

# COYUNTURA ECONÓMICA

N I C A R A G U A

Segundo informe 2017

02  
2017







- - Coyuntura económica nacional.
- - Coyuntura económica internacional.
- - Resultados de las últimas encuestas de confianza de empresarios y consumidores.
- - Actualización de proyecciones de crecimiento.
- - Propuesta de transformación productiva: nuevas oportunidades para Nicaragua.





*La Fundación Nicaragüense para el Desarrollo Económico y Social (FUNIDES) es un centro de pensamiento e investigación que busca promover el progreso económico y social de los nicaragüenses en un marco de equidad e igualdad de oportunidades.*

**Misión:**

Promover el desarrollo sostenible y la reducción de la pobreza en Nicaragua, mediante la promoción de políticas públicas y privadas basadas en los principios democráticos, la libre empresa, un marco institucional sólido y el respeto al estado de derecho.

La agenda investigativa de FUNIDES se concentra en economía, institucionalidad y desarrollo sostenible. La Fundación cree que es esencial implementar políticas públicas que fortalezcan la institucionalidad del país, el marco regulatorio, la rendición de cuentas y el estado de derecho; que mejoren la calidad y disponibilidad de nuestra infraestructura y servicios públicos; consoliden la estabilidad macroeconómica y fomenten la inversión y el libre comercio; promuevan la innovación y la transferencia de tecnología; y mejoren el acceso y calidad de la salud, educación y protección social para los nicaragüenses en condición de pobreza.

[funides.com](http://funides.com)

[info@funides.com](mailto:info@funides.com)

[facebook.com/funidesnicaragua](https://facebook.com/funidesnicaragua)

[youtube.com/funides](https://youtube.com/funides)

[twitter.com/funides](https://twitter.com/funides)

[blog.funides.com](http://blog.funides.com)

**JUNTA DIRECTIVA**

**PRESIDENTE**

Gerardo José Baltodano Cantarero

**VICEPRESIDENTE**

Luis Alberto Rivas Anduray

**SECRETARIO**

Edwin Alejandro Mendieta Chamorro

**TESORERO**

Martha Jeannette Duque-Estrada Gurdíán

**DIRECTORES PROPIETARIOS**

Alfredo José Marín Ximenez

Aurora Mercedes Gurdíán de Lacayo

Humberto Antonio Belli Pereira

Jaime Montealegre Lacayo

Juan Carlos Sansón Caldera

Mario José Arana Sevilla

Roberto Martino Salvo Horvilleur

**DIRECTORES SUPLENTE**

Alfredo Fernando Lacayo Sequeira

Enrique José Bolaños Abaunza

Julio David Cárdenas Robleto

Leónidas Solórzano Moody

Winston Lacayo Vargas

Xavier Vargas Montealegre

**DIRECTORES HONORARIOS**

Adolfo Arguello Lacayo

Carlos Guillermo Muñiz Bermudez

Carolina Solórzano de Barrios

Ernesto Fernández Holmann

Federico Sacasa Patiño

Jaime Antonio Rosales Pasquier

José Antonio Baltodano Cabrera

José Evenor Taboada Arana

José Ignacio González Holmann

Marco Mayorga Lacayo

Miguel Zavala Navarro

Ramiro Ortiz Gurdíán

Roberto Zamora Llanes

**DIRECTOR EJECUTIVO**

Juan Sebastián Chamorro García

**FISCAL**

Francisco Castro Matus  
(PricewaterhouseCoopers)

**ISSN 2306-2029**

COYUNTURA ECONÓMICA (MANAGUA)

El Informe de Coyuntura Económica es publicado tres veces al año por la Fundación Nicaragüense para el Desarrollo Económico y Social (FUNIDES). Este informe se encuentra disponible en versión PDF en la dirección: [www.funides.com](http://www.funides.com)



La información publicada puede compartirse siempre y cuando se atribuya debidamente su autoría, sea sin fines de lucro y sin obras derivadas. Se prohíbe cualquier forma de reproducción total o parcial, sea cual fuere el medio, sin el consentimiento expreso y por escrito de FUNIDES.

*Las opiniones expresadas en la presente publicación son responsabilidad exclusiva de FUNIDES y no reflejan necesariamente las de ninguno de sus donantes.*

FUNIDES cuenta con una certificación de implementación de mejores prácticas internacionales como ONG:



**VERIFIED**

**NGO Benchmarking**

A voluntary system measuring  
Accountability to Stakeholders  
and Compliance with Best Practices  
[www.sgs.com/ngo](http://www.sgs.com/ngo)

# 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	20
1.3 Países centroamericanos	21
Capítulo II: Coyuntura económica nacional	23
2.1 Actividad económica	23
2.2 Sector externo	29
2.3 Sector fiscal	35
2.4 Política crediticia y reservas internacionales	42
2.5 Bancos comerciales y otras sociedades de depósitos	44
Capítulo III: Encuestas de FUNIDES	49
3.1 Encuesta de confianza del consumidor	49
3.2 Encuesta de confianza de empresarios	52
Capítulo IV: Proyecciones 2017 - 2018	55
4.1 Contexto económico	55
4.2 Proyecciones de las principales variables de la demanda	56
4.3 Proyecciones de crecimiento de los principales sectores	57
4.4 Proyecciones de crecimiento del PIB	58
Capítulo V: Propuesta de Transformación Productiva: Nuevas Oportunidades para Nicaragua	61
Referencias bibliográficas	73



## Siglas y acrónimos

ALMA	Alcaldía de Managua
BCN	Banco Central de Nicaragua
CEPII	Centre d'Etudes Prospectives et d'Informations Internationales
CETREX	Centro de Trámites de las Exportaciones
CIN	Crédito Interno Neto
DAI	Derecho Arancelario a la Importación
ECH	Encuesta Continua de Hogares
EEUU	Estados Unidos
EMNV	Encuesta Nacional de Hogares sobre Medición de Nivel de Vida 2014
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
GEC	Ganancia en el entorno de complejidad
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
OCDE	Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico
OIT	Organización Internacional del Trabajo
PEA	Población Económicamente Activa
PEI	Población Económicamente Inactiva
PEF	Programa Económico Financiero
PET	Población en Edad de Trabajar
PIB	Producto Interno Bruto
RIB	Reservas Internacionales Brutas
RIN	Reservas Internacionales Netas
RINA	Reservas Internacionales Netas Ajustadas
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





## Prefacio

Se proyecta que la economía crezca en el 2017 en un 4.6 por ciento, una décima por debajo del año pasado, continuando con el proceso de desaceleración de los últimos dos años. La desaceleración económica viene por el lado del consumo, donde negocios han mostrado una reducción en el crecimiento de sus ventas. Esta situación contrasta con el buen desempeño que han tenido las exportaciones, que han mostrado un incremento del 9.1 por ciento durante el primer trimestre de 2017, después de un año 2016 bastante decepcionante para los exportadores. La manufactura se vio impulsada por una mayor actividad en ciertos productos de exportación, como azúcar y carne, aunque se observa una disminución del crecimiento en el sector de zonas francas. Se empieza a notar una desaceleración en la recaudación de impuestos al valor agregado, como resultado del menor crecimiento del comercio, aunque el gasto público permanece en línea, observando un superávit fiscal global. El INSS continúa deteriorándose a pesar de notarse una reducción en algunos rubros de gastos. Las remesas aumentaron y la inversión privada ha mostrado señales de recuperación.

Se ha registrado un cambio notable en la balanza comercial, la que se había deteriorado durante el año pasado. A mediados del 2016, la balanza había alcanzado un déficit de 19.5 por ciento del PIB, mejorando a junio del 2017 registrando un déficit de 14.6 por ciento del mismo.

Con relación a las finanzas públicas, el sector público consolidado muestra un equilibrio aunque con un superávit menor que el año pasado. El impulso fiscal se tornó más negativo que en el último informe, producto de la desaceleración de los ingresos fiscales. El déficit del INSS continuó su tendencia y se espera supere los niveles del año pasado.

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

La inflación continúa baja y sigue incidiendo positivamente en los salarios reales. Se continuó observando un crecimiento de los asegurados activos del INSS aunque a tasas menores, reflejando la desaceleración de la economía.

Se ha acelerado el crecimiento del numerario desde el último informe y las proyecciones de FUNIDES es que éste alcance al final del año un crecimiento alrededor del 6.7 por ciento en términos reales.

En los mercados financieros, continúan los niveles de crecimiento inferiores a los del año pasado tanto de los depósitos como de algunas de las carteras de crédito. El crédito total, que había crecido al 14.5 por ciento a febrero de este año, se ha mantenido a 14.8 por ciento a este mayo.

Las encuestas de FUNIDES a los empresarios continúan registrando bajos niveles en relación a inicios del 2016, en lo referente al clima de negocios, la situación de la economía en general y para la empresa en particular, aunque con alguna mejoría desde la última encuesta. Las causas de estas bajas expectativas continúan siendo la percepción de problemas políticos. Los consumidores volvieron a señalar que su poder de compra mejoró tanto en el mes de abril, como de junio del presente año.

FUNIDES pronostica una tasa de crecimiento de alrededor del 4.6 por ciento para los años 2017 y 2018. Se estima continúe la paulatina recuperación de la tasa

de crecimiento de la inversión privada que cambió de tendencia a finales del año pasado. El consumo se proyecta creciendo a una tasa más baja que en el informe pasado, bajando de 5 por ciento a 4.5 por ciento y se espera se mantenga estable en este nuevo nivel por las crecientes remesas internacionales. La creciente recuperación de las exportaciones se proyectan para todo el 2017. Por su parte se proyecta que las importaciones podrían crecer 7.0 por ciento en 2017 y estabilizarse en 6.5 en 2018.

El escenario económico internacional para los próximos dos años continúa luciendo con cierta incertidumbre aunque atenuado por el mantenimiento de tasas de crecimiento positivas, aunque inferiores a las anteriores a la crisis. Se percibe más incertidumbre en el rumbo político en los Estados Unidos y una cierta estabilidad en Europa. A nivel local, la reversión de recursos hacia Venezuela, reflejado en mayores pagos de servicios de deuda, han generado que la economía transite a nuevos equilibrios económicos en los mercados, reflejados en parte por la desaceleración experimentada en el consumo. Continúa la Nica Act como elemento de riesgo a mediano plazo. De aprobarse la ley, tendría efectos negativos en la economía nicaragüense.

Las tasas de crecimiento proyectadas para los años 2017 y 2018 para la economía de Nicaragua no debe 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

13

### Perspectivas de la economía mundial

En su último informe de perspectivas económicas mundiales del mes de julio del 2017, el Fondo Monetario Internacional mantuvo las perspectivas del crecimiento mundial en un 3.5 por ciento para el 2017. El organismo internacional continúa observando una consolidación de la recuperación económica mundial y mantiene sus proyecciones en sus niveles después de haberlas incrementado en el informe de abril pasado, producto de un incremento de la actividad económica en varias regiones del mundo.

Para el caso de los EE. UU., el principal socio comercial de Nicaragua fuera de Centroamérica, el FMI revisó levemente a la baja debido a un desempeño en el primer trimestre menos robusto al que originalmente se esperaba. También se percibe una mayor incertidumbre en relación a la política de gasto público, que se presume sea menos expansiva y a una política tributaria que se presume sea menos impositiva, es decir que reduzca impuestos. Las dificultades políticas de llevar a cabo esas acciones, así como el efecto final de la combinación de ambas políticas, hace más difícil predecir el impacto de estas políticas en el comportamiento futuro de la economía estadounidense. No obstante, en términos generales se mantiene una tasa de crecimiento del 2.1 por ciento, debajo del 2.3 por ciento del informe pasado.

Se mantienen las expectativas de dinamismo en países emergentes exportadores de materias primas. Las proyecciones del crecimiento en países emergentes se revisaron al alza para el 2017 de 4.3 por ciento a 4.6 por ciento en el último reporte y de 4.6 a 4.8 por ciento para el 2018.

El FMI mantiene una proyección conservadora de recuperación para la región latinoamericana, un poco menos acelerada que la presentada en el informe anterior, a pesar de considerar que tanto Brasil como Argentina irán saliendo gradualmente de sus respectivas recesiones. El crecimiento de la región fue revisado a la baja de un 1.1 por ciento a un 1.0 por ciento. Se nota la disminución proyectada para México, que bajó en su crecimiento para el 2017 del 1.9 al 1.7 por ciento.

### Coyuntura económica nacional

#### Producción y demanda

El Producto Interno Bruto (PIB), en términos reales, tuvo un crecimiento de 5.5 por ciento durante el primer trimestre de 2017, lo cual representó una aceleración con respecto al primer trimestre de 2016, de acuerdo con la información publicada por el Banco Central de Nicaragua (BCN). El incremento del PIB fue mayor al del Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) cuando presentó un incremento de 5.3 por ciento durante el mismo período.

De acuerdo con el enfoque de la producción del PIB, las actividades económicas con mayor crecimiento durante el primer trimestre de 2017 fueron el sector pecuario (12.0 por ciento), la actividad minera (9.9 por ciento) y el sector financiero (9.5 por ciento).

Por el enfoque del gasto, las exportaciones, el gasto público, las importaciones y la inversión privada tuvieron tasas de crecimiento por encima de la del PIB durante el primer trimestre de 2017.

Las exportaciones fueron el componente que presentó mayor aumento durante este período, registrando un

crecimiento de 9.1 por ciento, siendo resultado del mayor volumen de bienes y servicios exportados como café, azúcar, carne vacuna y servicios de transporte.

Por su parte, las importaciones de bienes y servicios totales, que tienen un impacto negativo en el producto total, se han desacelerado, con un crecimiento de 6.5 por ciento en el período mencionado.

### Empleo y salarios

Entre enero y junio de 2017 se registraron 921,102 asegurados en el Instituto Nicaragüense de Seguridad Social (INSS), representando un incremento de 7.5 por ciento en comparación al mismo período de 2016. El número de asegurados continúa mostrando una desaceleración en su crecimiento como se ha observado desde mediados de 2016.

### Precios

La inflación en julio de 2017 fue de 3.1 por ciento, continuando con su tendencia hacia la baja mostrada desde febrero del mismo año, después de haberse mantenido estable durante 2016. En julio de 2017, la inflación acumulada fue de 2.4 por ciento, tasa igual a la registrada durante al mismo mes del año anterior, y fue explicada principalmente por el comportamiento de los precios de alimentos y bebidas no alcohólicas; restaurantes y hoteles; y recreación y cultura.

### Sector externo

Entre enero y junio de 2017, el déficit de la balanza comercial fue de US\$1,017 millones, representando una contracción del mismo en 21.2 por ciento con relación al mismo período de 2016. Asimismo, el déficit en la balanza comercial tuvo una reducción de 4.9 puntos porcentuales del PIB, pasando de 19.5 por ciento en 2016 a 14.6 por ciento en 2017.

La disminución del déficit de la balanza comercial se debió al aumento de las exportaciones en US\$304 millones, que fue parcialmente contrarrestado por el incremento de las

importaciones en US\$30 millones entre el período antes mencionado en comparación al mismo de 2016.

### Exportaciones

A junio de 2017, la economía nicaragüense había exportado bienes con valor de US\$2,775 millones, lo cual representó un aumento de 12.3 por ciento con respecto al monto observado al mismo mes de 2016, cuando a esta fecha se habían exportado bienes por US\$2,471 millones.

El crecimiento de las exportaciones de bienes se debe principalmente a la recuperación de las exportaciones de mercancías que reportaron un monto de US\$1,477 millones, significando un aumento de 25.8 por ciento durante el primer semestre de 2017 en comparación al mismo período de 2016. Asimismo, las exportaciones de los principales productos tuvieron una importante recuperación al presentar un aumento del 26.9 por ciento durante el período antes mencionado.

Sin embargo, las exportaciones de zona franca fueron de US\$1,297 millones, manteniéndose constantes en relación al mismo período de 2016.

### Importaciones

En el primer semestre de 2017, el valor de las importaciones totales fue de US\$3,791 millones en términos nominales, representado un incremento de 0.8 por ciento con respecto al mismo semestre del año anterior. Mientras el valor de las importaciones de mercancías tuvo un crecimiento de 1.4 por ciento, el valor de las importaciones de zona franca disminuyó en 0.7 por ciento durante el mismo período.

### Remesas

Durante el primer semestre de 2017, las remesas recibidas fueron de US\$664 millones, representando un crecimiento de 9.0 por ciento con respecto al mismo período de 2016. El flujo total de remesas en los primeros 6 meses del año representaron el 9.5 por ciento del PIB de dicho período y ha mostrado una aceleración.

## Sector fiscal

### Sector público consolidado

Entre enero y mayo de 2017, el sector público consolidado (SPC) estuvo en equilibrio antes de donaciones (como porcentaje del PIB), y registró un superávit de 0.5 por ciento del PIB después de donaciones. A pesar de los balances del SPC entre enero y mayo de 2017, estos fueron menores a los observados durante el mismo período de 2016.

El superávit antes de donaciones ascendió a C\$18.6 millones, representando una disminución de C\$477.7 millones con respecto a lo registrado en el mismo período durante 2016. Asimismo, el superávit después de donaciones fue de C\$938.3 millones, teniendo una reducción de C\$734.4 millones en comparación a 2016.

La reducción del superávit antes y después de donaciones en 2017 se debió al incremento del gasto del SPC, que no pudo ser compensando por el aumento en los ingresos para mantener un balance similar al registrado durante el mismo período de 2016.

### Gobierno Central

Durante el primer trimestre de 2017, el Gobierno Central (GC) tuvo una política fiscal restrictiva de acuerdo con el indicador de impulso fiscal (IIF). La política fiscal del GC fue más conservadora producto de la desaceleración de los ingresos percibidos, los cuales tuvieron un crecimiento de 8.9 por ciento en comparación al crecimiento de 15.9 por ciento reportado por esta partida en el mismo trimestre de 2016.

Los ingresos tributarios, en términos nominales, tuvieron un crecimiento de 10.5 por ciento en 2017; mientras que estos registraron un crecimiento de 19.8 por ciento en el mismo período de 2016. De igual forma, en términos reales, los ingresos tributarios tuvieron una desaceleración entre los períodos ya mencionados; mientras en 2016 estos tuvieron un crecimiento de 15.7 por ciento, en 2017 solamente crecieron en 6.9 por ciento.

La desaceleración en el crecimiento de los ingresos tributarios a mayo de 2017 en comparación al mismo período de 2016 fue resultado del menor crecimiento del impuesto sobre la renta (IR) y del impuesto sobre el valor agregado (IVA), y de la contracción en los impuestos al consumo y al comercio exterior.

La recaudación del IR, en términos reales, tuvo un incremento de 10.6 por ciento en este período, mientras que el año anterior a dicho mes reportó una tasa de 17.8 por ciento; de la misma forma, los ingresos provenientes del IVA, en términos reales, tuvieron un crecimiento de 5.4 por ciento, cuando en el mismo período de 2016 presentaron un aumento de 14.5 por ciento. Por su parte, la recaudación por impuesto selectivo al consumo (ISC) tuvo un incremento de 3.4 por ciento. Por el contrario, los impuestos al comercio exterior (DAI, IEC) presentaron una contracción de 6.9 por ciento entre enero y mayo de 2017 con relación al mismo período de 2016, en términos reales. Esta disminución fue producto del bajo crecimiento de las importaciones de mercancías durante el primer semestre de 2017.

### 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, tuvo un déficit antes de donaciones de C\$975 millones entre enero y mayo de 2017. Dicho déficit fue equivalente al 0.6 por ciento del PIB a dicho período, y tuvo un crecimiento de 65.2 por ciento en comparación al mismo período del año anterior.

Entre enero y mayo de 2017, el balance del INSS tuvo un déficit de C\$594 millones, lo cual representó un incremento del mismo en 78.8 por ciento con relación al observado durante el mismo período de 2016. Este mayor déficit fue producto del aumento de los gastos en 15.0 por ciento, que no fue compensado en su totalidad por el crecimiento de 12.6 por ciento de los ingresos.

El aumento del gasto se debió al incremento en las prestaciones sociales en C\$933.4 millones, y a la

compra de bienes y servicios en C\$545.5 millones en comparación al mismo período de 2016. El crecimiento promedio interanual de las prestaciones sociales fue de 20.2 por ciento a mayo de 2017, manteniendo la leve desaceleración observada desde inicios de 2017. Por su parte, el crecimiento promedio interanual de la compra de bienes y servicios fue de 13.4 por ciento en el mismo período.

