directa		-6.2			-5.0			-4.5			-8.8										
Gasto público		**14.0**			**8.8**			**8.3**			**4.6**			**3.6**		**2.9**	**2.1**	**4.6**	**4.5**	**6.0**	
Export. de bienes y servicios		**5.7**			**5.5**			**9.1**			**9.6**			**9.7**		**9.0**	**4.5**	**4.0**	**3.9**	**4.0**	
Exportaciones bienes reales	**-2.7**	**-1.0**	**-0.2**	**-1.0**	**-0.8**	**-0.8**	**0.2**	**0.5**	**4.5**	**2.9**	**3.2**	**5.1**	**5.4**	**2.7**	**2.8**						
Export. Mercancías nominales	-14.0	-12.2	-10.8	-10.7	-9.5	-8.1	-4.6	-1.5	5.0	5.6	7.9	12.2	13.0	10.2	11.0						
Export. Zonas francas nominales	8.0	8.7	8.7	7.0	6.1	4.8	4.1	1.9	3.2	-0.1	-1.2	-0.9	-0.4	-1.5	-1.5						
IP Exportaciones Mercancías	-6.4	-6.8	-6.6	-6.1	-5.6	-4.8	-3.2	-1.9	-1.3	-0.5	0.4	1.5	2.1	3.0	3.8						
IPC EEUU	0.7	0.8	0.9	1.1	1.1	1.3	1.4	1.5	1.6	1.7	1.8	1.8	1.9	2.0	2.1						
Exportaciones servicios		6.7			11.2			10.4			14.0										
Import. de bienes y servicios		**7.4**			**7.0**			**6.3**			**3.6**			**4.1**		**4.2**	**3.9**	**4.1**	**4.0**	**3.5**	
Importaciones bienes reales	**11.0**	**10.6**	**8.6**	**7.2**	**4.4**	**3.8**	**2.9**	**0.9**	**-0.4**	**-3.7**	**-3.5**	**-3.8**	**-4.7**	**-5.0**	**-4.9**						
Import. mercancías nominales	-0.3	0.4	0.1	0.7	-0.7	0.3	0.8	1.0	0.6	-1.6	0.2	0.5	0.2	0.6	0.5						
Import. zonas francas nominales	12.1	12.2	11.2	8.5	7.0	5.6	4.6	2.3	3.0	-0.7	-2.3	-2.1	-2.0	-2.8	-2.2						
IP Importaciones Mercancías	-10.3	-9.2	-7.6	-6.0	-4.7	-3.3	-1.9	0.1	1.3	2.5	3.7	4.4	5.3	6.0	6.0						
IPC EEUU	0.7	0.8	0.9	1.1	1.1	1.3	1.4	1.5	1.6	1.7	1.8	1.8	1.9	2.0	2.1						
Importaciones servicios		14.3			12.4			5.9			-1.9										
PIB		**5.5**			**4.7**			**5.5**			**4.8**			**4.9**		**4.8**	**4.9**	**4.9**	**4.8**	**4.7**	
IMAE	**5.2**	**5.2**	**5.2**	**4.8**	**4.7**	**4.5**	**4.9**	**5.1**	**5.4**	**5.2**	**4.9**	**4.7**	**4.8**	**4.7**	**4.7**						

Fuente: Cuentas Nacionales Trimestrales del BCN al segundo trimestre de 2017, indicadores económicos mensuales BCN agosto, Balanza de pagos BCN al segundo trimestre 2017, FUNIDES proyecciones e índices mensuales

*Proyección MIDAS trimestral h pasos hacia adelante basado en los índices mesuales***

** La proyección es basada en los pesos individuales (sin tomar en cuenta la no aditividad de los componentes del PIB y los inventarios) del período anterior y los crecimientos actuales

***Los índices mensuales son los componentes principales de las variables mensuales el número de índices se escoje de tal manera a explicar más de 80% de la varianza de las variables mensuales

La Inversión Extranjera Directa en Nicaragua y su potencial

5.1 Introducción

Durante el 2017, FUNIDES ha venido impulsando dentro de su agenda de investigación el tema de la transformación productiva. Para que la economía nicaragüense pueda crecer más, se requiere del fomento de nuevos sectores productivos, más y nuevos servicios y más productividad en aquellos sectores existentes. La transformación productiva supone expandir la producción de nuevos bienes y servicios, generando crecimiento de nuevas actividades, y con ello más y mejores empleos. Utilizando una extensa base de datos de bienes y servicios que se transan a nivel mundial, FUNIDES ha logrado identificar un núcleo de nuevos productos y servicios que, dadas las capacidades actuales productivas de Nicaragua, pueden ser producidas en el país (ver segundo Informe de Coyuntura 2017 para una detallada exposición de la propuesta).

Un elemento clave para la transformación productiva lo constituyen las inversiones. Sin ellas, los nuevos emprendimientos y negocios no pueden desarrollarse. Las inversiones se dividen en términos generales entre aquellas que realiza el Gobierno, inversiones públicas en infraestructura, inversión social y productiva, que son claves para el apoyo y la facilitación al desarrollo de la actividad privada. Luego están las inversiones privadas, que pueden ser domésticas, es decir aquellas realizadas por nicaragüenses, y las inversiones extranjeras directas (IED), que son el foco de este capítulo.

Las inversiones extranjeras directas son claves para el desarrollo de un país por una serie de factores. En primer lugar, son más propensas a traer tecnologías no existentes en el país. Estos cambios tecnológicos pueden tener un efecto positivo en la productividad en general y de los trabajadores en particular. Las nuevas tecnologías fomentan a su vez nuevos servicios y generan la irradiación de dichas tecnologías a otros sectores domésticos. También permiten aprovechar recursos existentes en el país que aún no son explotados que requieren de extensas sumas de dinero no disponibles domésticamente. Las IED también ayudan a un aprovechamiento más sostenible del medio ambiente por cuanto las empresas inversionistas tienen que cumplir con reglamentos, políticas y leyes de sus países sedes.

En este capítulo, se analiza la evolución reciente de la IED en Nicaragua y sus proyecciones para el mediano plazo. Después de una breve introducción de la evolución de las IED a nivel mundial, se analiza la región centroamericana para luego caer en el detalle de la situación de Nicaragua. Finalmente, el capítulo cierra con unas reflexiones sobre si los montos invertidos y los que se espera se inviertan en los próximos cinco años serán suficientes para soportar la transformación productiva descrita arriba. El capítulo culmina con dos anexos, en el primero se analizan las decisiones de invertir por parte de empresarios nicaragüenses según una encuesta del Banco Mundial; y en el segundo se detallan algunos elementos positivos y negativos que posee el país como destino de inversiones extranjeras.

5.2 Evolución de principales sectores de las inversiones globales

De acuerdo con FDI Market, desde el 2012 hasta el 2016 los principales sectores a nivel mundial que han atraído proyectos de inversión en nuevas instalaciones (denominadas en inglés “Greenfield” para denotar infraestructuras donde antes no existía nada) han sido bienes y raíces (20%); carbón, petróleo y gas (18%); y

energía renovable (13%). Estos porcentajes son en función del total de inversión reportada por estos proyectos en los diez principales sectores. Otros sectores que han tenido relevancia en términos de peso en los últimos 5 años han sido comunicaciones (10%) y metales (7%).

Vietnam fue el país que tuvo mayor crecimiento en 2016 con un 74 por ciento, gracias a la recepción de proyectos importantes en el sector de bienes y raíces (47% del total) y en la producción de carbón, petróleo y gas (19% del total).

Cuadro 1: Principales sectores de inversión extranjera global

Millones de US$

Sector	2012	2013	2014	2015	2016	Total	TCCA
Bienes raíces	73,480	63,227	89,037	100,163	157,654	483,560	21.0%
Carbón, petróleo y gas natural	54,647	85,771	80,046	109,551	120,954	450,968	22.0%
Energía renovable	48,723	68,621	44,725	80,102	76,912	319,083	12.1%
Comunicaciones	31,120	64,587	53,616	41,357	42,809	233,489	8.3%
Productos químicos	40,179	39,336	30,249	29,046	29,809	168,618	-7.2%
Metales	36,021	47,239	35,222	39,801	23,723	182,006	-9.9%
OEM Automóviles	39,131	30,281	51,436	28,429	24,552	173,828	-11.0%
Servicios financieros	44,273	37,350	38,047	27,374	24,399	171,444	-13.8%
Transporte	23,300	40,235	27,970	26,224	30,222	147,952	6.7%
Software y servicios de TI	21,102	25,362	25,119	24,057	27,316	122,956	6.7%
Total Top 10	**411,976**	**502,008**	**475,466**	**506,104**	**558,350**	**2,453,904**	**7.9%**

Fuente: FDI Markets.

Por otro lado, en los últimos 5 años, los principales países que han recibido estos nuevos proyectos de inversión han sido China Continental (21%), Estados Unidos (17%), Reino Unido (13%), India (12%) y México (8%). Estos países acumulan un 70 por ciento de los flujos globales en nuevos proyectos. De los principales 3 países, China fue el único que tuvo un cambio positivo en las inversiones en 2016, a pesar de que demuestra una tendencia negativa. Estados Unidos y Reino Unido, experimentaron caídas del 20 por ciento y 39 por ciento, respectivamente, en cuanto a nuevos proyectos de inversión con respecto al 2015. Los países que sí registran un importante comportamiento positivo son India, México, Indonesia y Vietnam, sugiriendo que hay una tendencia global en la cual los inversionistas están enfocándose en estos mercados emergentes, que a su vez se están posicionando como plataformas para manufacturas y servicios de exportación.

Adicionalmente, este país ha atraído inversiones de alto valor agregado como componentes electrónicos. Solo en 2015 la compañía surcoreana Samsung anunció una expansión de US$3 mil millones hasta 2020 para la elaboración de pantallas de dispositivos móviles inteligentes. Por otro lado, su industria manufacturera ha dado un salto exponencial hacia procesos más intensivos en tecnología; por ejemplo, en 2016 la empresa Kolon Industries anunció una nueva inversión en Vietnam por unos US$1 mil millones para la manufactura de fibras de nylon para llantas y bolsas de aire para automóviles. Ese mismo año la empresa Far Eastern Polytex anunció la inversión de US$700 millones para la instalación de una tintorería textil y elaboración de fibra química.

Cuadro 2: Principales países de destino de las inversiones globales

Millones de US$

País de destino	2012	2013	2014	2015	2016	Total	TCCA
China	75,090	77,949	75,628	57,585	59,062	345,314	-5.8%
Estados Unidos	56,082	63,674	51,016	60,064	48,139	278,974	-3.7%
Reino Unido	45,466	34,345	41,219	56,122	34,461	211,613	-6.7%
India	31,085	22,890	25,092	61,178	62,313	202,558	19.0%
México	17,620	35,378	35,038	24,366	26,217	138,619	10.4%
Indonesia	14,258	18,984	17,782	39,568	22,124	112,716	11.6%
Vietnam	6,250	20,447	23,896	21,089	36,651	108,334	55.6%
Brasil	27,866	26,662	17,335	16,844	12,097	100,804	-18.8%
Egipto	10,487	3,753	17,124	14,082	40,016	85,461	39.8%
Australia	17,426	11,871	14,234	15,044	18,926	77,501	2.1%
Total Top 10	**301,629**	**315,955**	**318,362**	**365,943**	**360,006**	**1,661,894**	**4.5%**

Fuente: FDI Markets.

Con relación a los países que componen las principales fuentes de financiamiento de las inversiones a nivel global, Estados Unidos lidera la lista de los 10 principales países con 28 por ciento del total invertido por las diez economías. China se ubica en un segundo lugar con 14 por ciento y Japón con el 12 por ciento en tercer lugar.

China fue el país que más creció en términos de inversiones en el exterior con más de 80 por ciento en comparación con el 2015. De hecho, en los últimos 5 años, las inversiones de China han venido creciendo a un ritmo del 48 por ciento compuesto anual, el más alto a nivel global. Estados Unidos ha venido creciendo a ritmos del 10 por ciento compuesto anual y solo en 2016 sus inversiones en el exterior se incrementaron en 33 por ciento.

De hecho, China y Estados Unidos son los países que más han crecido en términos de inversiones en el exterior, los demás países se han mantenido estables o han crecido a tasas menores.

Por otro lado, Canadá, Reino Unido y Japón tuvieron la mayor reducción de sus inversiones en el exterior en el 2016 en comparación con el 2015. Experimentaron caídas del 19, 17 y 15 por ciento respectivamente.

Cuadro 3: Principales países origen de las inversiones globales

Millones de US$

País de origen	2012	2013	2014	2015	2016	Total	TCCA
Estados Unidos	102,653	125,341	117,837	113,152	150,229	609,211	10.0%
China	22,712	39,973	68,505	60,918	109,636	301,745	48.2%
Japón	48,372	63,055	50,825	55,543	47,031	264,827	-0.7%
Alemania	46,142	51,766	48,270	42,663	46,556	235,397	0.2%
Reino Unido	36,267	42,163	33,009	46,413	38,411	196,263	1.4%
Francia	27,534	27,659	44,376	32,955	31,674	164,198	3.6%
Corea del Sur	29,265	20,316	26,099	26,297	31,101	133,079	1.5%
Canadá	22,093	20,684	26,082	18,340	14,912	102,111	-9.4%
España	16,070	23,745	18,179	16,731	19,864	94,588	5.4%
Países Bajos	9,522	14,109	15,504	10,396	9,353	58,884	-0.4%
Total Top 10	**360,630**	**428,811**	**448,686**	**423,409**	**498,767**	**2,160,303**	**8.4%**

Fuente: FDI Markets.

5.3 La inversión extranjera global en 2016

De acuerdo con la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD, por sus siglas en inglés), los ingresos de inversión extranjera a nivel mundial se redujeron en un 2 por ciento en 2016 en comparación con el 2015 alcanzando los US$1.75 billones. Esta reducción fue liderada principalmente por la caída de las inversiones en los países en vías de desarrollo por un 14 por ciento. Para el año 2017, se estima una modesta recuperación que se traduzca en un incremento cercano al 3 por ciento hasta alcanzar los US$1.80 billones y para el 2018 unos US$1.85 billones. A pesar de estos leves incrementos las inversiones no alcanzarán el pico que se experimentó en 2007 (US$1.91 billones).

Los ingresos de inversión extranjera en los países desarrollados experimentaron un crecimiento del 5 por ciento y representó el 59 por ciento del monto total de inversión global, el mayor porcentaje desde 2007. América del Norte fue la región con mayor crecimiento de IED con US$425 mil millones, compensando por la reducción en Europa. Específicamente, los países en vías de desarrollo experimentaron una reducción del 14 por ciento en los ingresos de IED causado por la debilidad en el precio de las materias primas, una desaceleración en el crecimiento económico de la región y una caída en las fusiones y adquisiciones transfronterizas, según conclusiones de la UNCTAD.