### Política crediticia y reservas internacionales

Entre el 1 de enero y el 17 de agosto de 2017, el crédito interno neto (CIN) del BCN tuvo una reducción de US\$263.5 millones, cuando al mismo período de 2016 este se había contraído solamente en US\$6.7 millones.

El menor CIN es producto de una contracción de US\$157.6 millones en el crédito otorgado al sistema financiero privado, específicamente en el encaje en moneda nacional, es decir un aumento del encaje efectivo del sistema financiero. Asimismo se observó una disminución del crédito otorgado al SPNF en US\$122.1 millones.

Al 17 de agosto de 2017, las reservas internacionales netas ajustadas (RINA) tuvieron un aumento de US\$175.4 millones con respecto al cierre de 2016. Esto representó una significativa mejora con relación a la misma fecha de 2016, cuando presentó una disminución de US\$67.7 millones, año donde las exportaciones no tuvieron un comportamiento favorable.

El numerario en términos nominales fue de C\$14,084 millones en julio de 2017, representado un crecimiento promedio interanual de 11.0 por ciento, y significando una aceleración en su crecimiento con relación al mismo mes de 2016 cuando registró un incremento de 4.4 por ciento. FUNIDES proyecta que a diciembre de 2017, el numerario en términos nominales, alcanzará los C\$18,272 millones, lo cual representará un aumento de 12.0 por ciento con relación a diciembre de 2016.

### Bancos comerciales y otras sociedades de depósitos

Los depósitos del sector privado, en términos reales, sumaron C\$67,658 millones en mayo de 2017, lo cual representó un crecimiento de 8.4 por ciento con

respecto al mismo mes de 2016. A pesar de registrar un crecimiento por encima del 5.0 por ciento, los depósitos han presentado una desaceleración durante los primeros 5 meses de 2017 con respecto al mismo período de 2016.

Por su parte, el crédito al sector privado, en términos reales, aumentó en 14.8 por ciento en mayo de 2017. A pesar de este crecimiento, el crédito sigue mostrando una tendencia hacia la baja, como la observada desde mediados de 2016, teniendo tasas similares a las registradas durante 2013.

### Encuestas FUNIDES

En junio de 2017, los consumidores reflejaron una percepción de mejora en su capacidad de compra presente y futura; así como un buen momento para realizar compras mayores. Sin embargo, como ha sido ya tradicional en esta encuesta de consumidores, estos afirman que sus ingresos no han sido suficientes para compensar el alza en los precios, ya que la mayoría de los hogares están siendo afectados principalmente por los precios de los alimentos. Por su parte, la preocupación de los consumidores sobre la situación en el empleo aumentó en la reciente encuesta con respecto a la tendencia observada desde inicios de 2016. Finalmente, sus expectativas indican que esperan menores niveles de precios y una mejor situación del empleo.

Por su parte, en la encuesta de mayo de 2017 aumentó el porcentaje de empresarios que percibió una mejora en la situación económica del país y de la empresa privada, coincidiendo con el incremento del balance neto de los factores que inciden sobre la actividad económica. Sin embargo, un menor porcentaje de empresarios expresaron un aumento en sus ventas durante el primer trimestre de 2017; asimismo, hubo una disminución de aquellos que esperan que sus ventas se incrementen en el futuro próximo. Estos niveles, sin embargo todavía son inferiores a los vistos en la primera mitad del año 2016.

### Proyecciones 2017 - 2018

Por el lado de la demanda, se proyecta que el crecimiento de la inversión privada en 2017 alcance 9.3 por ciento, ligeramente mayor a lo proyectado en el Primer Informe

de Coyuntura de 2017 y se mantenga en 9.0 por ciento en 2018.

FUNIDES proyecta que el consumo continuará desacelerándose con 4.7 y 4.5 por ciento en el segundo y en el tercer trimestre de 2017 y cerraría el año en 4.5. Para 2018 se proyecta un crecimiento estable en el consumo con una tasa de crecimiento de 4.5 por ciento.

FUNIDES proyecta un crecimiento de 7.0 por ciento en las exportaciones para el cuarto trimestre de 2017 y de 6.0 para 2018, mientras que para las importaciones se proyecta un crecimiento de 7.0 por ciento al terminar 2017 y para 2018 un crecimiento de 6.5 por ciento.

En relación a la manufactura, de acuerdo con datos oficiales, a partir del primer trimestre de 2017 el sector empezó nuevamente a crecer de forma acelerada con 5.8 por ciento en el primer trimestre de 2017, superior al 3.5 proyectado por FUNIDES en el Primer Informe de Coyuntura de 2017. FUNIDES proyecta que este crecimiento acelerado continúe hasta el primer trimestre de 2018 cuando el crecimiento de la manufactura se espera alcance 7 por ciento y durante todo el 2018 se mantenga estable alrededor de la cifra anterior.

La agricultura se recuperó de los efectos del fenómeno de El Niño a partir del tercer trimestre de 2016 y en el primer trimestre de 2017 creció 6.0 por ciento, es decir, un punto porcentual por encima de la proyección del Primer Informe de Coyuntura de 2017. De acuerdo con los datos actuales, para el año 2017, FUNIDES proyecta un crecimiento de 3.5 por ciento y en 2018 un crecimiento de 5.6 por ciento.

En base a lo anterior, se proyecta que el PIB crecerá alrededor del 4.6 por ciento para los años 2017 y 2018. El principal factor económico que hace que las proyecciones de crecimiento del PIB en 2017 en el presente informe sean un poco menores a las del Primer Informe de Coyuntura de 2017 es la desaceleración en el consumo. Sin embargo, esto sería parcialmente compensado por una aceleración de la inversión privada y de las exportaciones.

## Transformación estructural productiva

Como capítulo especial, en el presente ICE se presenta un trabajo de investigación que recoge la metodología de varios autores del desarrollo que persigue la identificación de productos que Nicaragua podría exportar en un futuro, con el objetivo de aumentar la diversificación productiva nacional. El aumento del universo de productos de exportación aseguraría tasas de crecimiento económico más elevadas para la economía de Nicaragua. Se espera que este trabajo asista a inversionistas nacionales y extranjeros en la búsqueda de nuevas actividades productivas.





## Coyuntura económica internacional

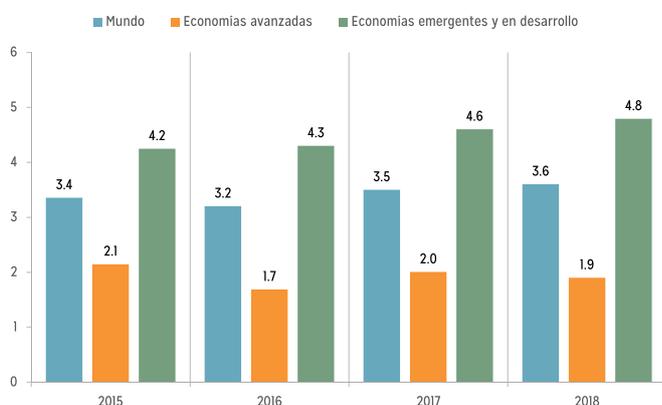


19

### 1.1 Perspectivas de la economía mundial

En su último informe de perspectivas económicas mundiales del mes de julio del 2017, el Fondo Monetario Internacional (FMI) mantuvo las perspectivas del crecimiento mundial en un 3.5 por ciento para el 2017. El organismo internacional continúa observando una consolidación de la recuperación económica mundial y mantiene sus proyecciones en sus niveles después de haberlas incrementado en el informe de abril pasado, producto de un incremento de la actividad económica en varias regiones del mundo.

Gráfico 1: Crecimiento del PIB real mundial  
Porcentaje



Fuente: FMI.

Como se mencionó en el informe pasado, el desempeño positivo en las economías desarrolladas se debió a un incremento de la actividad en sectores claves como la manufactura, las inversiones, bienes de consumo durables y de capital.

En el último informe de julio, se revisó dos décimas hacia abajo para el caso de los Estados Unidos (EE. UU.), pero mejoraron las perspectivas de Japón y de la Zona Euro,

que según el organismo internacional presenta un sólido momento de recuperación.

Para el caso de los EE. UU., el principal socio comercial de Nicaragua fuera de Centroamérica, el FMI revisó levemente a la baja debido a un desempeño en el primer trimestre menos robusto al que originalmente se esperaba. También se percibe una mayor incertidumbre en relación a la política de gasto público, que se presume menos expansiva y a una política tributaria que se presume sea menos impositiva, es decir que reduzca impuestos. Las dificultades políticas de llevar a cabo esas acciones, así como el efecto final de la combinación de ambas políticas, hace más difícil predecir el impacto de estas políticas en el comportamiento futuro de la economía estadounidense. No obstante, en términos generales se mantiene una tasa de crecimiento del 2.1 por ciento, debajo del 2.3 por ciento del informe pasado. Para el 2018, el FMI también redujo la proyección de 2.5 por ciento a 2.1 por ciento para los EE. UU.. El Dólar estadounidense se ha depreciado en un 3.5 por ciento desde marzo, lo que ayudará a las exportaciones de ese país.

Se mantienen las expectativas de dinamismo en países emergentes exportadores de materias primas. Las proyecciones de crecimiento en países emergentes se revisaron al alza para el 2017 de 4.3 por ciento a 4.6 por ciento en el último reporte y de 4.6 a 4.8 por ciento para el 2018.

El FMI mantiene una proyección conservadora de recuperación para la región latinoamericana, un poco menos acelerada que la presentada en el informe anterior, a pesar de considerar que tanto Brasil como Argentina irán saliendo gradualmente de sus respectivas recesiones. El crecimiento de la región fue revisado a la baja de un

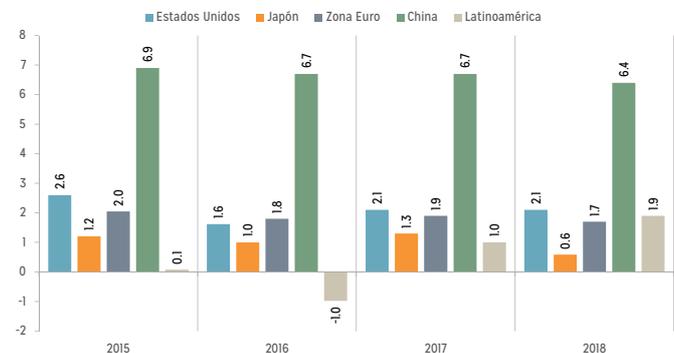
1.1 por ciento a un 1.0 por ciento. Se nota la disminución proyectada para México, que bajó en su crecimiento para el 2017 del 1.9 al 1.7 por ciento.

La actividad económica en China se espera seguirá a niveles similares, provocado por un aplazamiento de políticas restrictivas al crédito y reducciones del gasto, que si bien tendrá efectos en el corto plazo, aumenta la deuda pública china y por lo tanto los riesgos en el mediano plazo. Esto podría tener un efecto en la estabilidad de los mercados financieros, y el FMI advierte que es importante seguir de cerca el crecimiento de las políticas crediticias en China. La economía de India experimentó una aceleración producto del gasto público y también se notaron mejoras en Rusia y Turquía.

El FMI percibe una menor tensión política en Europa que la experimentada el año pasado, que se espera traerá algún beneficio para las inversiones y la actividad económica en general.

Pese a la firmeza que se muestra en la actividad económica a nivel mundial e incluso un cierto mejoramiento, el FMI advierte que en todo caso estas tasas de crecimiento son menores a las experimentadas en la situación previa a la crisis económica internacional. Sobre los países emergentes, el organismo aconseja que frente a los menores ingresos, es cada vez más necesario buscar cómo diversificar sus fuentes de crecimiento. A nivel global, el FMI recomienda continuar políticas pro crecimiento, que refuercen el momento de recuperación que se percibe, así como la normalización de la política monetaria y la utilización de herramientas fiscales que apoyen a la producción. Finalmente, el FMI recomienda hacer esfuerzos por incrementar la resiliencia frente a potenciales dificultades por parte de países en desarrollo, de tal manera que la prosperidad pueda ser mejor distribuida.

Gráfico 2: Crecimiento del PIB real por regiones  
Porcentaje

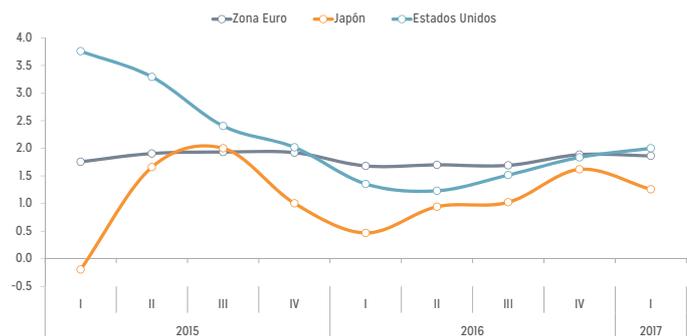


Fuente: FMI.

Analizando el PIB trimestral de la Zona Euro, de EE. UU. y de Japón, se observa cierta estabilidad en la actividad en Europa y los Estados Unidos y una continuidad de la economía japonesa de mantenerse en terreno positivo.

Gráfico 3: Crecimiento del PIB trimestral de las economías avanzadas en términos reales

Crecimiento anual ajustado por estacionalidad (porcentaje)



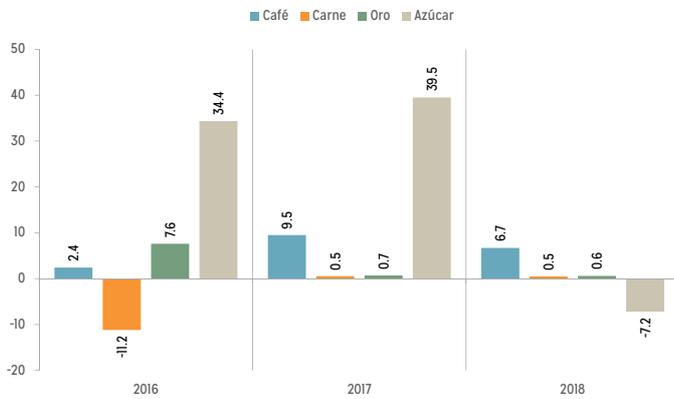
Fuente: OCDE.

A nivel mundial se percibe una continuidad de baja inflación, con reducciones notables en países como Brasil, India y Rusia, que habían mostrado fuertes repuntes en el pasado reciente.

## 1.2 Precios internacionales

Con relación a los precios internacionales de los principales productos de exportación de Nicaragua, las proyecciones para el 2017 se mantienen positivas, un poco menores para el caso del café y el oro que en el informe pasado, pero mayores para el azúcar. Se espera que este último producto sufra una caída del precio en el 2018.

**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.

Continúan las perspectivas de reducción de los precios de los principales productos de consumo interno para el 2017. Se espera continúen disminuyendo en el 2017 para el caso del arroz y el trigo, mientras que para el petróleo, los mercados internacionales proyectan un alza de más del 15 por ciento.

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

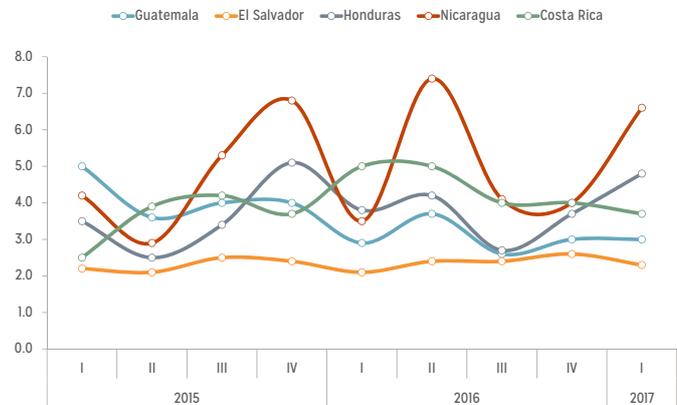


Fuente: FUNIDES con base a datos del Banco Mundial y Mercados de Futuros.

### 1.3 Países centroamericanos

En América Central se continúa observando tasas de crecimiento entre el 2.0 por ciento, para el caso de El Salvador, y un poco más del 6.0 por ciento, para el caso de Nicaragua, en el primer trimestre del 2017.

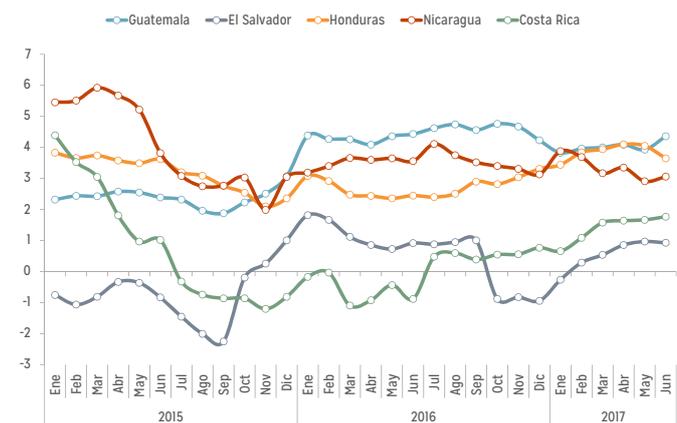
**Gráfico 6: Producto Interno Bruto trimestral en términos reales**  
Crecimiento interanual (porcentaje)



Fuente: SECMCA.

La inflación en la región continuó siendo estable y moderada, con algunas tendencias a la baja en Nicaragua y Honduras; y de crecimiento en El Salvador y Costa Rica, los países con los menores niveles de la región.

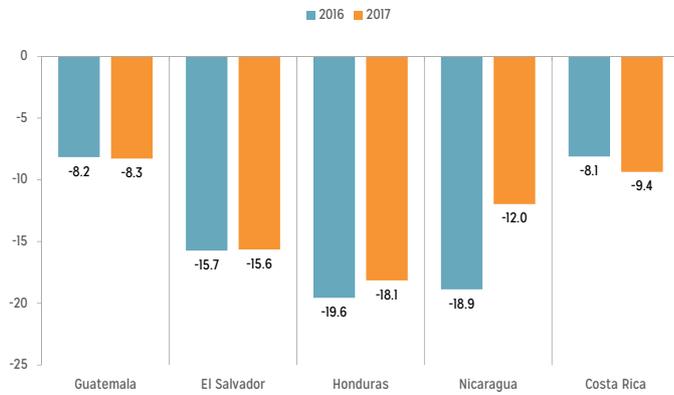
**Gráfico 7: Tasa de inflación**



Fuente: SECMCA.

El déficit comercial regional mostró en su variación interanual del primer trimestre un mejoramiento para todos los países, en particular Honduras y Nicaragua. En este último país por el repunte reciente de las exportaciones.

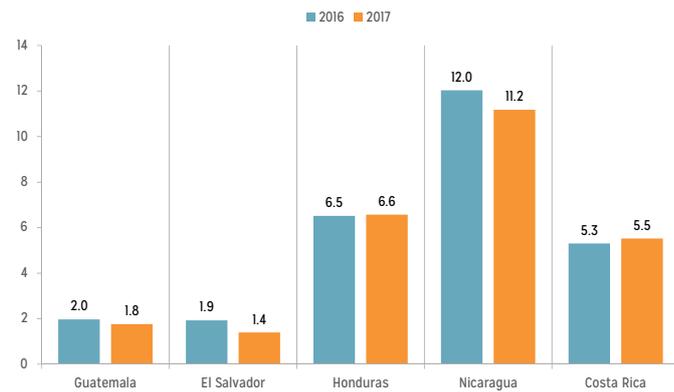
**Gráfico 8: Saldo comercial**  
Porcentaje de PIB, 1 trimestre de cada año



Fuente: SECMCA.

En Centroamérica, la inversión extranjera directa bruta como porcentaje del PIB al primer trimestre del año mostró una aceleración con relación al informe pasado, que mostraba el dato para el año completo.