Por otro lado, las conclusiones de la UNCTAD resaltan que América Latina también sufrió una caída del 14 por ciento en los ingresos de IED, registrando US$101 mil millones. Esto se debió a una contracción en las economías sudamericanas, donde países como Brasil, vieron su IED afectada al experimentar por su segundo año consecutivo una recesión, mientras que países como Chile y Perú, vieron reducciones en los precios de los metales, afectando al sector minero. En el caso de México, se vio una reducción a mediados de 2016 en el sector automotriz, esto como efecto de las políticas externas con Estados Unidos, su mayor socio comercial. A pesar de esta caída, se puede destacar que México tuvo incrementos en IED para sectores como manufactura de dispositivos médicos en productos que van desde equipos para hospitales como ultrasonidos, mastógrafos y camas, hasta productos quirúrgicos desechables e implantes y prótesis ortopédicas; así mismo observó incrementos en inversiones en la manufactura de productos farmacéuticos.

En el caso de Centroamérica, se vieron reducciones en todos los países con la excepción de Panamá. Costa Rica vio una reducción en su IED del 6 por ciento registrando US$3 mil millones. En el caso de El Salvador, la caída en las inversiones del sector servicios conllevaron a una reducción de IED del 6 por ciento en comparación con 2015, con un total de US$400 millones en 2016. Guatemala tuvo una desaceleración en su sector primario conllevando a una caída en su IED del 3 por ciento. En el caso de Honduras, el sector maquila contribuyó a registrar una de las mayores contracciones de la región, con una caída del 17 por ciento en sus flujos totales.

Nicaragua, por su parte, logró captar US$1,442 millones en ingresos de inversión extranjera directa, lo que representó un crecimiento de 4.2 por ciento en relación con los US$1,385 millones alcanzados en 2015. Sin embargo, en términos de IED neta, Nicaragua tuvo una reducción del 9 por ciento, registrando US$860 millones en 2016. Dado que esta última variación es similar a otras economías de la región, se puede concluir que en Nicaragua registró resultados en línea con la región centroamericana en términos netos.

Nota metodológica de la Inversión Extranjera Directa

A partir de 2011, el Banco Central de Nicaragua (BCN) modificó el monitoreo de la inversión extranjera y su comportamiento en el país. Como resultado, desde el 2012 se publican dos cifras relacionadas a la inversión extranjera:

- → Ingresos de Inversión Extranjera Directa: se refiere a los ingresos brutos de inversión extranjera directa al país, excluyendo el financiamiento de fuentes no relacionadas, tales como organismos multilaterales, bilaterales y banca comercial. Esta cifra es la utilizada en las publicaciones de PRONicaragua, MIFIC y algunas del BCN.

- → Inversión Extranjera Directa: se refiere a los ingresos de inversión extranjera al país (sin incluir financiamiento de fuentes no relacionadas) menos las salidas de capital y pagos al exterior, o sea el flujo neto que queda en el país. Esta cifra es la utilizada para fines de cálculo de la Balanza de Pagos por el BCN.

Como punto de partida, la metodología que aplica el BCN utiliza como referencia el Manual de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional, elaborado por el Fondo Monetario Internacional (FMI), y la Definición Marco sobre Inversión Extranjera Directa de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE).

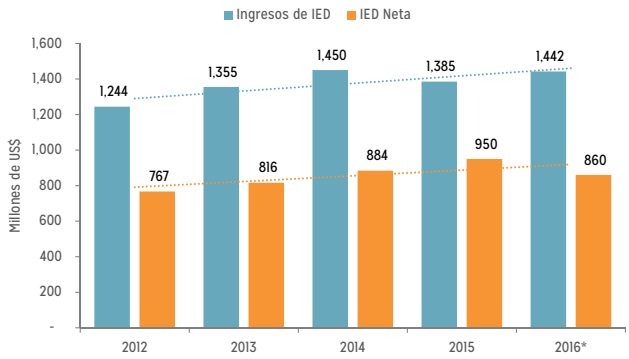
Es importante mencionar que, al momento de hacer análisis comparativos históricos, dado que el concepto de IED para balanza de pagos comenzó a aplicarse en 2012, es recomendable utilizar los ingresos de inversión extranjera directa para realizar comparaciones con años anteriores. La IED neta es únicamente comparable para períodos posteriores al año 2012. En caso de realizar comparaciones entre países, es recomendable usar la IED neta que es la correspondiente a la metodología homologada por el FMI.

5.4 Evolución de los Ingresos de Inversión Extranjera en Nicaragua

En 2012 Nicaragua sobrepasó el umbral de los mil millones de dólares en ingresos de inversión extranjera. Es importante resaltar que, en los últimos 10 años, Nicaragua ha logrado incrementar en casi 4 veces sus ingresos de IED. Específicamente para 2016, los ingresos de IED tuvieron un crecimiento de 4 por ciento con respecto al 2015; sin embargo, en términos netos se observó un comportamiento contrario, con una reducción del 9 por ciento.

Este comportamiento opuesto podría estar explicado por distintas razones, entre las que se pueden resaltar: 1) debido a un mayor apalancamiento de fuentes externas no relacionadas o fuentes locales para el desarrollo de los proyectos; o 2) debido a que los proyectos de inversión están alcanzando mayor madurez, incrementando con ello la expatriación de dividendos o amortizaciones de préstamos.

Gráfico 1: Evolución de la inversión extranjera directa
Millones de dólares



Fuente: BCN, MIFIC y PRONicaragua.
Nota: *Dato preliminar.

5.5 Análisis de la inversión por sector

En los últimos 5 años, Nicaragua ha recibido cerca de US$6,900 millones en ingresos de inversión extranjera. Alrededor del 30 por ciento de esta inversión se ha enfocado en el sector industrial, un 14 por ciento en telecomunicaciones y un 11 por ciento en el sector de comercio y servicios. Durante este periodo el sector de telecomunicaciones es el que ha tenido un mayor crecimiento promedio anual, seguido del sector turismo.

El crecimiento sostenido del sector industrial está liderado principalmente por la reinversión de las empresas tradicionales y por la llegada de nuevas empresas tanto dentro como fuera del régimen de zonas francas. Empresas reconocidas del sector como Yasaki, Cemex, Cargill, SuKarne y Lala han inyectado en su conjunto a la economía en concepto de reinversiones alrededor de US$500 millones en los últimos 5 años, según sus propias publicaciones. Adicionalmente, empresas del régimen de zonas francas invierten en promedio US$150 millones de acuerdo a lo observado en el último quinquenio. Todo lo anterior ha contribuido al crecimiento compuesto anual del 2 por ciento que el sector ha tenido desde el 2012 hasta el 2016.

Por otro lado, las telecomunicaciones han tenido un mayor desarrollo a causa de la introducción de nuevas tecnologías móviles por parte de las dos empresas que lideran el sector (Telefónica y América Móvil); así como la llegada de la empresa CooTel (Xinwei Intelcom) quien ha realizado inversiones sustantivas dentro del sector.

El sector turismo se ha desarrollado gracias a la llegada de nuevos hoteles de cadena, como el Holiday Inn Express y el Hyatt Place, quienes han venido a fortalecer la oferta hotelera de la capital. Así mismo, algunos hoteles de capital extranjero que ya residían en el país se han visto motivados a realizar mejoras importantes a sus instalaciones para mantener su competitividad, atraídos por los incentivos turísticos de la Ley 306.