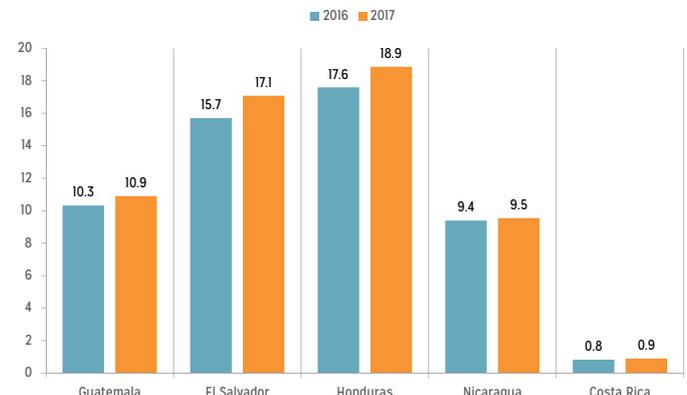
**Gráfico 9: Inversión extranjera directa bruta**  
Porcentaje de PIB, 1 trimestre de cada año



Fuente: SECMCA.

Las remesas internacionales, medidas como proporción del PIB, mostraron al primer trimestre del 2017 una tendencia levemente menos acelerada en Nicaragua y Costa Rica, y un incremento en El Salvador, Honduras y Guatemala.

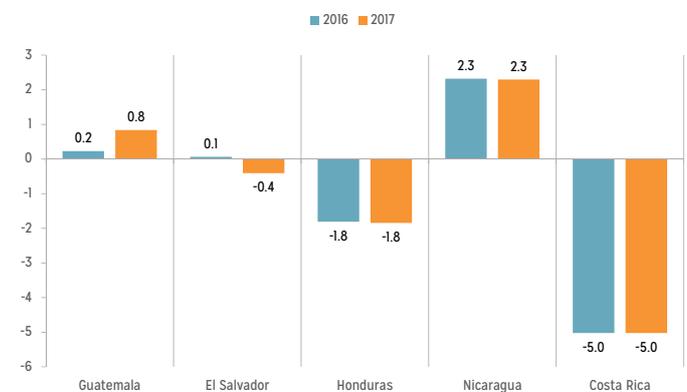
**Gráfico 10: Remesas**  
Porcentaje del PIB, 1 trimestre de cada año



Fuente: SECMCA.

Al comparar la situación fiscal con el último informe de coyuntura, mejoró en todos los países de la región centroamericana, siendo el caso de Nicaragua el más notable, que pasó de un déficit del 0.6 por ciento para todo el año a un superávit del 2.3 por ciento del PIB con relación al primer trimestre del año. Si bien Costa Rica ha reducido levemente su déficit, continúa siendo muy elevado y se espera que la situación empeore por las dificultades del gobierno saliente de poder implementar políticas fiscales en un escenario de elecciones.

**Gráfico 11: Balance fiscal del gobierno central después de donaciones**  
Porcentaje de PIB, 1 trimestre de cada año



Fuente: SECMCA.



## 2.1 Actividad económica

### Producción y demanda

El Producto Interno Bruto (PIB), en términos reales, tuvo un crecimiento de 5.5 por ciento durante el primer trimestre de 2017, lo cual representó una aceleración con respecto al primer trimestre de 2016, de acuerdo con la información publicada por el Banco Central de Nicaragua (BCN). El incremento del PIB fue mayor al del Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) cuando presentó un incremento de 5.3 por ciento durante el mismo período.

Gráfico 1: IMAE y PIB en términos reales  
Crecimiento promedio interanual (porcentaje)



Fuente: BCN.

De acuerdo con el enfoque de la producción del PIB, las actividades económicas con mayor crecimiento durante el primer trimestre de 2017 fueron el sector pecuario (12.0 por ciento), la actividad minera (9.9 por ciento) y el sector financiero (9.5 por ciento).

El sector pecuario fue la actividad económica con mayor aumento y fue la segunda de mayor aporte al crecimiento del PIB, siendo resultado del aumento de la crianza de ganado bovino, cerdo y aves, la producción láctea, las exportaciones de ganado en pie, y la producción de huevos. Por su parte, el aumento de la actividad minera, cuya tasa fue la segunda más alta, fue producto del aumento de la extracción de metales (oro y plata) y en menor medida por la minería no metálica (hormigón, material selecto, cal, yeso y sal). Finalmente, el crecimiento del sector financiero fue resultado del aumento en las entregas netas de créditos y el incremento de los depósitos del sector privado.

Los sectores de más peso en la economía nicaragüense, la industria manufacturera y comercio, que en conjunto representan aproximadamente el 30 por ciento del PIB en términos reales, tuvieron un incremento de 4.4 por ciento y 5.0 por ciento durante el primer trimestre de 2017, respectivamente; aportando conjuntamente 1.4 puntos porcentuales al crecimiento del producto total. El aumento de la industria manufacturera fue resultado del incremento de las industrias de azúcar, lácteos y productos cárnicos. Por su parte, el aumento de la actividad comercial fue impulsado por el dinamismo de la economía en general, especialmente el agregado de consumo.

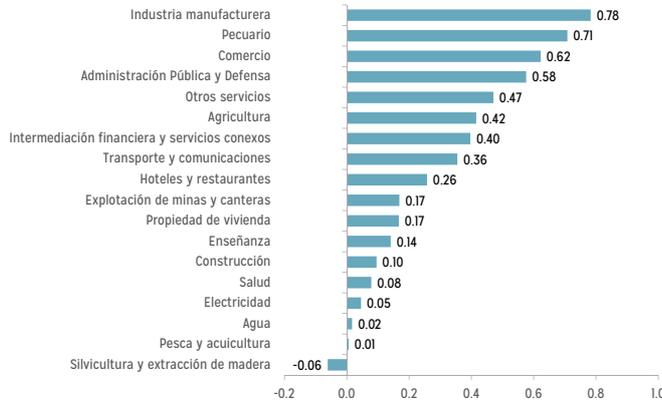
Al contrario, el sector forestal fue el único que presentó una contracción en su crecimiento producto de la menor extracción de madera y la disminución de las plantaciones forestales, principalmente en los dos últimos trimestres de 2016 según los informes publicados por el BCN.

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



Fuente: BCN.

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



Fuente: BCN.

Por el enfoque del gasto, las exportaciones, el gasto público, las importaciones y la inversión privada tuvieron tasas de crecimiento por encima de la del PIB durante el primer trimestre de 2017.

Las exportaciones fueron el componente que presentó mayor aumento durante este período, registrando un crecimiento de 9.1 por ciento, siendo resultado de las mayores exportaciones de azúcar, carne vacuna y servicios de transporte.

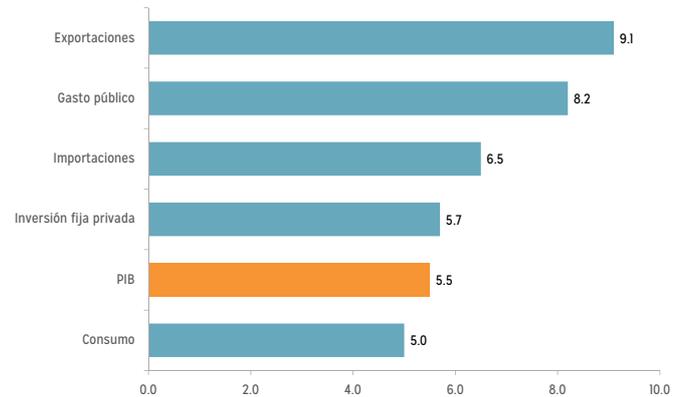
Por su parte, el gasto público registró un incremento de 8.2 por ciento, siendo el componente con la segunda tasa más alta. Este aumento fue producto de la mayor compra de bienes y servicios, y de maquinaria y equipos, lo cual fue parcialmente compensado por la disminución en las construcciones y otras inversiones.

De igual forma, las importaciones de bienes y servicios totales, que tienen un impacto negativo en el PIB, tuvieron un aumento de 6.5 por ciento. Se registraron mayores importaciones en maquinaria y equipos de transporte, productos de vidrios y otros productos no metálicos; sin embargo, también se registró una menor importación de servicios relacionados al sector de comunicación y la compra en el exterior por residentes.

El crecimiento de la inversión fija privada fue de 5.7 por ciento, levemente superior a la registrada por el PIB en el primer trimestre de 2017, y fue resultado del incremento de la construcción y otros gastos de inversión.

Finalmente, el componente de consumo, que representa 77.1 por ciento del PIB, tuvo un crecimiento de 5.0 por ciento y fue producto del dinamismo que ha mostrado la economía nacional en los últimos años, lo cual ha incrementado los niveles de ingresos y de gasto de los hogares. Sin embargo, es importante resaltar que el consumo ha registrado una desaceleración desde el tercer trimestre de 2016, la cual se ha reflejado en el comportamiento del IMAE y en las importaciones de bienes de consumo; esta desaceleración se mantendrá durante 2017 según las proyecciones de FUNIDES de dicho año presentadas en el capítulo 4 del presente informe.

**Gráfico 4: PIB por enfoque del gasto en términos reales**  
Crecimiento promedio interanual (porcentaje), I trimestre 2017



Fuente: BCN.

Utilizando los datos disponibles a abril de 2017, FUNIDES en el primer Informe de Coyuntura Económica de 2017 presentó las proyecciones trimestrales del PIB, de los componentes del enfoque del gasto y de las principales actividades económicas para 2017 y 2018. Según los datos

publicados en julio de 2017, la proyección realizada sobre el crecimiento del PIB del primer trimestre de 2017 fue menor a la registrada en los datos oficiales en 0.9 puntos porcentuales.

Con relación a los componentes del enfoque del gasto, las proyecciones de crecimiento del consumo y las importaciones fueron cercanas a los datos observados; sin embargo, las proyecciones de la inversión privada y las exportaciones fueron más conservadoras que las cifras oficiales. Asimismo, las proyecciones del gasto público sobreestimaron el crecimiento del mismo en 4.5 por ciento.

Por su parte, las proyecciones de crecimiento de la agricultura y la manufactura fueron menores en 1.0 punto porcentual con relación a los datos publicados por el BCN para el primer trimestre de 2017. Al contrario, las proyecciones de FUNIDES del crecimiento de comercio, y de transporte y comunicaciones fueron mayores en 0.7 puntos porcentuales y 2.1 puntos porcentuales, respectivamente, en el mismo período.

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

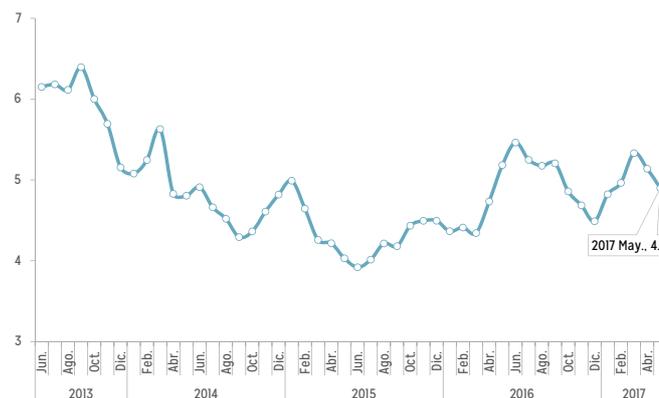
Concepto	I trimestre	
	BCN	FUNIDES
	julio 2017	mayo 2017
PIB	5.5	4.6
<b>Enfoque del gasto</b>		
Consumo	5.0	4.6
Inversión fija privada	5.7	3.8
Gasto público	8.2	12.7
Exportaciones	9.1	8.0
Importaciones	6.5	7.0
<b>Principales sectores</b>		
Manufactura	4.4	3.5
Comercio	5.0	5.7
Transporte y comunicaciones	4.3	6.4
Agricultura	6.0	5.0

Fuente: BCN y FUNIDES.

El IMAE registró un aumento de 4.9 por ciento en mayo de 2017, lo cual representó una desaceleración con relación a la tasa observada en el primer trimestre del mismo año. La desaceleración fue resultado del menor dinamismo de la manufactura, comercio, transporte y comunicaciones, propiedad de la vivienda, agricultura y pecuario, que en su conjunto representan aproximadamente el 50.0 por ciento del producto nacional.

Las actividades económicas que tuvieron mayor incremento fueron el sector pecuario (14.1 por ciento), minería (9.8 por ciento), y hoteles y restaurantes (9.7 por ciento); mientras que las actividades pesqueras y forestales tuvieron una contracción de 2.4 por ciento y 4.7 por ciento, respectivamente.

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



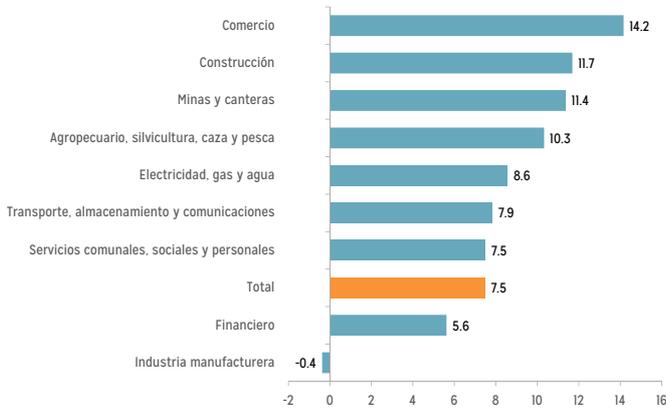
Fuente: BCN.

## Empleos y salarios

Entre enero y junio de 2017 se registraron 921,102 asegurados en el Instituto Nicaragüense de Seguridad Social (INSS), representando un incremento de 7.5 por ciento en comparación al mismo período de 2016. El número de asegurados continúa mostrando una desaceleración en su crecimiento como se ha observado desde mediados de 2016.

Las actividades económicas que tuvieron mayor incremento en el número de afiliados durante el período antes mencionado fueron comercio (14.2 por ciento), construcción (11.7 por ciento) y minería (11.4 por ciento). Sin embargo, mientras comercio y minería presentan una aceleración con relación al mismo período de 2016, el sector de construcción tuvo una importante desaceleración, ya que el número de asegurados de dicho sector venía creciendo a tasas cercanas al 30.0 por ciento, coincidiendo con la desaceleración reportada por esta actividad económica desde finales de 2016.

**Gráfico 6: Asegurados activos del INSS por actividad económica**  
Crecimiento promedio interanual (porcentaje), enero-junio 2017



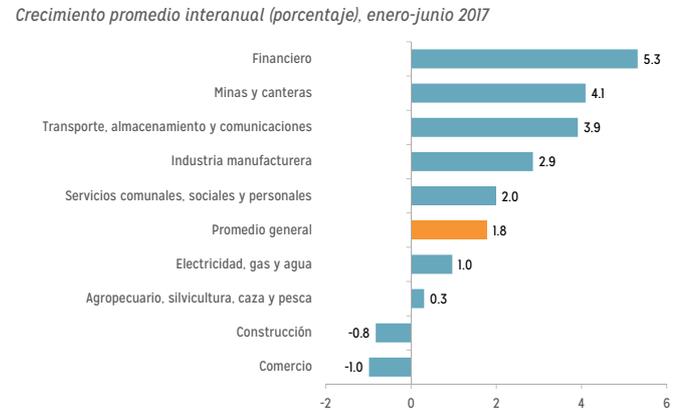
Fuente: BCN.

Por su parte, el salario promedio de los asegurados del INSS, en términos reales, tuvo un leve aumento de 1.8 por ciento entre enero y junio de 2017 con relación al mismo período de 2016, lo cual representa una desaceleración con respecto al crecimiento observado en dicho período.

El salario de los trabajadores del sector financiero tuvo un incremento de 5.3 por ciento en el período antes mencionado de 2017, siendo la actividad económica con mayor incremento salarial. De igual forma, los salarios de la actividad minera (4.1 por ciento), transporte, almacenamiento y comunicaciones (3.9 por ciento), manufactura (2.9 por ciento) y servicios (2.0 por ciento) presentaron tasas de crecimiento por encima del promedio general.

De forma contraria, los salarios, en términos reales, de los sectores de construcción y comercio tuvieron una contracción de 0.8 por ciento y 1.0 por ciento, respectivamente. Es importante resaltar que el sector comercio es una de las actividades económicas que más asegurados en el INSS tienen, representando el 20.0 por ciento de los asegurados totales a junio de 2017.

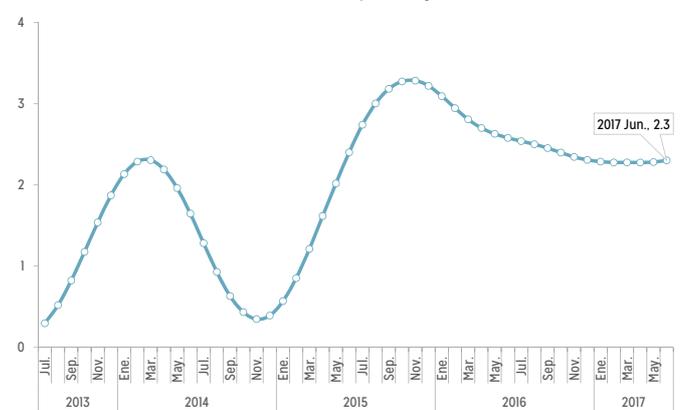
**Gráfico 7: Salario de los asegurados del INSS por actividad económica en términos reales**



Fuente: BCN.

La tendencia ciclo del salario, en términos reales, de los afiliados del INSS presentó un crecimiento de 2.3 por ciento en 2017, lo que representa una desaceleración con relación al mismo mes del año anterior. El salario, en términos reales, continúa mostrando una tendencia hacia la baja como se ha observado desde inicios de 2016 como resultado de que los ajustes realizados no han sido suficientes para compensar el alza en los precios.

**Gráfico 8: Salario de los asegurados del INSS en términos reales**  
Crecimiento interanual de la tendencia-ciclo (porcentaje)



Fuente: BCN.

## Empleo, desempleo y subempleo en Nicaragua

Según la definición de Instituto Nacional de Información para el Desarrollo (INIDE), la Población en Edad de Trabajar (PET) corresponde a las personas de 14 años y más, la cual se divide en Población Económicamente Activa (PEA) y Población Económicamente Inactiva (PEI); véase figura 1. Aproximadamente el 70 por ciento de la población de Nicaragua se encuentra en edad de trabajar. La Población Económicamente Activa (PEA)<sup>1</sup> nicaragüense es joven y apenas ha culminado la primaria. Según datos de la Encuesta de Hogares sobre Medición del Nivel de Vida (EMNV), en 2014 la fuerza de trabajo de 14 años y más tenía una edad promedio de 36 años y 7.5 años de escolaridad (5.7 en 2001).

Entre 2001 y 2014 se estima que la tasa de participación laboral<sup>2</sup> de personas de 14 años y más se ha incrementado en 3.2 puntos porcentuales, hasta alcanzar el 63.9 por ciento en 2014. Sin embargo, INIDE (2017), con datos de la Encuesta Continua de Hogares (ECH) al primer trimestre de 2017, calcula que la tasa de participación laboral es de 74.2 por ciento. Es decir, el 25.8 por ciento restante de la población es económicamente inactiva.

De acuerdo con la Organización Internacional del Trabajo (OIT), se considera que una persona está ocupada si en la semana de referencia trabajaron al menos una hora o no trabajaron (por subsidio, vacaciones) pero tienen un trabajo al cual regresar. La tasa neta de ocupación<sup>3</sup> de personas de 14 años y más a nivel nacional estimada con información de la EMNV es de 95.2 por ciento en 2014, mostrando niveles similares a lo estimado para 2001 (94.3 por ciento). INIDE (2017), utilizando datos de la ECH al primer trimestre de 2017, estima que este indicador se ubica en 96.0 por ciento.

1 Se define como fuerza de trabajo o población económicamente activa a aquellas personas de 14 años y más que en el período de referencia trabajaron al menos una hora, buscan empleo o esperan que inicie la actividad económica en la cual laboran de forma estacional.

2 Corresponde al porcentaje que la población económicamente activa representa de la población en edad de trabajar (14 años y más).

3 Proporción que representa la población ocupada con respecto a la población económicamente activa.

Dicho de otra manera, la tasa de desempleo abierto a nivel nacional no ha sido mayor a un dígito en más de 10 años. El desempleo abierto comprende las personas que no se encuentran trabajando (desocupados), pero han buscado activamente trabajo en las últimas cuatro semanas (al momento de la encuesta).

Lo anterior plantea la inquietud sobre el tipo de empleo al que están accediendo los nicaragüenses. Una forma de medir la calidad del empleo tiene que ver con la jornada e ingresos laborales. Dentro de la población ocupada, hay ocupados plenos y subempleados. En este último grupo se considera a las personas que trabajan menos de 8 horas y quieren trabajar más (subempleo visible), así como a las personas que trabajando 8 horas o más ganan un salario por debajo del mínimo legal (subempleo invisible). INIDE (2017), de acuerdo a datos de la ECH al primer trimestre de 2017 calcula que el subempleo<sup>4</sup> representa el 42.6 por ciento de los ocupados. En relación a estimaciones con base a datos de la ECH 2012, este indicador se ha reducido (50.9 por ciento). Pese a esto, lo anterior sugiere que la problemática estructural del mercado laboral en el país es la falta de empleos de calidad.

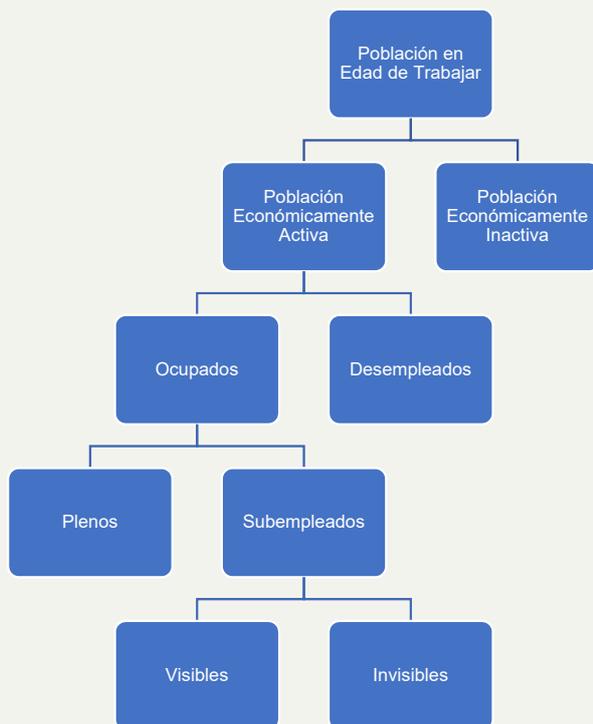
Al inicio de este apartado, se planteó que un cuarto de los nicaragüenses forma parte de la Población Económicamente Inactiva (PEI), es decir no realizan una actividad económica ni buscan hacerlo, y por tanto quedan fuera de la estimación del desempleo. En este particular, de la población de jóvenes de 15 a 24 años, el 22.5 por ciento en 2014 ni estudia ni trabaja (con base a datos de la EMNV). Esto es preocupante en el contexto de cambio demográfico que atraviesa Nicaragua, porque no estamos aprovechando todas las oportunidades que ofrece el bono demográfico. En este grupo (PEI) podrían encontrarse jóvenes que luego de haber buscado activamente un empleo sin resultados positivos se han desalentado y por tanto a la hora de levantar la encuesta estarían en la categoría de Población Económicamente Inactiva.

Por otra parte, la distribución del empleo total por actividad económica, categoría ocupacional y tipos de

4 Medido a través de una combinación de las definiciones del subempleo visible e invisible.

ocupaciones no ha experimentado cambios relevantes entre 2001 y 2014. FUNIDES (2016) plantea que la rigidez de la estructura ocupacional sugiere que el crecimiento de la economía no se ha gestado por un cambio en la estructura del empleo. La mayor parte de los ocupados siguen concentrándose en sectores de baja productividad, donde además predominan elevados niveles de informalidad.

**Figura 1: Descomposición de la población en edad de trabajar.**

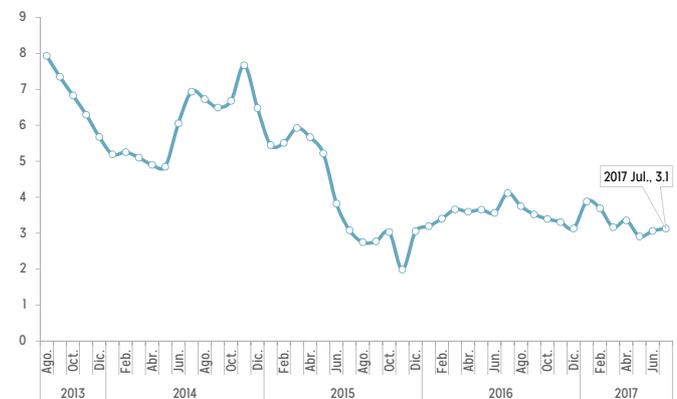


Fuente: FUNIDES.

## Precios

La inflación en julio de 2017 fue de 3.1 por ciento, continuando con su tendencia hacia la baja mostrada desde febrero del mismo año, después de haberse mantenido estable durante 2016. En julio de 2017, la inflación acumulada fue de 2.4 por ciento, tasa igual a la registrada al mismo mes del año anterior, y fue explicada principalmente por el comportamiento de los precios de alimentos y bebidas no alcohólicas, restaurantes y hoteles; y recreación y cultura.

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

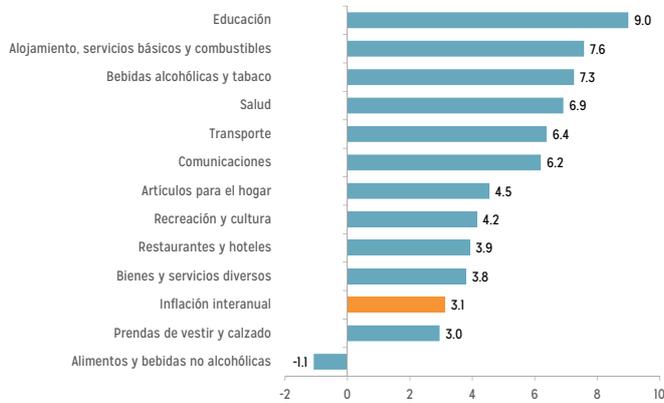


Fuente: BCN.

A julio de 2017, el rubro que registró la tasa de crecimiento más alta en sus niveles de precios fue educación, al tener un incremento de 9.0 por ciento, manteniendo la aceleración observada desde diciembre de 2016. Asimismo, alojamiento, servicios y combustibles (7.6 por ciento), bebidas alcohólicas y tabaco (7.3 por ciento), y salud (6.9 por ciento) tuvieron altos incrementos en sus precios reportados.

Por su parte, los precios de los alimentos y bebidas no alcohólicas siguen presentado una contracción en el período analizado, al presentar una tasa de -1.1 por ciento con relación al mismo mes del año pasado. La disminución observada en los precios de este rubro ha producido que el crecimiento del índice general de precios se mantenga bajo desde 2016.

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



Fuente: BCN.

El rubro de alojamiento, servicios básicos y combustibles (0.74 puntos porcentuales), transporte (0.57 puntos porcentuales), y educación (0.47 puntos porcentuales) fueron los que más aportaron al incremento en los niveles de precios en julio de 2017. Estos rubros representan de forma conjunta el 57.4 por ciento del crecimiento en el índice general de precios de julio de 2017.

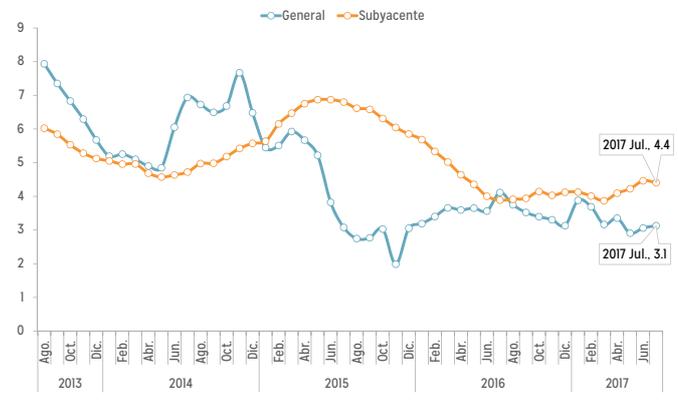
**Gráfico 11: Inflación por componentes**  
Aportes al crecimiento interanual (porcentaje), julio 2017



Fuente: BCN.

La inflación subyacente, que excluye los bienes y servicios con precios volátiles, tuvo una tasa de crecimiento de 4.4 por ciento. Esto significa que mantiene su tendencia hacia el alza observada desde agosto de 2016, cuando comenzó a tener un crecimiento mayor que la inflación general; lo cual sugiere que la desaceleración en los niveles de precios es por precios volátiles que pueden revertirse en el corto plazo según el contexto internacional y doméstico.

**Gráfico 12: IPC general y subyacente**  
Crecimiento interanual (porcentaje)



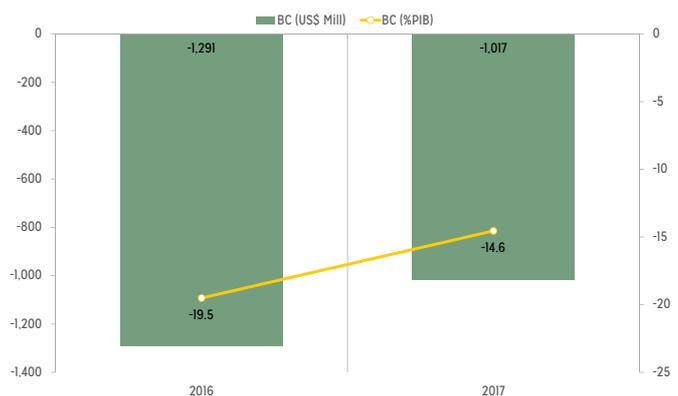
Fuente: BCN.

## 2.2 Sector externo

Entre enero y junio de 2017, el déficit de la balanza comercial fue de US\$1,017 millones, representando una contracción del mismo en 21.2 por ciento con relación al mismo período de 2016. Asimismo, el déficit en la balanza comercial tuvo una reducción de 4.9 puntos porcentuales del PIB, pasando de 19.5 por ciento en 2016 a 14.6 por ciento en 2017.

La disminución del déficit de la balanza comercial se debió al aumento de las exportaciones en US\$304 millones, que fue parcialmente contrarrestado por el incremento de las importaciones en US\$30 millones entre el período antes mencionado en comparación al mismo de 2016.

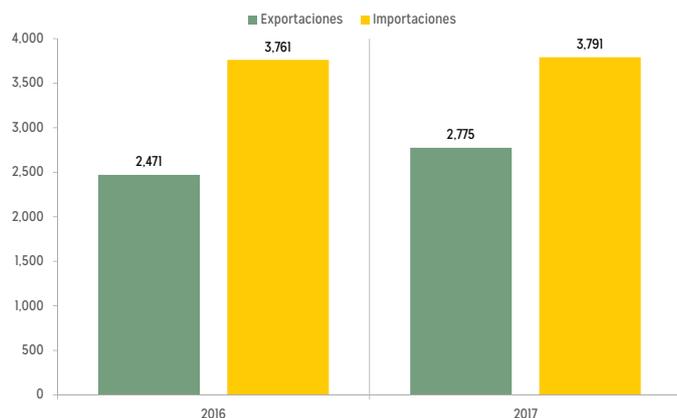
**Gráfico 13: Balanza comercial**  
Millones de dólares y porcentaje de PIB, enero-junio de cada año



Fuente: BCN.

Las exportaciones de bienes ascendieron a US\$2,775 millones, representando un incremento de 12.3 por ciento entre enero y junio de 2017 con relación al mismo período de 2016. Por su parte, durante dicho período, las importaciones registraron un monto de US\$3,791 millones, manteniéndose relativamente constantes con relación a 2016.

**Gráfico 14: Exportaciones e importaciones totales**  
Millones de dólares, enero-junio de cada año



Fuente: RCN

## Exportaciones

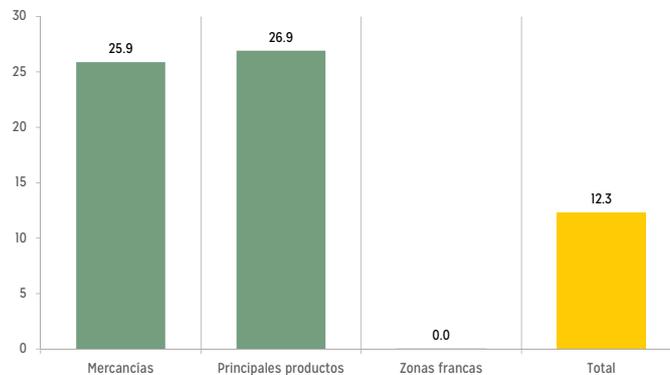
A junio de 2017, la economía nicaragüense había exportado bienes con valor de US\$2,775 millones, lo cual representó un aumento de 12.3 por ciento con respecto al monto observado al mismo mes de 2016, cuando a esta fecha se habían exportado bienes por US\$2,471 millones.

El crecimiento de las exportaciones de bienes se debe principalmente a la recuperación de las exportaciones de mercancías que reportaron un monto de US\$1,477 millones, significando un aumento de 25.8 por ciento durante el primer semestre de 2017 en comparación al mismo período de 2016. Asimismo, las exportaciones de los principales productos tuvieron una importante recuperación al presentar un aumento del 26.9 por ciento durante el período antes mencionado.

Sin embargo, las exportaciones de zona franca fueron de US\$1,297 millones, manteniéndose constantes en relación al mismo período de 2016.

**Gráfico 15: Exportaciones por tipo de producto en términos nominales**

Crecimiento interanual (porcentaje), enero-junio 2017



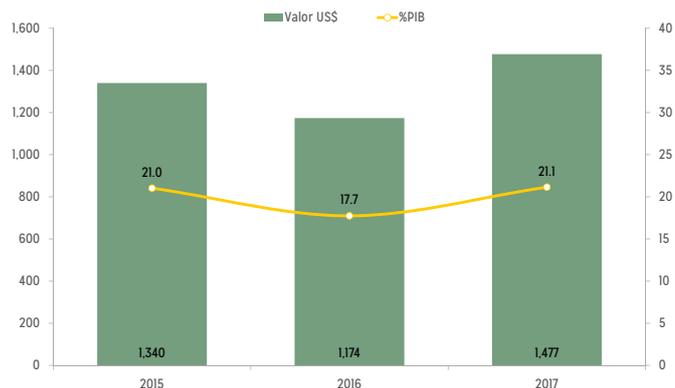
Fuente: BCN

La recuperación de las exportaciones de mercancías durante el primer semestre de 2017, también se observa en su relación con el PIB. Mientras que las exportaciones de mercancías representaron el 17.7 por ciento del PIB durante los primeros 6 meses de 2016; en el mismo período de 2017, estas fueron de 21.1 por ciento del PIB.

De acuerdo con el Informe de Comercio Exterior publicado por el BCN, los principales destinos de las mercancías exportadas por Nicaragua durante los primeros 6 meses de 2017 fueron: Estados Unidos (39.0 por ciento), El Salvador (9.0 por ciento), Venezuela (6.0 por ciento), México (3.0 por ciento) y Taiwán (3.0 por ciento). Estos países, de forma conjunta, capturaron el 60 por ciento de las exportaciones de Nicaragua.

**Gráfico 16: Exportaciones FOB de mercancías**

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



Fuente: BCN.

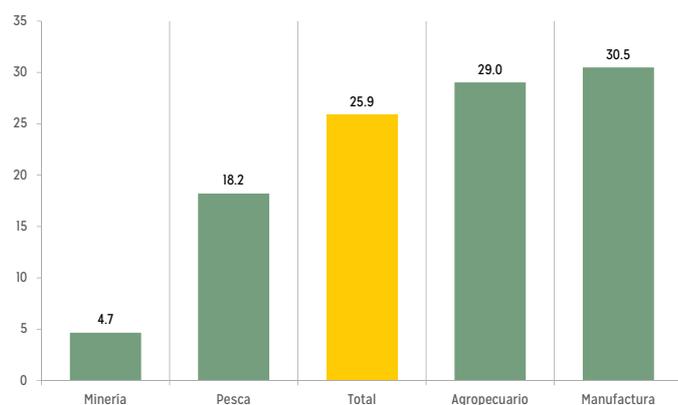
Las exportaciones, en términos nominales, de todos los sectores económicos tuvieron un incremento durante el primer semestre de 2017 con respecto al mismo período de 2016.

El sector de manufactura registró exportaciones por US\$686 millones, y fue el sector que tuvo mayor crecimiento en el período antes mencionado, con un crecimiento de 30.5 por ciento, a pesar de la desaceleración de esta actividad económica durante este semestre. El dinamismo de las exportaciones de este sector fue producto del incremento en las exportaciones de productos claves como el azúcar, carne y lácteos.

Asimismo, las exportaciones agropecuarias fueron de US\$575 millones durante el primer semestre de 2017; mostrando un importante dinamismo al reportar un aumento de 29.0 por ciento con respecto al mismo semestre de 2016. El crecimiento de las exportaciones de este sector fue resultado de las exportaciones de café, tabaco y banano.

De igual forma, las exportaciones de productos de la pesca y minería tuvieron aumentos de 18.2 por ciento y 4.7 por ciento, respectivamente.

**Gráfico 17: Exportaciones FOB de mercancías**  
Crecimiento interanual (porcentaje), enero-junio 2017



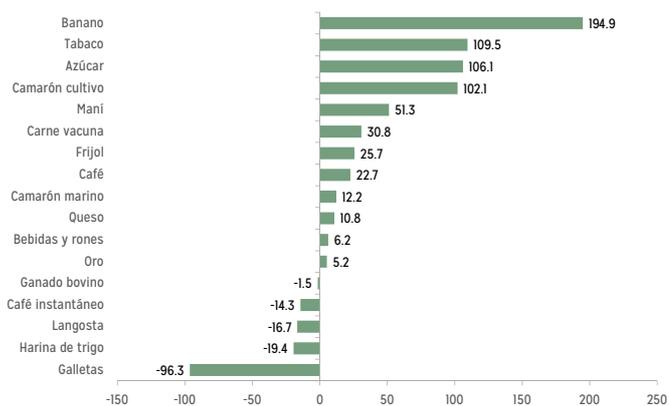
Fuente: BCN.

Dentro de los principales productos de exportación que registraron mayor crecimiento en su valor de exportación durante los primeros 6 meses de 2017 están el banano (194.9 por ciento), tabaco (109.5 por ciento), azúcar (106.1 por ciento), y maní (51.3 por ciento).

Los 4 principales productos de la matriz exportadora de Nicaragua registraron crecimiento en sus valores de exportación, destacando la recuperación del azúcar, al ser uno de los productos con crecimiento por encima del 100.0 por ciento. Las exportaciones de carne vacuna (30.8 por ciento) y el café (22.7 por ciento) tuvieron un importante dinamismo, y en menor medida las exportaciones de oro (5.2 por ciento).

Por su parte, las exportaciones de ganado bovino, café instantáneo, langosta, harina de trigo y galletas tuvieron una contracción en su crecimiento. Sin embargo, el valor de exportación de estos productos, de forma conjunta, representaron menos del 3.0 por ciento del valor de las exportaciones totales de mercancías.

**Gráfico 18: Exportaciones FOB de los principales productos**  
Crecimiento interanual (porcentaje), enero-junio 2017



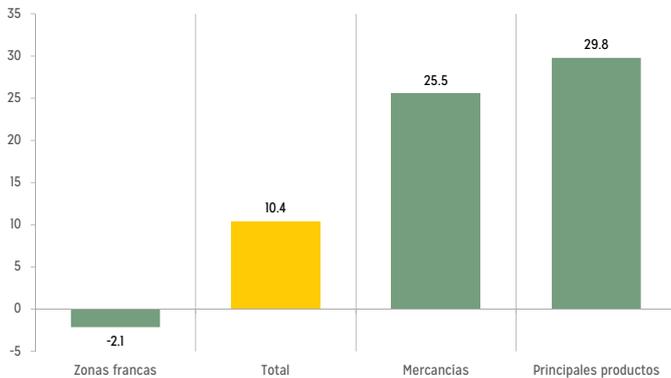
Fuente: BCN.

Las exportaciones, en términos reales, también presentaron una aceleración en su crecimiento, al registrar una tasa de 10.4 por ciento entre enero y junio de 2017 con relación al mismo período de 2016.