Cuadro 4: Ingresos de inversión extranjera directa por sector

Millones de US$

Sector	2012	2013	2014	2015	2016*	Total	TCCA
Industria	486	469	584	517	521	2,578	1.7%
Telecomunicaciones	123	136	190	228	260	937	20.6%
Comercio y Servicios	105	183	98	172	183	741	15.1%
Financiero	101	138	161	143	181	723	15.8%
Energía	198	48	146	139	153	684	-6.1%
Minas	158	277	135	64	22	656	-39.2%
Agrícola	53	54	76	56	55	294	1.2%
Turismo	14	22	15	31	28	110	20.1%
Otros sectores	7	28	46	34	38	154	50.3%
Total	**1,244**	**1,355**	**1,450**	**1,385**	**1,442**	**6,876**	**3.8%**

Fuente: BCN, MIFIC y PRONicaragua.
Nota: *Dato preliminar.

El crecimiento económico que ha tenido el país en los últimos años ha incentivado el consumo; por tanto, ha generado un impulso significativo al sector de comercio y servicios. En el 2015, la cadena de supermercados Wal-Mart abrió su primera mega tienda que requirió una inversión de US$17 millones y han mantenido inversiones promedio de entre US$25 y US$30 millones en los últimos años en la apertura de nuevas tiendas bajo la marca Palí y MaxiPalí, según declaraciones de la misma empresa. Además, anunció inversiones superiores a los US$100 millones para el próximo año (2018) en la apertura de nuevas tiendas.

Por otro lado, la expansión de Price Smart con su segunda mega tienda representó unos US$15 millones y las inversiones que se han realizado en distintos centros comerciales de Managua como Galerías Santo Domingo que comenzó en 2016 y anunció tener planes de inversión alrededor de US$20 millones hasta el 2018.

Se han registrado incrementos de las inversiones en el sistema financiero. La inversión en el año 2016 resultó ser un 80 por ciento mayor que el monto invertido en el 2012. Esta cifra es importante; ya que el sistema financiero juega un papel singular en el desarrollo económico.

En el sector energía se han desarrollado proyectos en las fuentes geotérmicas, en este caso exploración, y otras inversiones en generación solar, biomasa y eólicas. A pesar de la caída del precio del petróleo, las nuevas inversiones y reinversiones en energía renovable se mantuvieron constantes. En los últimos 5 años, el porcentaje promedio ponderado de inversión en energía renovable es del 48 por ciento con respecto al total de inversión en el sector de energía.

En los años del 2012 hasta el 2014, se observó un elevado nivel de inversiones en el sector de minas producto de la exploración de petróleo que se realizó en la zona sur del Caribe del país. Una vez finalizadas las labores de exploración, las que desafortunadamente no fueron exitosas, la inversión en el sector minero ha oscilado entre los US$30 y US$40 millones anuales. Estas inversiones han ayudado a mantener el oro entre los principales rubros de exportación.

En términos netos, la inversión extranjera ha tenido un comportamiento ligeramente distinto en términos de sectores en comparación con los ingresos. Industria y telecomunicaciones mantienen su posición como líderes en términos sectoriales con poco más del 50 por ciento de la inversión total recibida en el país en los últimos 5 años. El sector financiero y de comercio y servicios bajan de importancia debido a las expatriaciones de capital de este sector en concepto de pago de dividendos o bien pagos de amortizaciones en concepto de deudas con fuentes relacionadas como por ejemplo con su casa matriz.

Los sectores de energía y minas cobran relativa importancia cuando se analiza la IED en términos netos debido a que en estos sectores se requiere de un mayor monto de inversión en bienes de capital y los montos por repatriaciones de capital son sustantivamente menores en comparación con comercio y servicios y financiero. Además, estos proyectos son menos propensos a financiarse mediante medios locales al menos durante su etapa de desarrollo. Asimismo, hay que notar que los periodos de madurez y recuperación del capital en estos sectores son significativamente mayores.

Cuadro 5: Inversión extranjera directa neta por sector

Millones de US$

Sector	2012	2013	2014	2015	2016*	Total	TCCA
Industria	287	211	246	280	283	1,308	-0.4%
Telecomunicaciones	120	132	189	228	179	849	10.5%
Energía	163	31	142	124	99	558	-11.7%
Comercio y Servicios	44	82	40	125	188	479	43.8%
Minas	125	212	95	31	-1	462	-
Financiero	15	48	71	56	69	259	47.6%
Agrícola	3	49	45	41	19	156	65.7%
Otros Sectores	11	52	55	65	23	206	19.0%
Total	**767**	**816**	**884**	**950**	**860**	**4,277**	**2.90%**

Fuente: BCN, MIFIC y PRONicaragua.
Nota: *Dato preliminar.

5.6 Análisis de la inversión por país de origen

Los ingresos de inversión extranjera directa provenientes de Estados Unidos son los de mayor importancia en el último quinquenio con cerca del 21 por ciento del total invertido y poco más de US$1,400 millones. En el año 2013 y 2014 se visualizaron incrementos significativos en las inversiones de Estados Unidos debido a la puesta en marcha del proyecto de exploración petrolera mencionado anteriormente.

Cuadro 6: Ingresos de inversión extranjera directa por país de origen

Millones de US$

País de origen	2012	2013	2014	2015	2016*	Total	TCCA
EE. UU	272	408	288	241	219	1,428	-5.2%
Panamá	170	183	198	188	322	1,060	17.3%
México	182	207	197	245	195	1,026	1.7%
Venezuela	173	96	184	72	115	639	-9.8%
España	41	90	90	68	114	403	29.0%
Costa Rica	55	67	50	73	52	297	-1.1%
Suiza	66	38	68	83	33	287	-16.0%
Canadá	89	52	48	50	29	268	-24.1%
R.P. China	0	0	60	91	87	238	303.4%
Corea	14	35	60	60	38	206	28.7%
Guatemala	34	46	6	53	8	147	-30.0%
China-Taiwán	14	35	21	38	29	138	19.3%
El Salvador	6	8	26	31	39	110	62.4%
Colombia	0	21	23	5	30	79	275.3%
Inglaterra	65	6	2	3	2	78	-57.8%
Otros orígenes	62	65	132	83	129	471	20.0%
Total	**1,244**	**1,355**	**1,450**	**1,385**	**1,442**	**6,876**	**3.8%**

Fuente: BCN, MIFIC y PRONicaragua.
Nota: *Dato preliminar.

Panamá se perfila como uno de los socios inversionistas más importantes para Nicaragua; sin embargo, es necesario resaltar que este número no indica que haya más inversiones panameñas en nuestro país, sino que metodológicamente se tiene que registrar la inversión del país de procedencia de los fondos. Una buena parte de las empresas que operan en el país tienen su "holding" en Panamá. Esto hace que el capital proveniente de este país en materia de inversión represente poco más del 15 por ciento de las inversiones totales del último quinquenio.

Las empresas mexicanas en Nicaragua están realizando importantes inversiones en el sector de telecomunicaciones e industria. Claro (América Móvil) ha tenido expansiones importantes en los últimos años y se ha visto la introducción de nuevas inversiones como la planta de procesamiento de lácteos de Grupo Lala en San Benito o las inversiones realizadas por el matadero SuKarne. Por su parte, las inversiones de México representan poco menos del 15 por ciento de las inversiones totales de los últimos 5 años.

Las inversiones de capital venezolano representan un poco más de 9 por ciento de las inversiones desde 2012 hasta el 2016. Estas inversiones fueron canalizadas principalmente por ALBANISA y fueron dirigidas a sectores como energía y forestal.

El país de origen de inversión que ha tenido mayor crecimiento en los últimos años ha sido China Continental. Dicho crecimiento está liderado principalmente por la diversificación de la oferta de servicios de telecomunicaciones al mercado nicaragüense por la empresa CooTel (Xinwei Intelcom).