Las exportaciones de mercancías presentaron una importante recuperación con un incremento de 25.5 por ciento, las cuales fueron impulsadas por la exportación de los principales productos en los que destaca el crecimiento de las exportaciones de azúcar. Por su parte, las exportaciones de zona franca tuvieron una contracción de 2.1 por ciento, resultado de las menores exportaciones de arneses, aceite de palma y calzado.

**Gráfico 19: Exportaciones por tipo de producto en términos reales**

Crecimiento interanual (porcentaje), enero-junio 2017



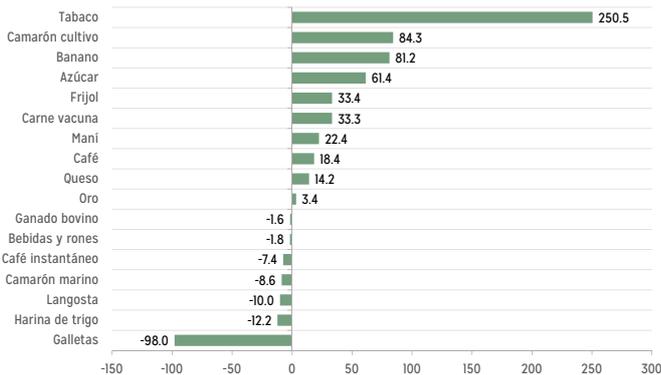
Fuente: BCN.

En términos reales, el tabaco (250.5 por ciento), camarón de cultivo (84.3 por ciento), banano (81.2 por ciento) y azúcar (61.4 por ciento) tuvieron un crecimiento en sus volúmenes exportados mayor al 50.0 por ciento en el primer semestre de 2017 con relación al mismo período de 2016. Asimismo, los restantes 3 productos principales, carne vacuna, café y oro también presentaron un crecimiento en el período mencionado con anterioridad.

Por su parte, las exportaciones de ganado bovino, bebidas y rones, café instantáneo, camarón marino, langosta, harina de trigo y galletas fueron menores durante el primer semestre de 2017 con relación al mismo semestre de 2016.

**Gráfico 20: Exportaciones de los principales productos en términos reales**

Crecimiento interanual (porcentaje), enero-junio 2017



Fuente: BCN.

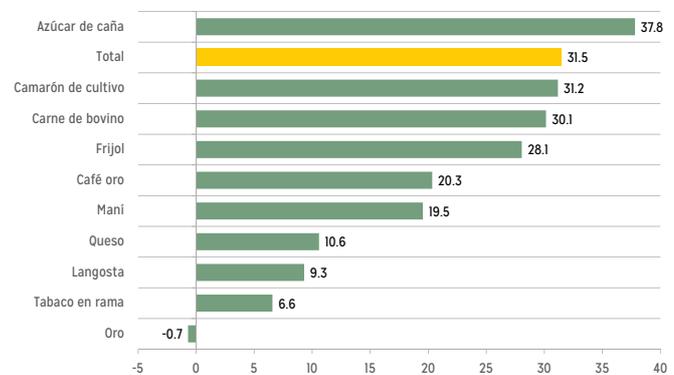
Según el Centro de Trámites de las Exportaciones (CETREX), entre enero y julio de 2017, las exportaciones de

mercancías, en términos reales, tuvieron un aumento de 31.5 por ciento con relación al mismo período de 2016. De los principales 10 productos de exportación, el azúcar fue el que presentó mayor crecimiento, con una tasa de 37.8 por ciento en dicho período; seguido por el camarón de cultivo (31.2 por ciento) y la carne bovina (30.1 por ciento).

De estos principales productos, solamente el oro en bruto fue el que presentó una contracción en su crecimiento (-0.7 por ciento) durante el período mencionado.

**Gráfico 21: Exportaciones de los principales productos en términos reales**

Crecimiento interanual (porcentaje), enero-julio 2017

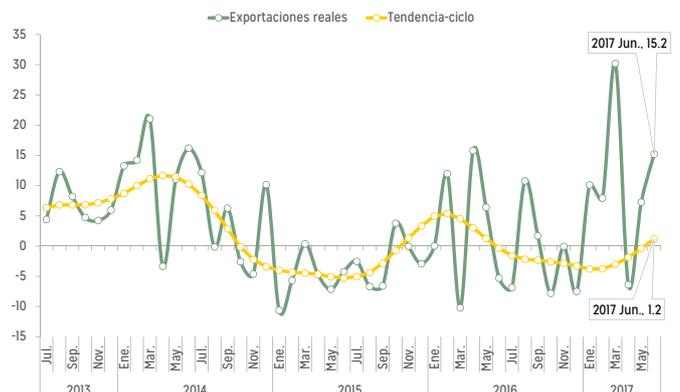


Fuente: CETREX.

La tendencia ciclo de las exportaciones en términos reales mantiene la senda de crecimiento observada desde febrero de 2017, lo que significa una recuperación con relación a la caída observada desde mediados de 2016. A junio de 2017, la tendencia ciclo registró un crecimiento de 1.2 por ciento.

**Gráfico 22: Exportaciones en términos reales**

Crecimiento interanual (porcentaje)

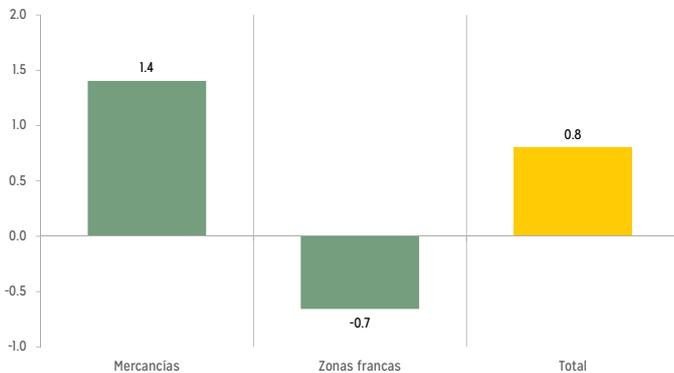


Fuente: BCN.

### Importaciones

En el primer semestre de 2017, el valor de las importaciones totales fue de US\$3,791 millones en términos nominales, representado un incremento de 0.8 por ciento con respecto al mismo semestre del año anterior. Mientras el valor de las importaciones de mercancías tuvo un crecimiento de 1.4 por ciento, el valor de las importaciones de zona franca disminuyó en 0.7 por ciento durante el mismo período.

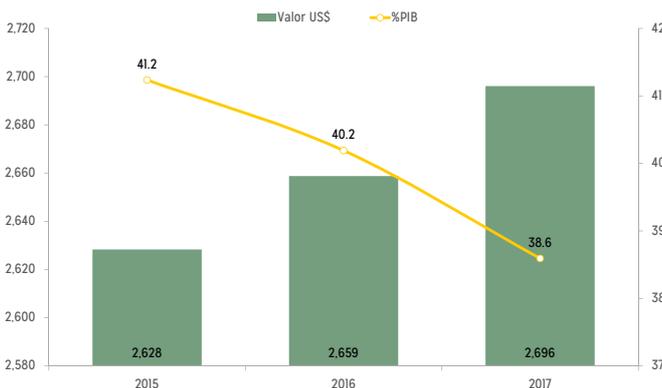
**Gráfico 23: Importaciones por tipo de producto en términos nominales**  
Crecimiento interanual (porcentaje), enero-junio 2017



Fuente: BCN.

El valor de las importaciones de mercancías fue de US\$2,696 millones durante los primeros 6 meses de 2017, equivalente a 38.6 por ciento del PIB de dicho período, teniendo una reducción de 1.6 puntos porcentuales con respecto al mismo período de 2016.

**Gráfico 24: Importaciones FOB de mercancías**  
Millones de dólares y porcentaje de PIB, enero-junio de cada año



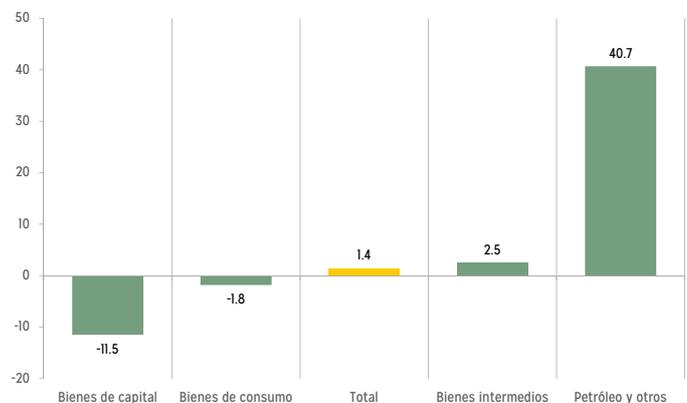
Fuente: BCN.

El rubro de importaciones que tuvo mayor crecimiento fue el de petróleo y sus derivados, el cual registró un aumento de 40.7 por ciento. Este incremento fue producto del crecimiento en el precio de referencia en los mercados internacionales en 27.1 por ciento, lo cual incrementó los precios contratados del petróleo crudo y combustibles.

Asimismo, el valor de importación de bienes intermedios presentó un incremento de 2.5 por ciento, como resultado de las mayores compras de insumos para la agricultura y la industria, a pesar de la disminución en las compras de materiales de construcción.

Por su parte, el valor de las importaciones de los bienes de consumo y de capital tuvieron una contracción de 1.8 por ciento y 11.5 por ciento durante los primeros 6 meses de 2017. La disminución en la importación de bienes de consumo estuvo asociada con el menor gasto en artículos electrodomésticos; mientras que las menores importaciones de capital fueron producto del descenso en la importación de equipos por parte del sector de comunicaciones.

**Gráfico 25: Importaciones FOB de mercancías**  
Crecimiento interanual (porcentaje), enero-junio 2017

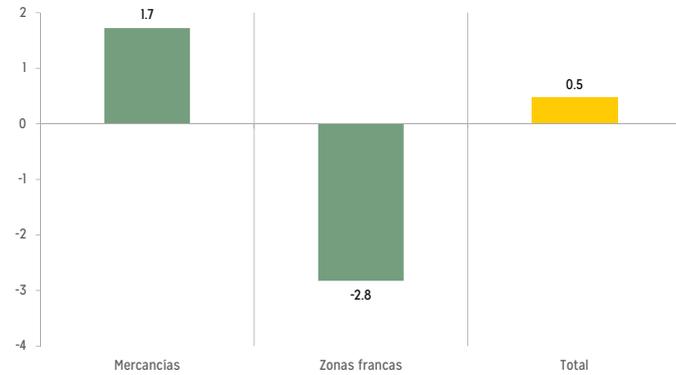


Fuente: BCN.

En términos reales, las importaciones totales se mantuvieron relativamente constantes durante el primer semestre de 2017 en comparación al mismo semestre de 2016; esto fue resultado de las importaciones de mercancías y de zona franca, las cuales se contrarrestaron entre ellas, ya que mientras las primeras aumentaron en 1.7 por ciento, las últimas disminuyeron en 2.8 por ciento.

**Gráfico 26: Importaciones por tipo de producto en términos reales**

Crecimiento interanual (porcentaje), enero-junio 2017

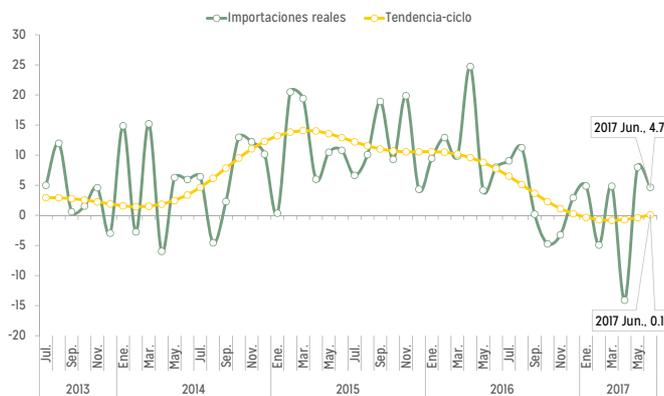


Fuente: BCN

La tendencia ciclo de las importaciones, en términos reales, presentó una ligera aceleración en 2017. Mientras en marzo de 2017 registró una contracción de 0.8 por ciento, siendo la tasa más baja de los últimos tres años, en junio del mismo año tuvo un crecimiento interanual de 0.1 por ciento, lo cual sugiere que la tendencia decreciente observada desde inicios de 2016 se está revirtiendo.

**Gráfico 27: Importaciones en términos reales**

Crecimiento interanual (porcentaje)



Fuente: BCN.

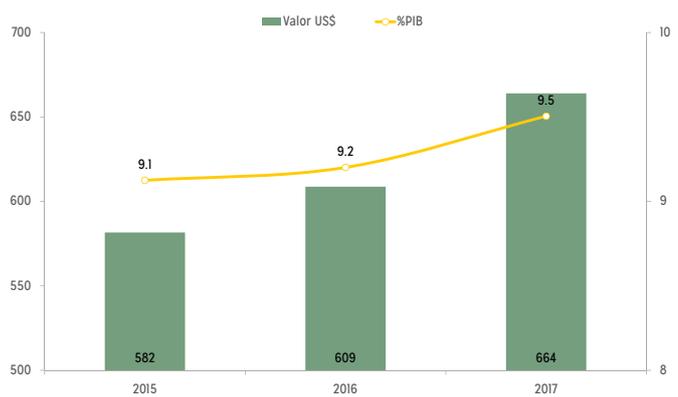
## Remesas

Durante el primer semestre de 2017, las remesas recibidas fueron de US\$664 millones, representando un crecimiento de 9.0 por ciento con respecto al mismo período de 2016. El flujo total de remesas en los primeros 6 meses del año representaron el 9.5 por ciento del PIB<sup>5</sup> de dicho período.

De acuerdo con el Informe de Remesas Familiares del BCN, durante la primera mitad de 2017 los principales emisores de remesas hacia Nicaragua fueron: EE. UU. (56.0 por ciento), Costa Rica (20.2 por ciento), España (9.6 por ciento), Panamá (5.9 por ciento) y El Salvador (1.0 por ciento).

**Gráfico 28: Remesas familiares**

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



Fuente: BCN.

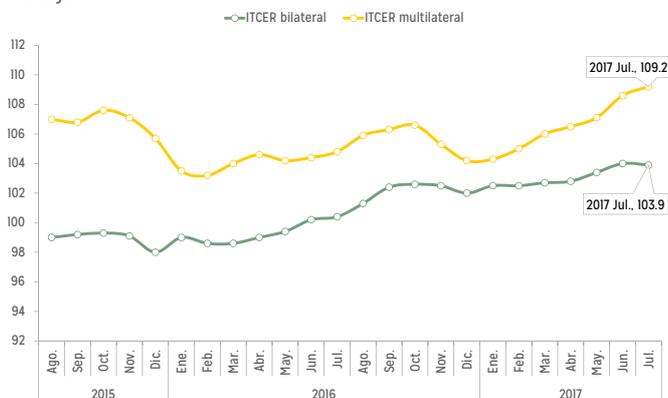
## Tipo de cambio real

De acuerdo con datos de la Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano (SECMCA), el tipo de cambio real multilateral mantuvo la depreciación registrada desde inicios de 2017, lo cual es resultado de la baja inflación reportada en el país. Esto significa que los bienes producidos por Nicaragua son más atractivos.

Asimismo, el tipo de cambio real bilateral con relación a EE. UU. continuó con su tendencia al alza observada desde el marzo de 2017, producto de los bajos niveles de precios en la economía nacional y la aceleración en la inflación estadounidense.

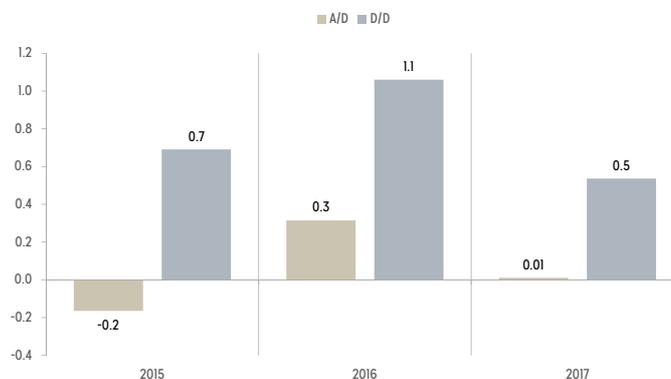
5 El PIB de 2017 corresponde a la proyección publicada en el Programa Económico Financiero (PEF) 2016-2020 realizado por el Gobierno de Nicaragua.

**Gráfico 29: Índice de tipo de cambio real**  
Puntaje



Fuente: SECMCA.

**Gráfico 30: Balance del SPC antes y después de donaciones**  
Porcentaje de PIB, enero-mayo de cada año



Fuente: BCN.

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

### 2.3 Sector fiscal

Entre enero y mayo de 2017, el sector público consolidado (SPC) estuvo en equilibrio antes de donaciones (como porcentaje del PIB), y registró un superávit de 0.5 por ciento del PIB después de donaciones.

A pesar de los balances del SPC entre enero y mayo de 2017, estos fueron menores a los observados durante el mismo período de 2016. El superávit antes de donaciones ascendió a C\$18.6 millones, representando una disminución de C\$477.7 millones con respecto a lo registrado en el mismo período durante 2016. Asimismo, el superávit después de donaciones fue de C\$938.3 millones, teniendo una reducción de C\$734.4 millones en comparación a 2016.

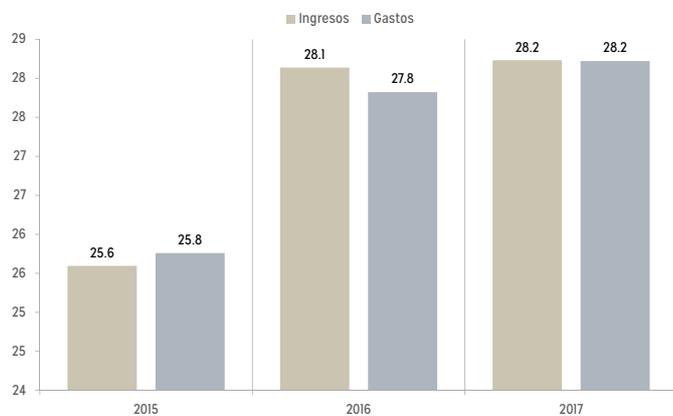
La reducción del superávit antes y después de donaciones en 2017 se debió al incremento del gasto del SPC, que no pudo ser compensado por el aumento en los ingresos para mantener un balance similar al registrado durante el mismo período de 2016.

A mayo de 2017, los ingresos del SPC fueron de C\$49,388 millones, representado un crecimiento de 11.3 por ciento en comparación al mismo período del año anterior. El crecimiento de los ingresos del SPC se debió al aumento de los ingresos del sector público no financiero (SPNF), los cuales aumentaron en 11.2 por ciento. Esto fue producto del incremento de los ingresos tributarios y en menor medida del aumento de los ingresos por contribuciones sociales en dicho período.

Por su parte, los gastos del SPC fueron de C\$49,369 millones a mayo de 2017, representando un crecimiento de 11.3 por ciento con relación al mismo período de 2016. El aumento de los gastos del SPC fue producto del aumento del gasto del sector público no financiero (SPNF) principalmente en las partidas de compra de bienes y servicios, transferencias de capital y remuneraciones a empleados.

Tanto los ingresos como los gastos del SPC representaron el 28.2 por ciento del PIB a mayo de 2017.

**Gráfico 31: Ingresos y gastos del SPC**  
Porcentaje de PIB, enero-mayo de cada año

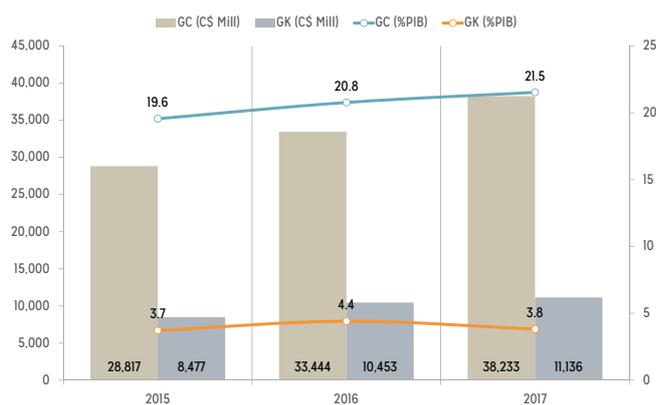


Fuente: BCN.

A mayo de 2017, el gasto corriente del SPC fue de C\$38,233 millones, representando un aumento de 14.3 por ciento con relación al mismo período de 2016. Este crecimiento es resultado del incremento de 14.9 por ciento del gasto corriente del SPNF, el cual fue parcialmente contrarrestado por la disminución del gasto corriente del BCN en 15.2 por ciento.

Asimismo, el gasto de capital registró un monto de C\$11,136 millones, representando el 3.8 por ciento del PIB a dicho período; y tuvo un crecimiento de 6.5 por ciento a mayo de 2017 con respecto al mismo período de 2016. El crecimiento del gasto de capital fue resultado del incremento en las transferencias del capital del SPNF, las cuales crecieron en 27.2 por ciento a mayo de 2017.

**Gráfico 32: Gastos del SPC**  
Millones de córdobas y porcentaje de PIB, enero-mayo de cada año



Fuente: BCN.

## Gobierno Central

Durante el primer trimestre de 2017, el Gobierno Central (GC) tuvo una política fiscal restrictiva de acuerdo con el indicador de impulso fiscal (IIF). La política fiscal del GC fue más conservadora producto de la desaceleración de los ingresos percibidos, los cuales tuvieron un crecimiento de 8.9 por ciento en comparación al crecimiento de 15.9 por ciento reportado por esta partida en el mismo trimestre de 2016.

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

Enero-marzo de cada año

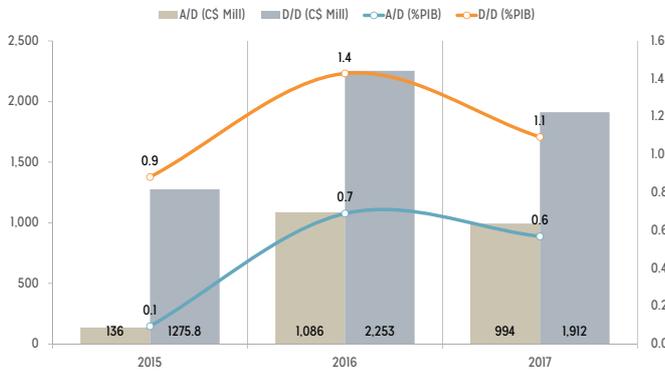
	Balance primario efectivo	Balance primario estructural	IIF
<i>porcentaje del PIB</i>			
2013	2.5	2.9	1.3
2014	3.1	3.3	0.4
2015	0.9	1.3	-2.0
2016	2.7	3.4	2.2
2017	2.8	3.1	-0.3

Fuente: BCN y FUNIDES.

El balance del GC a mayo de 2017 registró un superávit antes de donaciones de C\$994 millones, representando el 0.6 por ciento del PIB. Este superávit fue menor en 8.5 por ciento al observado al mismo período de 2016, cuando registró un balance positivo de C\$1,086 millones. Por su parte, el balance después de donaciones fue de C\$1,912 millones, siendo menor en 15.2 por ciento al superávit registrado durante el mismo período de 2016.

La disminución del superávit antes y después de donaciones del GC fue resultado de la aceleración en las erogaciones totales (11.1 por ciento) y la disminución de las donaciones percibidas (-21.3 por ciento).

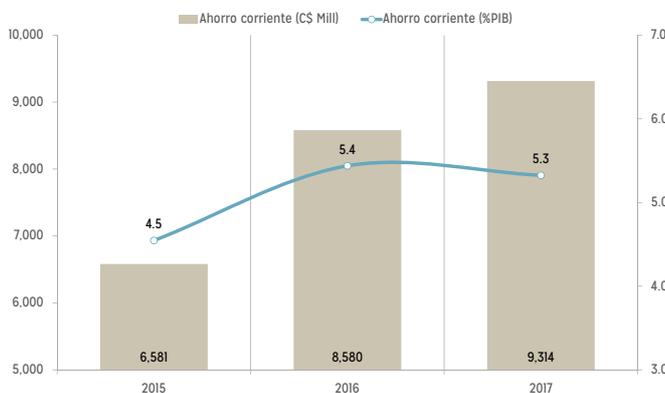
**Gráfico 33: Balance del gobierno central**  
Millones de córdobas y porcentaje de PIB, enero-mayo de cada año



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

El ahorro corriente del GC fue de C\$9,314 millones a mayo de 2017, representando el 5.3 por ciento del PIB a dicho período, lo cual significó una ligera reducción con relación a lo observado al mismo período de 2016. A pesar de su reducción en términos del PIB, el monto ahorrado por el GC tuvo un aumento de 8.6 por ciento entre los períodos antes mencionados.

**Gráfico 34: Ahorro corriente del gobierno central**  
Millones de córdobas y porcentaje de PIB, enero-mayo de cada año

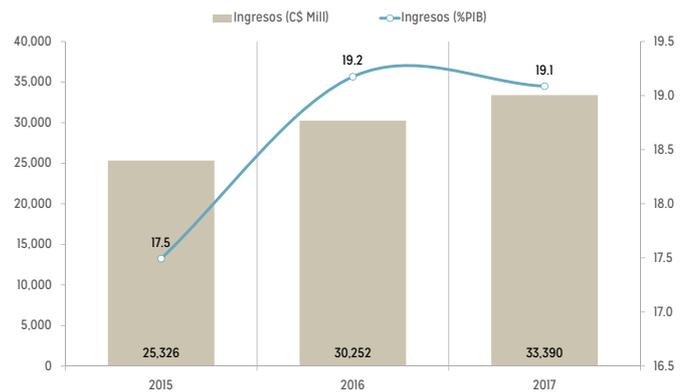


Fuente: BCN.

El GC registró ingresos por C\$33,390 millones entre enero y mayo de 2017, en comparación a los C\$30,252 millones registrados en el mismo período de 2016, lo cual representó un crecimiento de 10.4 por ciento en 2017. A pesar del crecimiento observado durante este período, los ingresos del GC tuvieron una leve reducción como porcentaje del PIB en comparación a 2016.

El crecimiento de los ingresos registrados por el GC se debió principalmente al aumento en los ingresos tributarios que presentaron un incremento de C\$2,988 millones en lo recaudado entre enero y mayo de 2016. Los ingresos tributarios también presentaron un crecimiento (8.3 por ciento) en el período antes mencionado.

**Gráfico 35: Ingresos del gobierno central**  
Millones de córdobas y porcentaje de PIB, enero-mayo de cada año



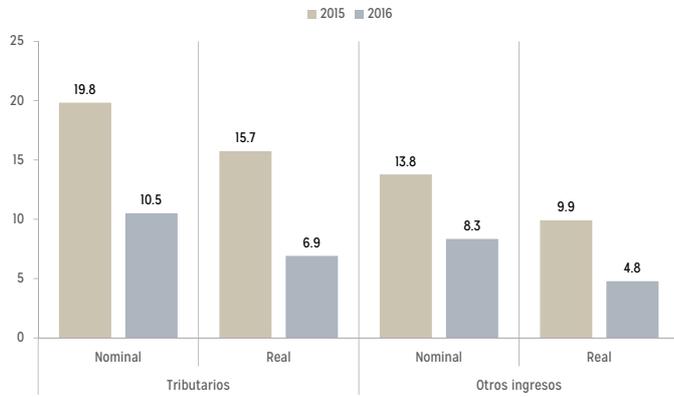
Fuente: BCN.

A pesar de que el crecimiento en los ingresos del GC fue resultado del aumento de los ingresos tributarios y no tributarios, ambos presentaron una desaceleración a mayo de 2017 en comparación a 2016, tanto en términos nominales como reales.

Los ingresos tributarios, en términos nominales, tuvieron un crecimiento de 10.5 por ciento en 2017; mientras que estos registraron un crecimiento de 19.8 por ciento en el mismo período de 2016. De igual forma, en términos reales, los ingresos tributarios tuvieron una desaceleración entre los períodos ya mencionados; mientras en 2016 estos tuvieron un crecimiento de 15.7 por ciento, en 2017 solamente crecieron en 6.9 por ciento.

Por su parte, a mayo de 2017, los ingresos no tributarios tuvieron un crecimiento de 8.3 por ciento en términos nominales y de 4.8 por ciento en términos reales; mientras que el año anterior, durante el mismo período, tuvieron un crecimiento de 13.8 por ciento y 9.9 por ciento en cada partida, respectivamente.

**Gráfico 36: Ingresos del gobierno central**  
Crecimiento interanual (porcentaje), enero-mayo de cada año



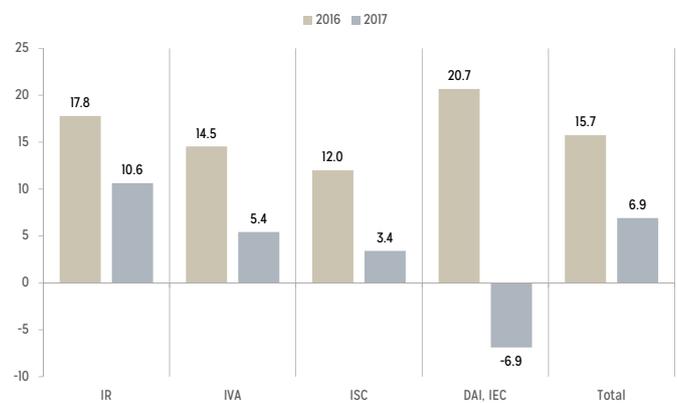
Fuente: BCN.

La desaceleración en el crecimiento de los ingresos tributarios a mayo de 2017 en comparación al mismo período de 2016 fue resultado del menor crecimiento del impuesto sobre la renta (IR) y del impuesto sobre el valor agregado (IVA), y de la contracción en los impuestos al consumo y al comercio exterior.

La recaudación del IR, en términos reales, tuvo un incremento de 10.6 por ciento en este período, mientras que el año anterior a dicho mes reportó una tasa de 17.8 por ciento; de la misma forma, los ingresos provenientes del IVA, en términos reales, tuvieron un crecimiento de 5.4 por ciento, cuando en el mismo período de 2016 presentaron un aumento de 14.5 por ciento. Por su parte, la recaudación por impuesto selectivo al consumo (ISC) tuvo un incremento de 3.4 por ciento.

Por su parte, los impuestos al comercio exterior (DAI, IEC) presentaron una contracción de 6.9 por ciento entre enero y mayo de 2017 con relación al mismo período de 2016, en términos reales. Esta disminución fue producto del bajo crecimiento de las importaciones de mercancías durante el primer semestre de 2017.

**Gráfico 37: Impuestos del gobierno central en términos reales**  
Crecimiento interanual (porcentaje), enero-mayo de cada año

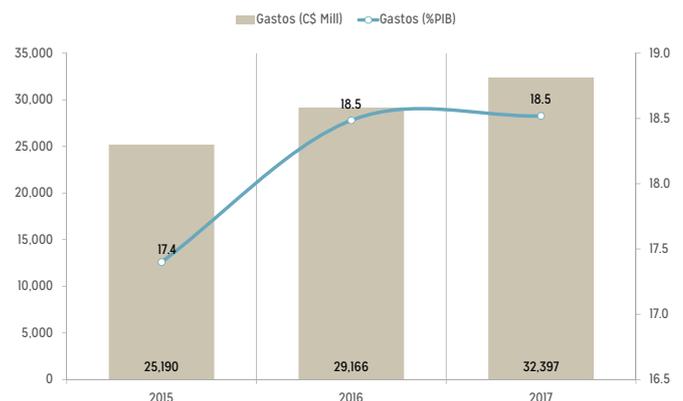


Fuente: BCN.

A mayo de 2017, la erogación total del GC fue de C\$32,397 millones, lo cual representó el 18.5 por ciento del PIB de dicho período. El gasto total registró un crecimiento de 11.1 por ciento con relación al mismo período de 2016. Esto significó una desaceleración en el crecimiento de esta partida, ya que al mismo mes en 2016 este presentó un crecimiento de 15.8 por ciento.

La desaceleración del crecimiento del gasto total del GC fue producto de la desaceleración en el crecimiento de las remuneraciones a empleados, compras de bienes y servicios, transferencias corrientes, y a la contracción de las prestaciones sociales y la adquisición neta de activos no financieros.

**Gráfico 38: Gastos del gobierno central**  
Millones de córdobas y porcentaje de PIB, enero-mayo de cada año

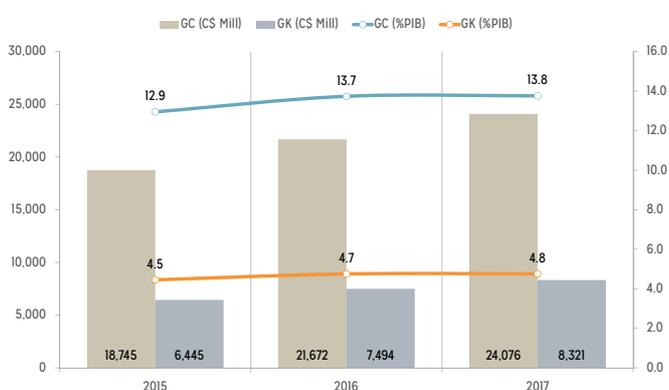


Fuente: BCN.

El gasto corriente del GC fue de C\$24,076 millones, equivalentes a 13.8 por ciento del PIB y representando un crecimiento de 11.0 por ciento con relación al período comprendido entre enero y mayo de 2016. Al igual que la erogación total, el gasto corriente presentó un crecimiento menor en 4.5 puntos porcentuales a la tasa observada durante el mismo período de 2016. La desaceleración en esta partida fue resultado del menor crecimiento en la compra de bienes y servicios del GC, los cuales en 2017 registraron un crecimiento de 10.4 por ciento, mientras en 2016 estos presentaron una tasa de 25.9 por ciento.

De igual forma, el gasto de capital mostró una desaceleración en su crecimiento durante 2017. Esta partida sumó un monto de C\$8,321 millones entre enero y mayo del presente año, representado el 4.8 por ciento del PIB y un crecimiento de 11.0 por ciento con relación al mismo período de 2016, cuando tuvo una tasa de 16.3 por ciento. La desaceleración del crecimiento fue producto de la contracción en la adquisición neta de activos no financieros del GC, los cuales disminuyeron en 3.1 por ciento en el presente año.

**Gráfico 39: Gasto corriente y de capital del gobierno central**  
Millones de córdobas y porcentaje de PIB, enero-mayo de cada año

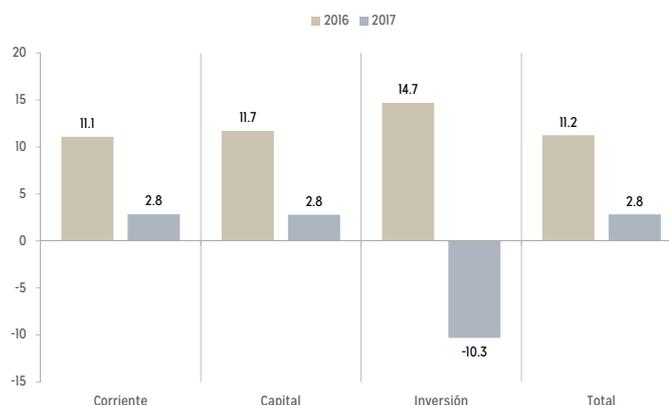


Fuente: BCN.

En términos reales, el gasto total del GC tuvo un crecimiento de 2.8 por ciento a mayo de 2017 en comparación al mismo período de 2016. Esto representó una importante desaceleración con relación a lo registrado en 2016, cuando tuvo un crecimiento de 11.2 por ciento en el período antes mencionado.

La desaceleración de la erogación total del GC fue resultado de la desaceleración en el gasto corriente y de capital del mismo, siendo esta última partida producto de la contracción observada en la inversión del GC. De acuerdo con el Boletín de Finanzas Públicas del I trimestre de 2017 del BCN, la menor inversión es resultado de la disminución en las compras de maquinaria y equipo, y el componente de obras y construcciones del GC.

**Gráfico 40: Gasto real del gobierno central**  
Crecimiento interanual (porcentaje), enero-mayo de cada año

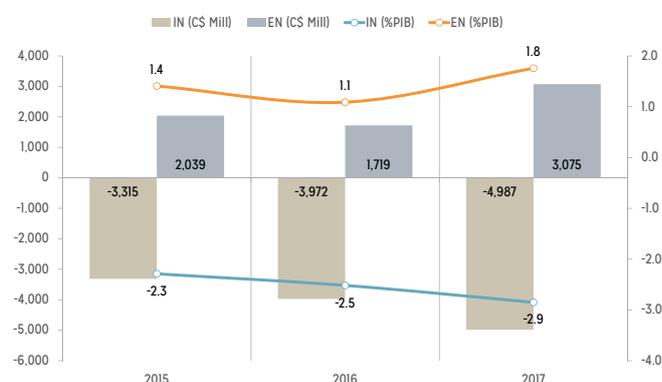


Fuente: BCN.

A mayo de 2017, el superávit global del GC después de donaciones aumentó como resultado del incremento del financiamiento externo que registró un monto de C\$3,075 millones, el cual representó un crecimiento de 78.9 por ciento en comparación a lo observado durante el mismo período de 2016. Según el BCN, durante el primer trimestre de 2017 el GC recibió préstamos externos por C\$995.8 millones y amortizó deuda externa por C\$672.7 millones, resultando en un financiamiento externo neto de C\$323.1 millones.

En contraste, el financiamiento interno neto registró un monto negativo de C\$4,987 millones, representando un aumento de 25.5 por ciento con relación al mismo período de 2016, el cual fue resultado de la colocación de bonos de la República y la amortización de deuda interna.

**Gráfico 41: Financiamiento del gobierno central**  
Millones de córdobas y porcentaje de PIB, enero-mayo de cada año



Fuente: BCN.

## 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, tuvo un déficit antes de donaciones de C\$975 millones entre enero y mayo de 2017. Dicho déficit fue equivalente al 0.6 por ciento del PIB a dicho período, y tuvo un crecimiento de 65.2 por ciento en comparación al mismo período del año anterior.

El déficit fue resultado del incremento de los déficits de la Empresa Nacional de Transmisión Eléctrica (ENATREL) en C\$363 millones, el INSS en C\$262 millones, y la Empresa Nicaragüense de Electricidad (ENEL) en C\$155 millones, cada uno de estos con respecto a mayo de 2016.

Por su parte, durante el período analizado, ALMA y la Empresa Portuaria de Nicaragua (EPN) presentaron un superávit de C\$853 millones y C\$43 millones, respectivamente, lo que representó un aumento de los mismos en comparación a 2016. Asimismo, el Instituto Nicaragüense de Telecomunicaciones y Correos (TELCOR) tuvo un superávit de C\$42 millones, sin embargo, esto significó una reducción con relación al balance observado entre enero y mayo de 2016.

## Cuadro 3: Resto del sector público consolidado

Enero-mayo de cada año

	Millones de córdobas			Porcentaje de PIB		
	2015	2016	2017	2015	2016	2017
<b>Ingresos</b>						
INSS	7,393	8,716	9,814	5.1	5.5	5.6
ALMA	1,686	1,916	2,182	1.2	1.2	1.2
Empresas públicas	3,031	3,822	4,078	2.1	2.4	2.3
ENATREL	838	1,427	1,192	0.6	0.9	0.7
ENACAL	942	1,077	1,243	0.7	0.7	0.7
ENEL	610	596	867	0.4	0.4	0.5
EPN	443	504	575	0.3	0.3	0.3
TELCOR	198	218	201	0.1	0.1	0.1
BCN	138	260	319	0.1	0.2	0.2
Total	12,248	14,715	16,393	8.5	9.3	9.4
<b>Gastos</b>						
INSS	7,385	9,048	10,408	5.1	5.7	5.9
ALMA	1,064	1,228	1,329	0.7	0.8	0.8
Empresas públicas	3,673	4,357	5,062	2.5	2.8	2.9
ENATREL	938	1,436	1,563	0.6	0.9	0.9
ENACAL	1,156	1,686	1,792	0.8	1.1	1.0
ENEL	904	590	1,016	0.6	0.4	0.6
EPN	461	484	532	0.3	0.3	0.3
TELCOR	214	161	159	0.1	0.1	0.1
BCN	501	672	570	0.3	0.4	0.3
Total	12,623	15,305	17,368	8.7	9.7	9.9
<b>Balance antes de donaciones</b>						
INSS	9	-332	-594	0.0	-0.2	-0.3
ALMA	622	688	853	0.4	0.4	0.5
Empresas públicas	-642	-534	-983	-0.4	-0.3	-0.6
ENATREL	-100	-8	-371	-0.1	0.0	-0.2
ENACAL	-213	-609	-548	-0.1	-0.4	-0.3
ENEL	-294	6	-149	-0.2	0.0	-0.1
EPN	-18	19	43	0.0	0.0	0.0
TELCOR	-16	57	42	0.0	0.0	0.0
BCN	-363	-412	-251	-0.3	-0.3	-0.1
Total	-374	-590	-975	-0.3	-0.4	-0.6

Fuente: BCN.