Cuadro 7: Inversión extranjera directa neta por país de origen

Millones de US$

País de origen	2012	2013	2014	2015	2016*	Total	TCCA
EE.UU	121	272	99	186	105	783	-3.5%
México	149	146	134	176	160	764	1.8%
Venezuela	173	96	184	72	115	639	-9.7%
Panamá	78	53	77	77	183	469	23.7%
España	-19	71	75	42	73	240	-
R.P. China	0	0	60	91	87	238	303.4%
Canadá	78	31	45	39	1	194	-68.7%
Costa Rica	31	40	36	34	32	174	1.0%
Suiza	44	-14	39	68	1	139	-62.4%
Guatemala	18	13	2	48	2	83	-41.7%
El Salvador	1	1	20	28	35	85	128.6%
Corea	5	15	-6	29	19	63	42.5%
China-Taiwán	10	26	9	3	16	64	13.0%
Colombia	0	15	23	-2	5	41	142.4%
Inglaterra	65	-3	1	2	1	66	-65.6%
Otros orígenes	13	54	85	58	25	235	18.0%
Total	**767**	**816**	**884**	**950**	**860**	**4,277**	**2.9%**

Fuente: BCN, MIFIC y PRONicaragua.
Nota: *Dato preliminar.

En términos netos, los principales cinco países inversionistas mantienen su posición, con algunos ligeros cambios. Panamá, es el país que resulta tener una mayor brecha entre los ingresos de IED y la IED Neta, lo que provoca una caída de la segunda posición a la cuarta. Esto se debe principalmente a que la mayoría de las empresas que reportan ese país como fuente de financiamiento han tenido una mayor tendencia a expatriar el capital remanente de las ganancias en concepto de dividendos.

Países como Corea del Sur y República de China (Taiwán), también tienen brechas amplias entre los ingresos de IED y la IED Neta, principalmente porque la mayoría de las empresas de estos países se encuentran bajo el régimen de zonas francas y más específicamente en la actividad de confección de prendas de vestir; por tanto, la mayoría funciona como un centro de costos donde ingresan flujos interesantes de capital del extranjero, pero también la salida de ese mismo capital es por un monto similar. Además, que los períodos de recuperación y madurez de capital son relativamente cortos, lo que les permite expatriar capital en los primeros años de haber realizado la inversión y hay empresas que ya tienen bastantes años de operación en el país.

5.7 Perspectiva de Ingresos de IED 2017

A septiembre del 2017, el Banco Central de Nicaragua ha publicado únicamente la cifra de ingresos de IED e IED Neta correspondiente al primer trimestre del año. Sin embargo, se puede realizar una estimación razonada del monto potencial de cierre en términos de ingresos, en función de los nuevos proyectos de inversión observados hasta el mes de agosto y las tendencias históricas de las inversiones entre el segundo y cuarto trimestre.

En el sector agrícola se han identificado proyectos importantes en palma y cacao que podrían ascender a los US$39 millones en su conjunto para el 2017.

En comercio y servicios, se identificaron 7 proyectos de inversión. Entre todos los proyectos el monto invertido podría alcanzar unos US$25 millones en este sector.

Dentro del sector más dinámico de las inversiones extranjeras en Nicaragua, el industrial, resaltan algunos proyectos de relativa envergadura, como generación de energía en base a biomasa y plantas procesadoras de aceite. En total se espera la apertura de 13 nuevos proyectos de inversión por un total de US$93 millones.

En total, todos los proyectos identificados podrían significar unos U$170 millones adicionales a la tendencia histórica de la inversión, asumiendo que todos ellos utilizaron fondos extranjeros como método de apalancamiento y no se están financiando mediante fuentes no relacionadas.

Cuadro 8: Ingreso por inversión extranjera directa por trimestre

Millones de US$

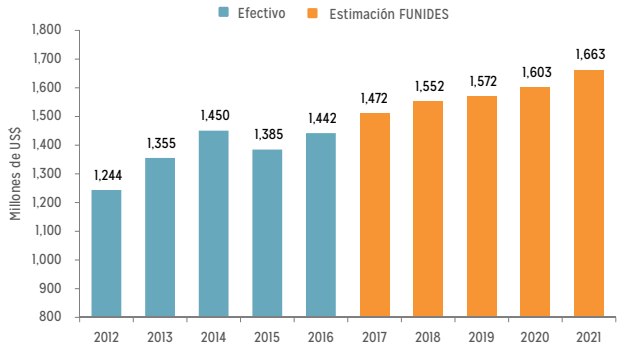
Trimestre	2012	2013	2014	2015	2016*	Promedio	2017**
I	336	471	462	511	540	464	456
II	281	232	326	312	386	307	342
III	265	332	300	216	167	256	295
IV	363	320	362	346	349	348	379
Total	**1,244**	**1,355**	**1,450**	**1,385**	**1,442**	**1,375**	**1,472**

Fuente: BCN, MIFIC y PRONicaragua.
Notas: *Dato preliminar; **Dato proyectado por FUNIDES.

5.8 Perspectivas para los próximos 5 años

De acuerdo con los datos presentados anteriormente sobre el comportamiento de los flujos de inversión extranjera directa en los últimos 5 años, sumado a la perspectiva de cierre para el 2017, se procedió a elaborar una estimación razonada sobre los flujos de inversión que Nicaragua será capaz de atraer para el próximo quinquenio. Es importante resaltar que las proyecciones están fundamentadas en la coyuntura económica actual y no prevé ningún cambio en las políticas comerciales y de inversión de Nicaragua y de ninguno de sus países socios, ni afectaciones por acciones externas como la ley Nica Act. De materializarse iniciativas de este tipo, la senda estimada tendría que recalcularse, en especial para los años finales de la proyección.

Gráfico 2: Ingresos de inversión extranjera directa
Millones de dólares



Fuente: BCN, MIFIC Y PRONicaragua.
Nota: *Dato 2016 es preliminar.

Desde el 2012 hasta el 2016, Nicaragua captó cerca de US$6,900 millones; sin embargo, para el próximo quinquenio (2017 – 2021) se está estimando la atracción de US$7,900 millones en concepto de ingresos de inversión extranjera directa, esto significa un crecimiento de alrededor de 14 por ciento en comparación con el periodo de cinco años pasados. Dicho crecimiento es significativamente menor con respecto a los crecimientos de Ingresos de IED que tuvo Nicaragua del periodo 2012 – 2016 en relación a los ingresos del periodo 2007 – 2011, que fue de 138 por ciento.

5.9 Proyecciones sectoriales

De acuerdo con los comportamientos sectoriales de los últimos 5 años y las proyecciones de la IED mencionadas anteriormente, las inversiones por sector se estiman a como se muestra en la tabla siguiente. Estas proyecciones son básicamente una estimación lineal del crecimiento global de las inversiones. En términos simples, es el incremento tendencial de las nuevas inversiones y reinversiones que se pueden dar si la economía mantiene su ritmo de crecimiento estable.

Cuadro 9: Estimación de ingresos de inversión extranjera directa
Millones de US$

Sector	2017	2018	2019	2020	2021	Total
Industria	562	582	589	601	623	2,957
Telecomunicaciones	201	212	214	218	227	1,072
Comercio y Servicios	161	167	169	173	179	850
Financiero	153	163	165	169	175	825
Energía	145	154	156	159	165	781
Minas	140	148	150	153	159	750
Agrícola	62	66	67	69	71	335
Turismo	21	25	25	26	27	124
Otros sectores	27	35	35	36	37	170
Total	**1,472**	**1,552**	**1,572**	**1,603**	**1,663**	**7,862**

Fuente: FUNIDES con datos de BCN, MIFIC y PRONicaragua.