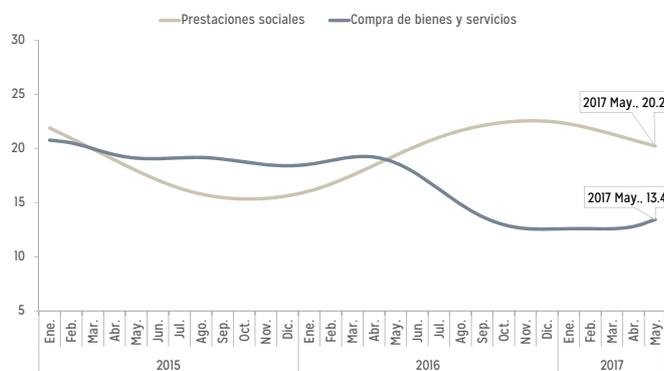
## Instituto Nicaragüense de Seguridad Social

Entre enero y mayo de 2017, el balance del INSS tuvo un déficit de C\$594 millones, lo cual representó un incremento de 78.8 por ciento con relación al observado durante el mismo período de 2016. Este mayor déficit fue producto del aumento de los gastos en 15.0 por ciento, que no fue compensado en su totalidad por el crecimiento de 12.6 por ciento de los ingresos.

El aumento del gasto se debió al incremento en las prestaciones sociales en C\$933.4 millones, y a la compra de bienes y servicios en C\$545.5 millones en comparación al mismo período de 2016. El crecimiento promedio interanual de las prestaciones sociales fue de 20.2 por ciento a mayo de 2017, manteniendo la leve desaceleración observada desde inicios de 2017. Por su parte, el crecimiento promedio interanual de la compra de bienes y servicios fue de 13.4 por ciento en el mismo período.

**Gráfico 42: Prestaciones sociales y compra de bienes y servicios del INSS**

*Crecimiento promedio interanual de la tendencia-ciclo (porcentaje)*

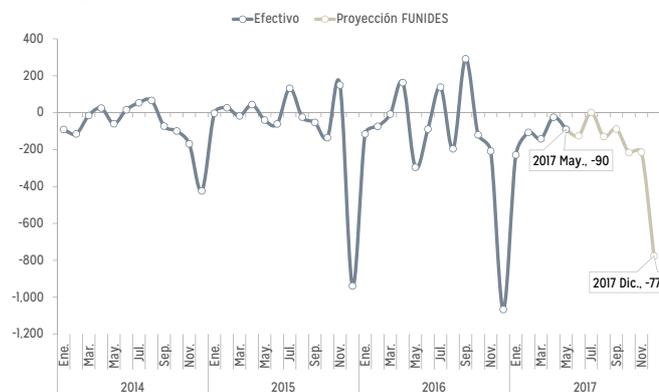


Fuente: BCN.

En mayo de 2017, el INSS presentó un déficit de C\$90 millones, el cual representó una reducción de 70 por ciento del observado en el mismo mes de 2016. El menor déficit durante este mes fue resultado del aumento en 30.4 por ciento de los ingresos del instituto con respecto a 2016, que compensó parcialmente el incremento observado en los gastos en dicho mes. Esta mejora en el balance puede ser resultado de la adopción de las políticas propuestas recientemente para el fortalecimiento de las finanzas de la institución.

De forma agregada el déficit proyectado del INSS para el presente año es de C\$2,139 millones, lo que representaría un incremento de 35.5 por ciento en relación a 2016, y un 0.5 por ciento del PIB estimado para 2017.

**Gráfico 43: Balance del INSS después de donaciones**  
Millones de Córdoba



Fuente: BCN y FUNIDES.

### Alcaldía de Managua

Entre enero y mayo de 2017, la ALMA tuvo un balance positivo de C\$853 millones como resultado del incremento en los ingresos percibidos (13.9 por ciento), que fueron suficientes para compensar el aumento de la erogación total.

Los mayores ingresos fueron producto del incremento en los ingresos tributarios en 10.9 por ciento, representando C\$170 millones adicionales en dicho período en comparación al mismo de 2016. De igual forma, la erogación total tuvo un crecimiento de 8.2 por ciento por el aumento del gasto en remuneraciones a empleados, compras de bienes y servicios, e intereses pagados a sus acreedores.

### Banco Central de Nicaragua

El déficit cuasifiscal del BCN fue de C\$251 millones a mayo de 2017, significando una reducción de C\$161 millones al registrado al mismo período de 2016 (39.1 por ciento).

El menor déficit fue producto del aumento de los ingresos financieros en C\$128 millones, principalmente por bonos y notas, y la reducción de los gastos operativos en C\$120 millones como resultado de la culminación del proceso de impresión y acuñación de billetes y monedas llevado a cabo durante el año pasado.

### Empresas públicas

En su conjunto, las empresas públicas tuvieron un déficit de C\$983 millones entre enero y mayo de 2017, lo cual significó un aumento en 84.1 por ciento con relación al mismo período de 2016.

La empresa pública con el mayor déficit fue la Empresa Nicaragüense de Acueductos y Alcantarillados (ENACAL) que presentó un déficit de C\$548 millones. El déficit de este año fue menor al registrado durante 2016 en 9.9 por ciento como resultado de la aceleración en el crecimiento de los ingresos obtenidos (15.4 por ciento) y la desaceleración de los gastos (6.3 por ciento). La desaceleración de los gastos de la empresa pública fue producto de la contracción de 9.2 por ciento de la inversión durante el período antes mencionado.

Asimismo, los déficits de ENATREL (C\$371 millones), quien el año pasado presentó un menor déficit, y ENEL (C\$149 millones), que en 2016 registró un superávit, aportaron al incremento del déficit total de las empresas públicas.

### Deuda pública

A mayo de 2017, la deuda pública total fue de US\$6,154 millones, de los cuales el 84.2 por ciento corresponde a deuda externa (US\$5,180 millones), y el 15.8 por ciento a deuda interna (US\$974 millones). A este mes, la deuda pública total representó el 44.0 por ciento del PIB de 2017.

La deuda pública total aumentó en 4.5 por ciento a mayo de 2016 como resultado del crecimiento de la deuda externa en 5.9 por ciento (US\$290 millones), superando lo amortizado a la deuda interna que tuvo una contracción de 2.3 por ciento (US\$23 millones).

Gráfico 44: Saldos de deuda pública  
Millones de dólares, mayo de cada año.

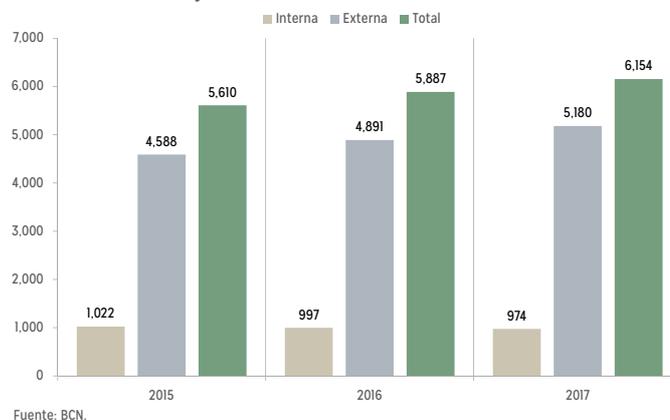
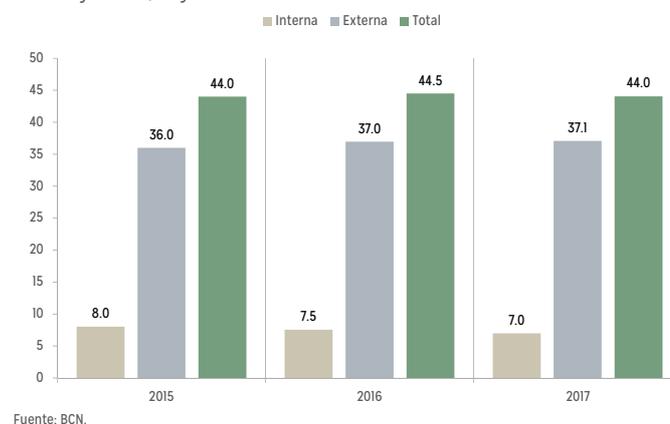


Gráfico 45: Saldos de deuda pública  
Porcentaje de PIB, mayo de cada año



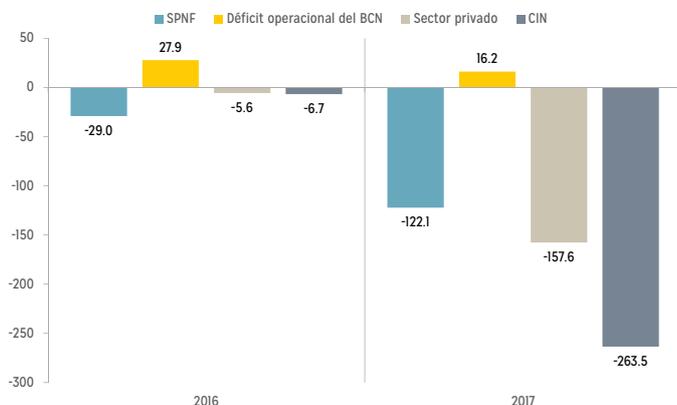
## 2.4 Política crediticia y reservas internacionales

Entre el 1 de enero y el 17 de agosto de 2017, el crédito interno neto (CIN) del BCN tuvo una reducción de US\$263.5 millones, cuando al mismo período de 2016 este se había contraído solamente en US\$6.7 millones<sup>6</sup>.

El menor CIN es producto de una contracción de US\$157.6 millones en el crédito otorgado al sistema financiero privado, específicamente en el encaje en moneda nacional, es decir un aumento del encaje efectivo del sistema financiero. Asimismo, se observó una disminución del crédito otorgado al SPNF en US\$122.1 millones.

<sup>6</sup> El crédito interno neto se refiere al financiamiento que el banco central proporciona a residentes en el país menos los pasivos que tiene a favor de éstos (excluyendo los préstamos a mediano y largo plazo y el resultado quasi fiscal del BCN). Se obtiene de la diferencia entre el monto del numerario y el de las reservas internacionales netas.

**Gráfico 46: Crédito interno neto (CIN) del BCN**  
Flujos acumulados en millones de dólares al 17 de agosto



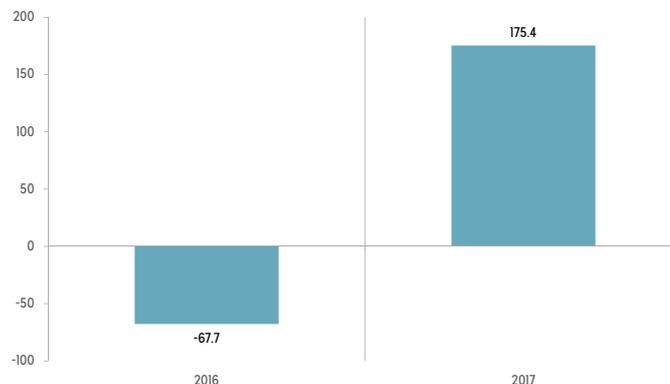
Fuente: BCN.

Al 17 de agosto de 2017, las reservas internacionales netas ajustadas (RINA) tuvieron un aumento de US\$175.4 millones con respecto al cierre de 2016. Esto representó una significativa mejora con relación a la misma fecha de 2016, cuando presentó una disminución de US\$67.7 millones.

Desde un enfoque monetario, la recuperación de las RINA se debió, principalmente, a la caída en el CIN; la cual fue causada por un aumento de los depósitos del SPNF en el BCN y al aumento de los depósitos de los bancos comerciales en el BCN.

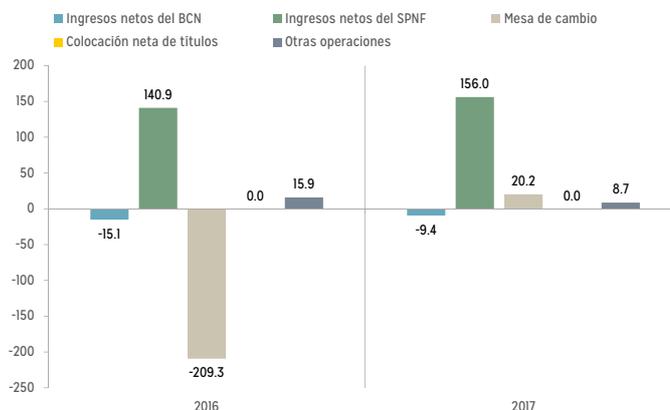
Desde un enfoque de balanza de pagos, la recuperación de las RINA fue producto principalmente del balance neto de la mesa de cambio, el cual fue positivo en US\$20.0 millones; a la misma fecha de 2016, la mesa de cambio presentaba un balance neto negativo de US\$209.3 millones como resultado de la baja captación de divisas por las exportaciones.

**Gráfico 47: Reservas internacionales netas ajustadas (RINA)**  
Flujos en millones de dólares al 17 de agosto



Fuente: BCN.

**Gráfico 48: Origen de variación de reservas internacionales**  
Flujos en millones de dólares al 17 de agosto

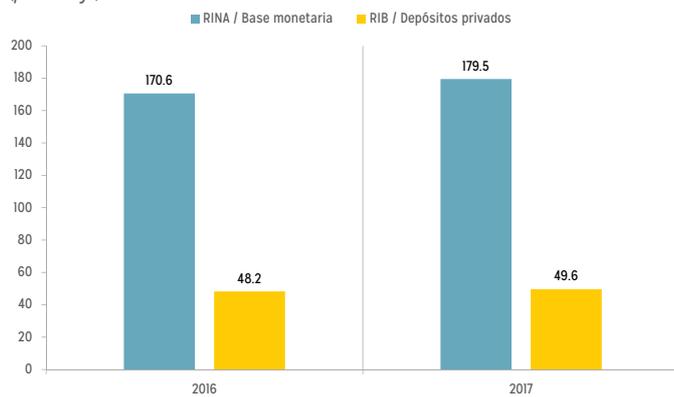


Fuente: BCN.

El flujo positivo de las reservas internacionales entre el 1 de enero y el 17 de agosto de 2017 resultó en un aumento en los niveles de cobertura de la base monetaria y de los depósitos privados.

Mientras al 17 de agosto de 2016, las RINA representaban 170.6 por ciento de la base monetaria, en la misma fecha de 2017 estas representaron el 179.5 por ciento de la misma. De igual forma, la cobertura de las reservas internacionales brutas (RIB) con relación a los depósitos privados también tuvo un leve incremento con relación a los valores observados durante 2016.

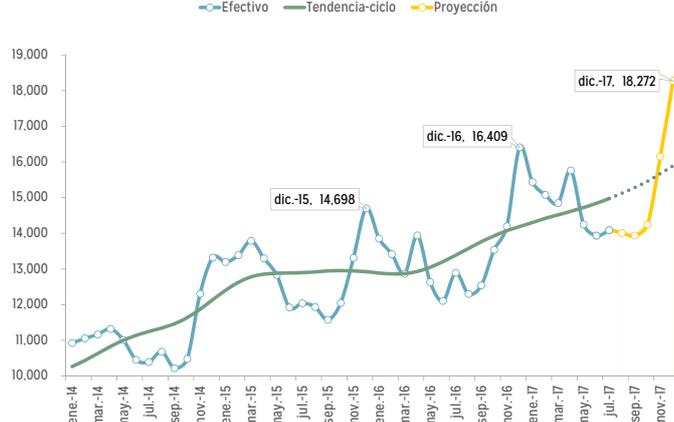
**Gráfico 49: Reservas internacionales**  
Cobertura respecto a la base monetaria y los depósitos privados al 17 de agosto (porcentaje)



Fuente: BCN.

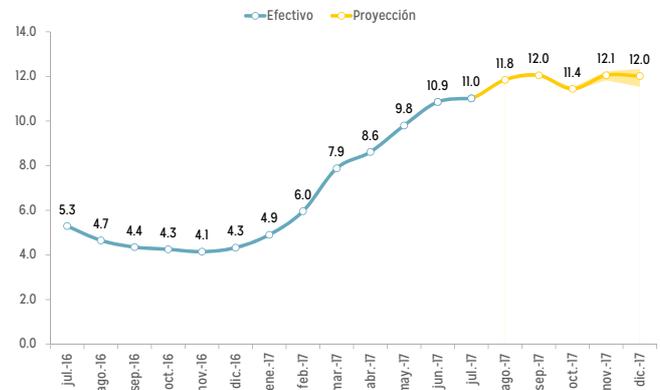
El numerario en términos nominales fue de C\$14,084 millones en julio de 2017, representado un crecimiento promedio interanual de 11.0 por ciento, y significando una aceleración en su crecimiento con relación al mismo mes de 2016 cuando registró un incremento de 4.4 por ciento. FUNIDES proyecta que a diciembre de 2017, el numerario en términos nominales, alcanzará los C\$18,272 millones, lo cual representará un aumento de 12.0 por ciento con relación a diciembre de 2016.

**Gráfico 50: Numerario en términos nominales**  
Millones de córdobas



Fuente: BCN.

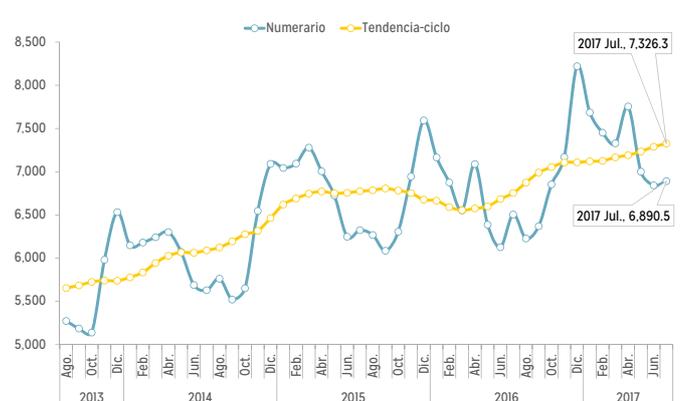
**Gráfico 51: Numerario en términos nominales**  
Crecimiento promedio interanual (porcentaje)



Fuente: BCN.

Por su parte el numerario, en términos reales, fue de C\$6,891 millones en julio de 2017, registrando un incremento promedio interanual de 7.4 por ciento, lo cual significó una aceleración en su tasa de crecimiento con relación al mismo mes del año anterior cuando presentó una tasa de 2.1 por ciento. Asimismo, su tendencia ciclo tuvo un comportamiento similar, teniendo un aumento promedio interanual de 6.7 por ciento, siendo mayor en 4.5 puntos porcentuales con respecto a julio de 2016. El incremento del numerario, en términos reales, está relacionado al incremento de la actividad económica.

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



Fuente: BCN.

## 2.5 Bancos comerciales y otras sociedades de depósitos

Los depósitos del sector privado, en términos reales, sumaron C\$67,658 millones en mayo de 2017, lo cual representó un crecimiento de 8.4 por ciento con

respecto al mismo mes de 2016. A pesar de registrar un crecimiento por encima del 5.0 por ciento, los depósitos han presentado una desaceleración durante los primeros 5 meses de 2017 con respecto al mismo período de 2016.

**Gráfico 53: Depósitos del sector privado en términos reales**  
Crecimiento interanual (porcentaje)



Fuente: BCN.

Los depósitos en moneda extranjera continúan estando por encima del 70 por ciento de los depósitos totales, tendencia que se sigue manteniendo desde 2010. A mayo de 2017, el 75.4 por ciento de los depósitos se encuentran en moneda extranjera y el restante 24.6 por ciento se encuentran en moneda nacional, porcentaje similar al observado durante el mismo mes del año anterior.