Dentro de estas estimaciones se tiene que incorporar cualquier esfuerzo que se haga por la atracción de proyectos de inversión de gran envergadura (con respecto al tamaño del sector) que dinamicen algún sector específico. O bien proyectos de inversión mencionados anteriormente, que empresas han hecho de manera pública que podrían generar flujos relevantes a ese sector.

Este menor incremento de los ingresos de inversión extranjera se debe principalmente a que Nicaragua muy probablemente empieza a acercarse a su techo del umbral de captación de inversiones con los recursos y capacidades disponibles. Para poder avanzar a un nuevo umbral tendrá que realizar inversiones importantes para el desarrollo de infraestructura social y productiva y realizar un cambio significativo en la estrategia de transformación del país, que contemple temas de educación básica, técnica y superior para el incremento de las capacidades de los recursos humanos; así como temas de incremento de la productividad de la producción nacional. O bien, tendría que destinar esfuerzos para la atracción de proyectos de mayor envergadura que dinamicen un sector específico de la economía y genere un flujo continuo de inversión y reinversión extranjera. En este sentido FUNIDES ha lanzado una propuesta de transformación productiva que busca precisamente la atracción de más y nuevas inversiones en sectores económicos de gran potencial.

El posible estancamiento de las inversiones se fundamenta en el hecho que Nicaragua, en los últimos 5 años, se ha mantenido en un rango de los 1,200 y 1,400 millones en inversión extranjera, con tasas relativas al tamaño del PIB cercanas al 10 por ciento. Sin embargo, durante el período 2007 – 2011, el país fue capaz de observar crecimientos mucho mayores.

Adicionalmente, el país requiere trabajar, como eje fundamental, en la matriz de producción nacional hacia productos de mayor valor agregado, que son ligeramente más intensivos en tecnología y capital que en mano de obra. Esto permitiría la llegada de proyectos con inversiones promedios mayores y que normalmente tienen un impacto mayor o generan un interesante encadenamiento productivo. Nicaragua ya está encaminada en la atracción de inversionistas extranjeros que manufacturan productos más elaborados, pero existen limitantes relacionadas principalmente al nivel de preparación académica de la mano de obra y a los costos de la energía, lo que se convertirán en los principales retos a largo plazo.

En el corto plazo, el país tendrá que ir trabajando en mejorar la productividad de los productos tradicionales que sustentan la economía y generan la masa crítica de empleos que son sumamente importantes para reducir las brechas sociales con las que el país cuenta, además de generar un impacto inmediato en el crecimiento económico. Adicionalmente, se puede considerar la transformación simple de los “commodities” (materias primas) donde el país tiene vasta experiencia acumulada como el azúcar, el oro, la carne, el maní, la leche, etc.

A pesar de los supuestos anteriores, es válido resaltar que se está contemplando que Nicaragua continúe creciendo de manera sostenida en cuanto a ingresos de inversión extranjera, gracias a la consistencia en reinversión que grupos empresariales extranjeros tienen en el país. Así como la confianza o apuesta que están realizando nuevos inversionistas en sectores estratégicos para el desarrollo sostenible de nuestro país.

Anexo 1: Qué determinan las inversiones en Nicaragua? Resultados de los determinantes de la inversión basados en la Encuesta de Empresas del 2016 del Banco Mundial

En este anexo se analizan los principales determinantes de las decisiones de invertir, según la opinión de los empresarios. Se analizan los efectos de las imperfecciones en los mercados financieros, los años de antigüedad de operación de la empresa, así como elementos propios de la gestión de la empresa, como es la experiencia del gerente. También se analizan variables como la tasa de utilización del capital o el número de competidores de las empresas que afectaban la inversión.

Descripción de la encuesta:

La muestra de la encuesta de empresas de 2016 (EE 2016) del Banco Mundial fue seleccionada de acuerdo con un sorteo aleatorio estratificado. El marco muestral provino de dos fuentes: Para aprovechar la estructura de panel de las encuestas de años anteriores se escogieron 120 empresas de la encuesta de empresas del 2010, año en que se encuestaron 336 empresas. Se añadieron 213 empresas del Censo Económico del Banco Central de Nicaragua (BCN) para tener representatividad a nivel de tamaño de las empresas, sectores y regiones. De la suma de las encuestas seleccionadas de las dos fuentes mencionadas anteriormente se obtuvo una muestra de 333 empresas.

Las variables de la encuesta utilizadas para el análisis de los determinantes de la inversión fueron:

1. Gastos totales anuales en la compra de maquinaria y equipos de la empresa.
2. Ventas totales de la empresa.
3. Valor total de las líneas de crédito abiertas o préstamos de la empresa.
4. Costo total de las ventas de la empresa.
5. Valor neto en libros de maquinaria y equipos de la empresa.
6. Costo de reposición de la maquinaria y equipos de la empresa.
7. Año en que la empresa comenzó a operar.
8. Número de años trabajando en la empresa del entrevistado principal (gerente).

Variables utilizadas:

La variable dependiente de la regresión es la inversión de la empresa como proporción de los activos de la empresa. Las variables independientes son el flujo de caja definido como las ventas de la empresa más el endeudamiento de la empresa menos los gastos de la empresa. Estos flujos se dividieron entre los activos de la empresa, llegando a un aproximado del q de Tobin. También se incluyó el año en que el establecimiento comenzó a operar y la experiencia del gerente.

Resultados:

Las teorías de imperfecciones en los mercados implican que el financiamiento interno es menos costoso que el financiamiento externo, esto a su vez implica que a medida que las ganancias de las firmas aumentan estas invierten más. En un mercado financiero sin imperfecciones, las inversiones no deberían de depender del flujo de caja de la empresa, sino de la rentabilidad del proyecto. Al existir imperfecciones, las empresas ven restringidas sus posibilidades de financiamiento y recurren a sus propios flujos para financiarse, alcanzando niveles de inversión sub óptimos.

Los resultados de la regresión que se muestra abajo tienden a confirmar esta teoría ya que a mayor flujo de caja mayor inversión hasta llegar a un punto máximo y después la relación se revierte. Esto se interpreta de forma que las firmas con ganancias muy altas tienen menos barreras de financiamiento que las empresas con ganancias menores. En términos estadísticos las variables correspondientes al flujo de caja y el flujo de caja al cuadrado son significativas.

La variable aproximada del q de Tobin promedio es estadísticamente significativa y con signo positivo lo que tiende a confirmar que hay costos de ajuste en la inversión y por lo tanto el ingreso marginal del capital no es igual a la tasa de interés. Lo anterior se debe a que las empresas aumentan su capital si el valor de este excede el costo de adquirirlo nuevo y lo reducen si el valor es menor.

Las empresas más jóvenes tienden a invertir más como proporción de sus activos que las firmas más antiguas, inicialmente las empresas comienzan con pocos activos, pero a medida que pasa el tiempo aumentan sus ganancias y por lo tanto invierten más hasta llegar a un punto máximo ocurriendo algo similar a lo que ocurre con el flujo de caja.

No se encontró una relación significativa entre las inversiones y la tasa de utilización del capital o el número de competidores de las empresas que afectaban en sus respectivos mercados.

Finalmente, las empresas con gerentes con menos años de experiencia (medido por el número de años en la empresa) tienden a invertir más.

Conclusiones y recomendaciones:

Los resultados de las regresiones confirman que para los empresarios nicaragüenses aún persisten imperfecciones de mercado financiero. Las imperfecciones en los mercados financieros y los costos de ajuste del capital no son exclusivas de Nicaragua, pero se pueden tomar medidas para mitigar estos problemas. En el caso de las imperfecciones en los mercados financieros se puede mejorar el flujo de información entre el sistema financiero y las firmas a través de centrales de riesgo, con el estado fomentando una cultura de pago. En el caso de los costos de ajuste del capital estos pueden ser mitigados por mejoras en la infraestructura productiva del país como los puertos, las carreteras y una energía barata.

Resultados de la estimación de modelo Tobit

Inversión / valor firma	Coef.	Error est.	t	P>|t|	Intervalo de confianza de 95%	
Flujo de caja	0.68	0.20	3.40	0.00	0.27	1.08
(Flujo de caja)^2	-0.11	0.05	-2.01	0.05	-0.22	0.00
q	0.49	0.21	2.31	0.03	0.06	0.92
Año que la firma inició operaciones	2.39	1.16	2.06	0.05	0.01	4.78
(Año que la firma inició operaciones)^2	-0.01	0.00	-2.87	0.05	0.00	0.00
Años de experiencia del gerente	-0.02	0.01	-2.41	0.02	-0.03	0.00
Constante	-2359.87	1151.20	-2.05	0.05	-4714.33	-5.41
/sigma	0.31	0.05	0.20	0.42		
Número de observaciones =	35.00					
LR chi2(6) =	22.28					
Prob > chi2 =	0.00					
Log verosimilitud =	-12.54					
Pseudo R2 =	0.47					

Fuente: FUNIDES con datos de Enterprise Survey 2015 de Banco Mundial.

Nota: 17 observaciones censuradas a la izquierda; 18 observaciones sin censurar.

Anexo 2: Ventajas competitivas de Nicaragua como garantes de la IED

Nicaragua todavía tiene ventajas competitivas en comparación con las economías de la región. Dichas ventajas constituyen fundamentos importantes en las proyecciones presentadas, siempre y cuando no se implementen políticas que creen barreras a las nuevas inversiones y se continúe trabajando en el fomento de las exportaciones e inversiones privadas.

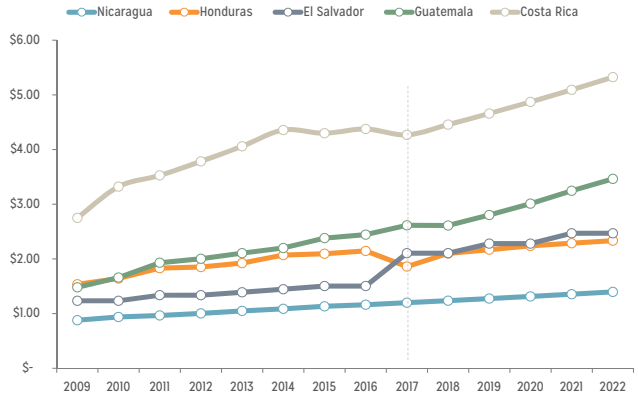
Costos laborales competitivos

El Gobierno de Nicaragua ha alcanzado un acuerdo tripartito junto con los trabajadores y el sector privado. Esto fue realizado para definir los salarios del año 2017 para todos los sectores de la economía, con excepción de aquellos que operan bajo el régimen de zonas francas. En este último, se firmó un acuerdo para la definición de los incrementos salariales para los próximos 5 años. Esto genera estabilidad y predictibilidad a los costos operativos de las empresas relacionados a la mano de obra, lo que se convierte en un incentivo a la inversión y una ventaja competitiva para el país.

Se espera que Nicaragua aún mantendrá su competitividad salarial en los próximos 5 años, frente a los países de la región. Dicho análisis se basó en los incrementos promedios históricos (5 años) de los demás países de la región y los incrementos acordados bajo el acuerdo tripartito en Nicaragua.

Para el año 2022, el costo del salario mínimo por hora en Nicaragua para una persona que labora bajo el régimen de zonas francas, e incluyendo todos los beneficios de ley, se calcula en US$1.40, lo que significa 3.8 veces menos con respecto a Costa Rica o incluso 1.76 veces menor que el de El Salvador. Esto deja al país en clara ventaja para continuar atrayendo proyectos de inversión extranjera que son intensivos en el uso de mano de obra como principal insumo para la manufactura o la prestación de servicios.

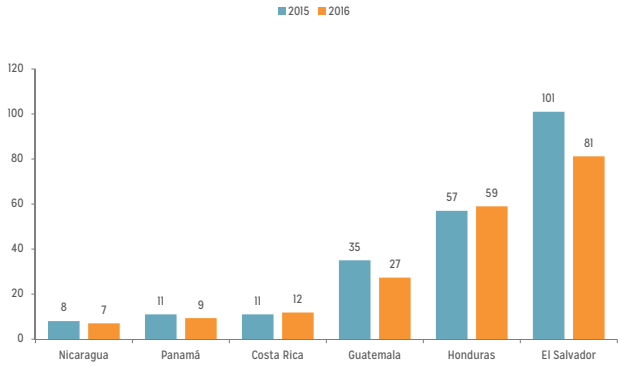
Salario mínimo por hora con beneficios sociales
US$/hora



Seguridad Ciudadana

Una ventaja estructural que el país ha logrado mantener a lo largo de la última década ha sido los niveles de seguridad ciudadana. La tasa de homicidio por cada 100,000 habitantes es la más baja de toda Centroamérica, incluso por debajo de países que son percibidos como seguros.

Tasa de homicidio en Centroamérica
(por cada 100,000 habitantes)

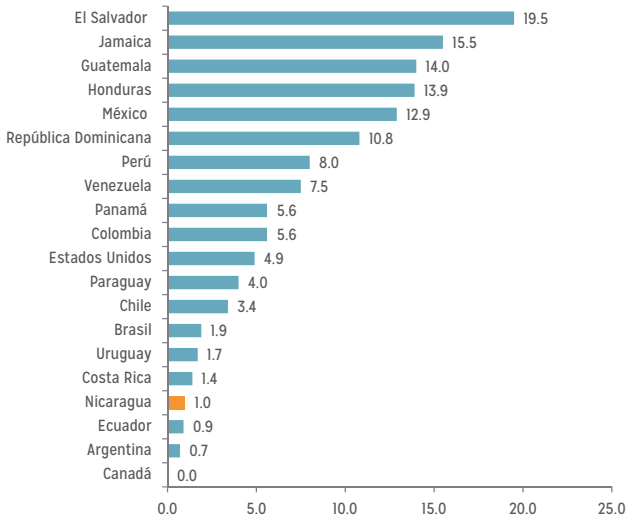


Fuente: Comisión de Jefes y Directores de Policía de Centroamérica, México, el Caribe y Colombia.

Esta variable es de vital importancia para el desarrollo económico debido a que genera confianza a los inversionistas; además, que reduce significativamente sus costos de operación relacionados a pagos por resguardo y traslado de valores o incluso seguridad personal para los

directivos o ejecutivos de sus subsidiarias. Todo esto es reconocido por los empresarios nacionales y extranjeros y fue expresado de forma pública a través de las encuestas realizadas por el Foro Económico Mundial, en la cual los empresarios señalan a Nicaragua como uno de los países de todo el continente americano donde la delincuencia y el robo no afectan sus negocios.

La delincuencia y el robo como principal problema para hacer negocios en América



Fuente: Foro Económico Mundial, Índice de Competitividad Global 2017 - 2018.

Competitividad Fiscal

Nicaragua goza de alguna ventaja competitiva frente a países de la región en cuanto a beneficios fiscales otorgados a la inversión para el fomento a la creación de empleo y dinamización de las exportaciones. El país aún puede implementar estrategias agresivas de atracción de inversiones mediante la suspensión de impuestos, debido a que todavía no alcanza el umbral de los US$1,000 de PNB per cápita en dólares constantes de 1990 y muchos de los países homólogos ya han comenzado a reformar sus leyes de incentivos a las exportaciones.

En este sentido, se dispone de un régimen fiscal de zonas francas para largo plazo; sin embargo, el país tiene el reto de sacar el mayor provecho del mismo a través del fomento de la inversión en procesos más sofisticados que requieran de mayores capacidades humanas y tecnológicas para lograr diversificar o generar mayor valor a la oferta exportable nicaragüense.

Además el país tiene otros beneficios a la exportación que la vuelven una nación competitiva en términos fiscales si son aprovechados y si las autoridades efectivamente los conceden, como el crédito fiscal del 1.5 por ciento del valor FOB exportado. Por ejemplo, una empresa que tiene ingresos por US$40 millones, de los cuales US$30 millones son destinados a la exportación y obtiene una utilidad en la gestión por US$2 millones mediante la explotación de activos valorados por US$15 millones, obtiene las siguientes obligaciones fiscales en cada país de la región:

Costos de impuestos con relación a los ingresos

País	Impuesto a Pagar	% Ingresos Totales
Nicaragua	592,267	1.5%
El Salvador	603,974	1.5%
Costa Rica	662,500	1.7%
Honduras	824,649	2.1%
Panamá	887,000	2.2%
Guatemala	917,497	2.3%

Fuente: FUNIDES en base a las leyes tributarias de cada país.

Tal como se puede observar, el hecho que Nicaragua cuente con este beneficio fiscal genera una ventaja competitiva, y esta se incrementa a medida que la empresa genere sus ingresos a través de la exportación por encima de las ventas en el mercado local. Dentro de los impuestos contemplados en este análisis están: el impuesto sobre la renta, el impuesto municipal sobre los ingresos, el impuesto municipal sobre bienes inmuebles y la matrícula municipal.

Es necesario reconocer que dicha competitividad fiscal existe solo para las empresas exportadoras, ya que depende de incentivos dirigidos a dinamizar esta actividad. Por tanto, las empresas no exportadoras no gozan del mismo grado de competitividad.

En este sentido, una posible eliminación del beneficio tributario del 1.5 por ciento de las exportaciones tendría un efecto significativo en la competitividad del país.

Es importante resaltar que esta competitividad no se pierde o se diluye entre los gastos patronales generados por la planilla, es decir, los beneficios sociales otorgados por ley al trabajador. Si bien es cierto que Nicaragua posee una de las cargas patronales más altas de la región en función del ingreso de trabajador, esto no elimina la competitividad del país en términos fiscales. A continuación, se presentan los resultados del comparativo fiscal incluyendo adicionalmente las cargas sociales para 500 trabajadores:

Costos de impuestos más pasivos laboral con relación a los ingresos

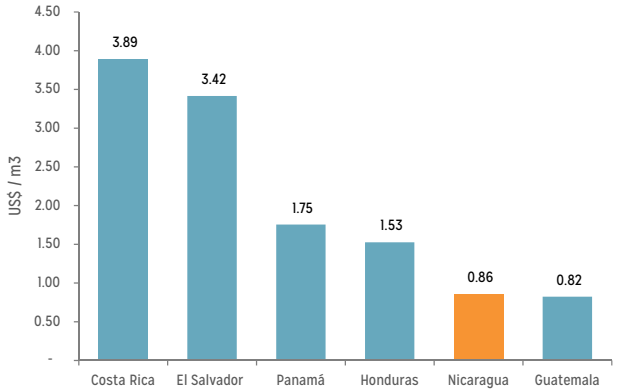
País	Impuesto a Pagar	% Ingresos Totales
Nicaragua	635,452	1.6%
El Salvador	657,578	1.6%
Costa Rica	811,872	2.0%
Honduras	894,325	2.2%
Guatemala	1,005,199	2.5%

Fuente: FUNIDES en base a las leyes tributarias y laborales de cada país.

Costos de agua y acueductos

Otra ventaja con que cuenta Nicaragua son los costos competitivos del agua utilizada para procesos industriales intensivos. De hecho, después de Guatemala, Nicaragua cuenta con el costo de agua por m³ más bajo de toda la región. A continuación se detalla en la gráfica el comparativo de costos de agua de Centroamérica:

Comparativo de costos de agua

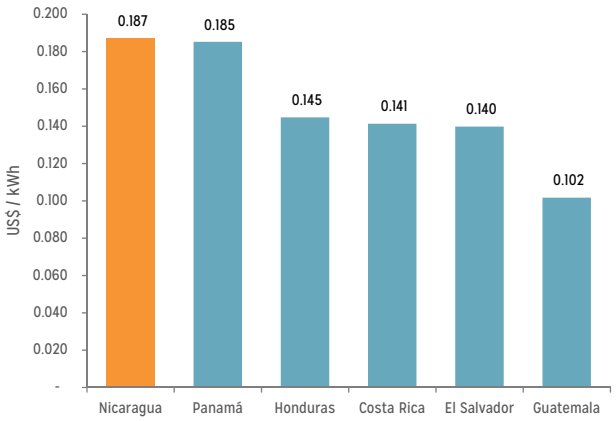


Fuente: FUNIDES en base a los pliegos tarifarios de cada país a agosto 2017.

Costo de energía como limitante básica a la inversión

Una de las principales limitantes que tiene Nicaragua para el fomento de inversiones de mayor valor agregado es el costo de la energía eléctrica. El país posee uno de los mayores costos de la energía por kWh en toda la región centroamericana para los clientes de tipo industrial que requieren de altos consumos energéticos para llevar a cabo su proceso. En la gráfica siguiente se muestra que Nicaragua está muy por encima del promedio de la región.

Comparativo de costos de energía industrial



Fuente: FUNIDES en base a los pliegos tarifarios de cada país a octubre 2017.

Referencias bibliográficas

- BCN (2017). Anuario de Estadísticas Macroeconómicas 2016. Managua: BCN.
- BCN (2017). Informe de Comercio Exterior.
- BCN (2017). Cuentas Nacionales Trimestrales de Nicaragua.
- BCN (2017). Informe de Índice Mensual de Actividad Económica.
- BCN (2017). Informe de Inflación.
- BCN (2017). Informe Financiero.
- BCN (2017). Informe Monetario.
- CEPAL (2010): Nicaragua, efectos del cambio climático sobre la agricultura, CEPAL, México.
- EMDAT (2016): International Disaster Database – www.emdat.be – Université Catholique de Louvain – Brussels – Bélgica.
- FMI (2017). World Economic Outlook.
- FUNIDES (2015): Tercer Informe de Coyuntura Económica, FUNIDES, Nicaragua.
- FUNIDES (2016). Tercer informe de Coyuntura Económica de 2016.
- FUNIDES (2017): Cambio Climático en el sector ganadero de Nicaragua: Del riesgo climático a la adaptación basada en ecosistemas, FUNIDES, Nicaragua.
- GERMANWATCH (2017): GERMANWATCH (2017): GLOBAL CLIMATE RISK INDEX 2017, Who Suffers Most From Extreme Weather Events? Weather-related Loss Events in 2015 and 1996 to 2015.
- INIDE (2016). Encuesta de Medición del Nivel de Vida 2014. Managua: INIDE.
- OECD (2017). Estadísticas de la OECD (base de datos).
- WEO 2017: World Economic Outlook, October 2017, Seeking Sustainable Growth: Short-Term Recovery, Long-Term Challenges, Fondo Monetario Internacional.