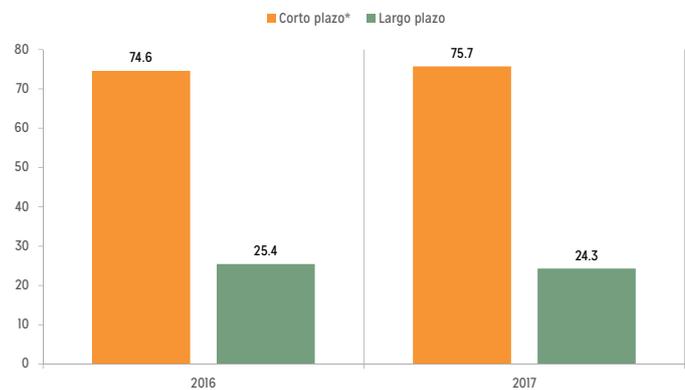
**Gráfico 54: Depósitos en moneda extranjera**  
Porcentaje de los depósitos totales



Fuente: BCN.

Según el plazo, los depósitos a corto plazo representaron el 75.7 por ciento de los depósitos totales, y los de largo plazo 24.3 por ciento de los mismos a mayo de 2017, teniendo una estructura similar a la observada durante el mismo mes de 2016. En ambos casos, la mayoría de los depósitos fueron realizados en moneda extranjera, los cuales representaron el 92.5 por ciento de los depósitos a largo plazo y el 70.0 por ciento de los depósitos a corto plazo.

**Gráfico 55: Composición de los depósitos según plazo**  
Porcentaje del total a mayo de cada año



Fuente: BCN.

\*Los depósitos de corto plazo incluyen depósitos a la vista y ahorro.

Por su parte, el crédito al sector privado, en términos reales, aumentó en 14.8 por ciento en mayo de 2017. A pesar de este crecimiento, el crédito sigue mostrando una tendencia hacia la baja, como la observada desde mediados de 2016, teniendo tasas similares a las registradas durante 2013.

La desaceleración del crédito fue mayor que la desaceleración del comportamiento de la economía en general registrada en las cuentas nacionales, ya que el crecimiento de la economía nacional se ha mantenido relativamente constante alrededor de una tasa de 5.0 por ciento desde mediados del año pasado según cifras del IMAE, presentando una leve tendencia hacia la baja desde abril de 2017.

**Gráfico 56: Crédito al sector privado en términos reales**  
Crecimiento interanual (porcentaje)



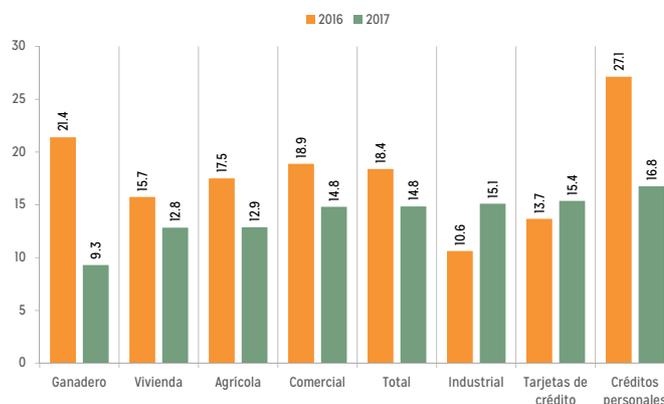
Fuente: BCN.

Las principales carteras de crédito tuvieron una desaceleración en su tasa de crecimiento durante mayo de 2017, comportamiento similar al observado en la cartera total.

La cartera con mayor desaceleración fue la de crédito ganadero, que presentó un crecimiento de 9.3 por ciento en mayo de 2017, mientras que en el mismo mes de 2016 creció en 21.4 por ciento, lo cual difiere con la aceleración observada en el crecimiento interanual por el sector pecuario durante el mismo período. Asimismo, la cartera de créditos personales, la cual representó el 20.1 por ciento de la cartera total, tuvo una disminución de 10.4 puntos porcentuales en el período analizado. De igual forma, las carteras de crédito agrícola, hipotecario para vivienda y comercial tuvieron una reducción de 4.6, 4.1 y 2.9 puntos porcentuales, respectivamente.

A pesar de la desaceleración observada en la mayoría de las carteras, la cartera industrial y de tarjetas de crédito, representando conjuntamente alrededor del 20.0 por ciento de la cartera total, registraron un mayor crecimiento en mayo de 2017 en comparación al mismo mes de 2016 con tasas de 15.1 por ciento y 15.4 por ciento, respectivamente.

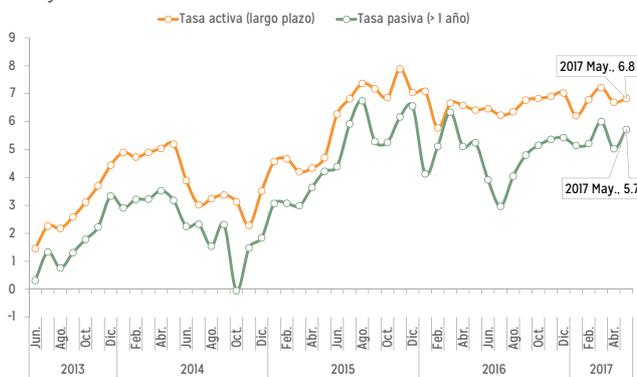
**Gráfico 57: Cartera de crédito por sector en términos reales**  
Crecimiento a mayo de cada año (porcentaje)



Fuente: BCN.

En mayo de 2017, la tasa de interés activa en moneda extranjera, en términos reales, fue de 6.8 por ciento, manteniéndose relativamente constante a lo observado desde inicios de 2016. Por su parte, la tasa de interés pasiva en moneda extranjera, en términos reales, fue de 5.7 por ciento, representando una leve alza después de presentar una baja los primeros meses del año.

**Gráfico 58: Tasas de interés en moneda extranjera en términos reales**  
Porcentaje



Fuente: BCN.

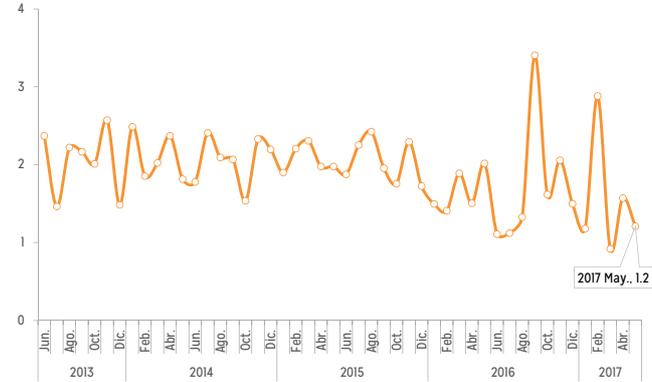
La capacidad de las sociedades de depósitos de cubrir sus pasivos con capital propio presentó una ligera disminución en mayo de 2017, al establecerse la razón capital-activos en 13.6 por ciento, retornando a los valores observados a mediados de 2016, después del alza observada a finales del año pasado.

**Gráfico 59: Razón capital/activos**  
Porcentaje



Fuente: BCN.

**Gráfico 61: Riesgo país**  
Porcentaje



Fuente: BCN.

Por su parte, la liquidez de los bancos, medida por la razón de disponibilidad de efectivo y obligaciones con el público, fue de 30.3 por ciento, similar al valor observado durante el mismo mes de 2016 y manteniéndose constante a su tendencia registrada desde finales de 2015.

**Gráfico 60: Liquidez de los bancos**  
Porcentaje



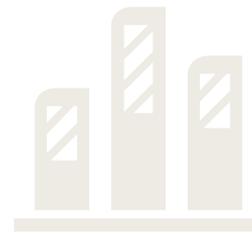
Fuente: BCN.

Finalmente, el índice de riesgo país, medido por el diferencial entre la tasa 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, tuvo una reducción después del incremento observado en febrero de 2017 al registrar una tasa de 1.2 por ciento, una de las menores registradas en los últimos 4 años.





## Encuestas FUNIDES



49

En esta sección se presentan los resultados de las encuestas de confianza del consumidor y del empresario realizadas en junio y mayo de 2017, respectivamente.

En junio de 2017, los consumidores reflejaron una percepción de mejora en su capacidad de compra presente y futura; así como un buen momento para realizar compras mayores. Sin embargo, como ha sido ya tradicional en esta encuesta de consumidores, estos afirman que sus ingresos no han sido suficientes para compensar el alza en los precios, ya que la mayoría de los hogares están siendo afectados principalmente por los precios de los alimentos. Por su parte, la preocupación de los consumidores sobre la situación en el empleo aumentó en la reciente encuesta con respecto a la tendencia observada desde inicios de 2016. Finalmente, sus expectativas indican que esperan menores niveles de precios y una mejor situación del empleo.

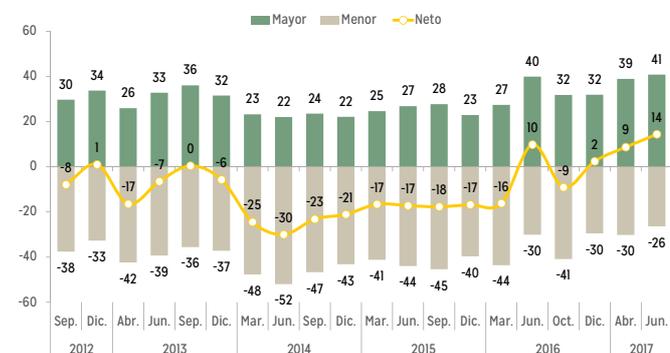
Por su parte, en la encuesta de mayo de 2017 aumentó el porcentaje de empresarios que percibió una mejora en la situación económica del país y de la empresa privada, coincidiendo con el incremento del balance neto de los factores que inciden sobre la actividad económica. Sin embargo, un menor porcentaje de empresarios expresaron un aumento en sus ventas durante el primer trimestre de 2017; asimismo, hubo una disminución de aquellos que esperan que sus ventas se incrementen en el futuro próximo.

### 3.1 Encuesta de confianza del consumidor

En junio de 2017, el balance neto de consumidores que percibieron una mejora en su capacidad de compra fue de 14.0 por ciento, el más alto registrado en los últimos 4 años; es importante resaltar que esta mejora ha ido aumentando desde finales de 2016. El porcentaje de consumidores que opinó que su capacidad de compra mejoró fue de 41.0 por ciento, mientras que los que opinaron que disminuyó fue de 26.0 por ciento, resultando en el balance antes mencionado.

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

Porcentaje

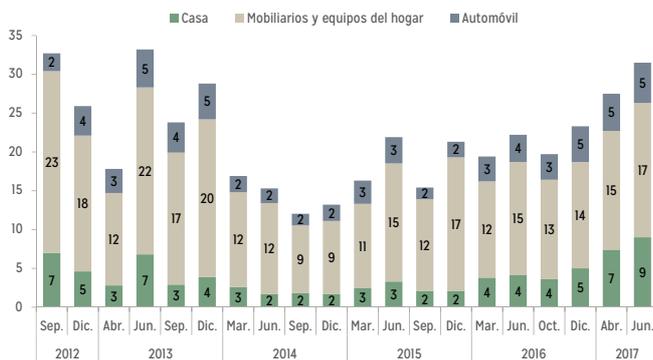


Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES.

La mejora en la percepción de la capacidad de compra de los consumidores coincidió con el aumento del porcentaje de consumidores que afirmaron que sus ingresos,

incluyendo remesas, mejoró en junio de 2017. Durante este mes, el 31.0 por ciento de los consumidores afirmaron que sus ingresos les permiten hacer compras mayores como mobiliarios y equipos del hogar (17.0 por ciento), casa (9.0 por ciento) y automóvil (5.0 por ciento). Estos resultados contrastan con la desaceleración observada en el crédito y el consumo durante la primera parte de 2017.

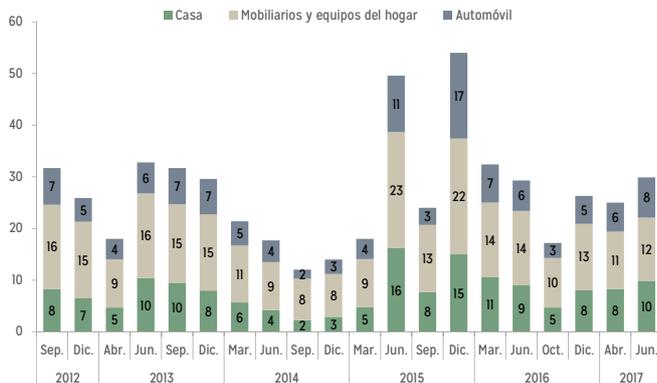
**Gráfico 2: Ingresos (salarios más remesas) permiten hacer compras mayores**  
Porcentaje



Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES.

De forma conjunta, el porcentaje de consumidores que consideró que junio fue buen momento para realizar compras mayores se incrementó en 5 puntos porcentuales con relación a la encuesta anterior, y en un punto porcentual con relación a la encuesta realizada en junio del año pasado. El 12.0 por ciento de consumidores consideró que era buen momento para adquirir mobiliarios y equipos del hogar, el 10.0 por ciento para comprar casa y el 8.0 por ciento para comprar automóvil.

**Gráfico 3: Buen momento para hacer compras mayores**  
Porcentaje

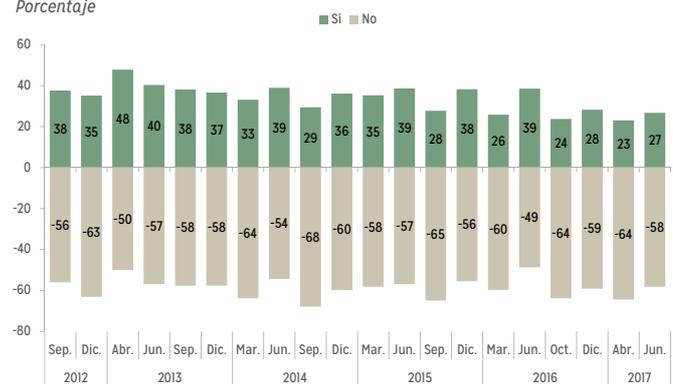


Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES.

Sin embargo, a pesar de la mejora en la capacidad de compra en la presente encuesta, el 58.0 por ciento de los encuestados consideró que el incremento en los ingresos fue insuficiente para compensar el alza en los precios, manteniéndose cerca del porcentaje promedio del último año (59.2 por ciento). Solamente el 27.0 por ciento de los consumidores afirmó que los ingresos compensaron la inflación registrada, porcentaje ligeramente superior al registrado en abril de 2017, pero inferior al de junio del año pasado.

El 85.0 por ciento de los hogares que reportaron que sus ingresos fueron insuficientes para compensar el alza en los precios lo compensó reduciendo su consumo general, mientras que el restante 15.0 por ciento lo enfrentó con préstamos a bancos y amigos, y remesas.

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



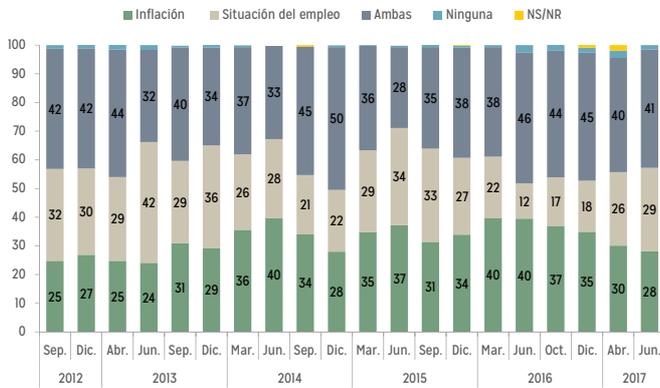
Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES.

La insuficiencia de ingresos también se refleja en los aspectos de mayor preocupación para el hogar. La inflación y la situación del empleo, de forma conjunta, son los aspectos de mayor preocupación para los hogares de los consumidores encuestados según lo afirmó el 41.0 por ciento de los mismos.

En segunda posición se ubicó la situación del empleo, independiente de la inflación, según lo afirmó el 29.0 por ciento de los consumidores en junio de 2017; y superando la inflación, de forma independiente, por primera vez desde septiembre de 2015.

Finalmente, en tercer puesto se ubicó la inflación, la cual presentó una disminución de 2.0 puntos porcentuales con respecto a la encuesta de abril del presente año.

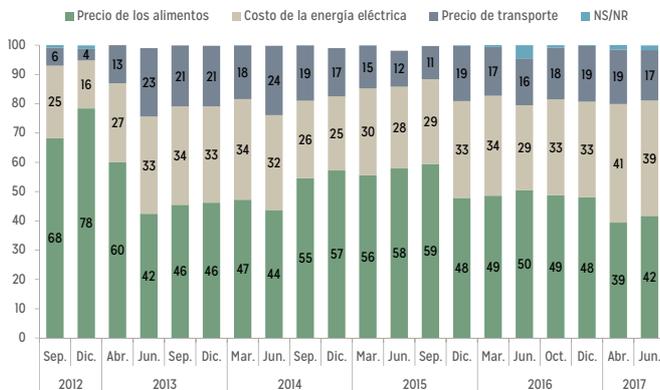
**Gráfico 5: Aspectos de mayor preocupación para el hogar**  
Porcentaje



Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES.

Con relación a la inflación, los precios de los alimentos fue el rubro que más afectó a los hogares de los consumidores encuestados en junio de 2017, como lo afirmó el 42.0 por ciento de los mismos. Le siguen en importancia el costo de la energía eléctrica y el precio de transporte. Es importante resaltar que los datos de cuentas nacionales han mostrado que el rubro de alimentos y bebidas no alcohólicas ha reportado una contracción en sus niveles de precios desde el año pasado lo que ha resultado en las bajas tasas de inflación registradas.

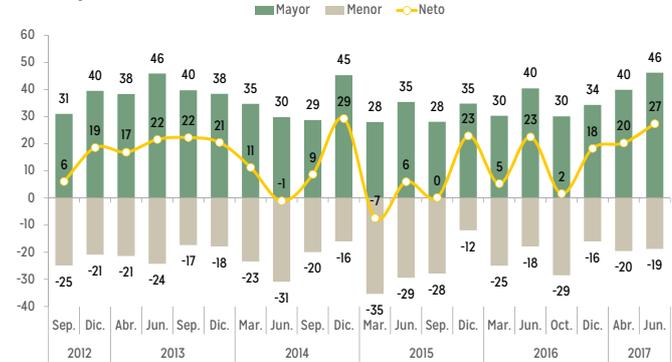
**Gráfico 6: Aspectos que más afectan la economía de su hogar**  
Porcentaje



Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES.

La expectativa de capacidad de compra para los próximos 12 meses continúa siendo optimista en junio de 2017. Mientras el 46.0 por ciento de los consumidores esperan que su capacidad de compra futura sea mayor, solamente el 19.0 por ciento considera que esta disminuirá. El balance neto resultante fue de 27.0 por ciento, el mayor registrado desde diciembre de 2014.

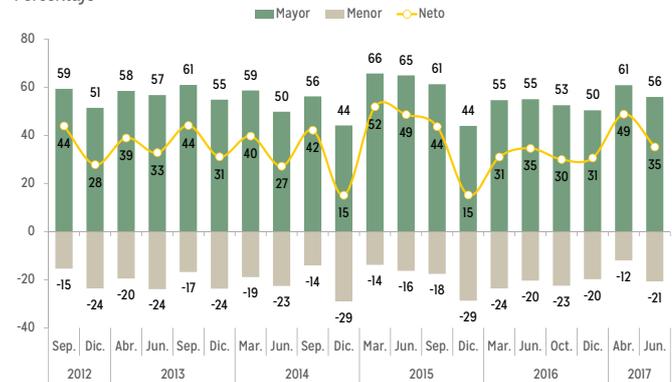
**Gráfico 7: Expectativa de capacidad de compra del hogar en los próximos 12 meses**  
Porcentaje



Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES.

La mejora en la expectativa de capacidad de compra de los consumidores encuestados coincide con la disminución del balance neto de la expectativa de inflación al cierre de año, la cual fue de 35.0 por ciento en junio de 2017. Esto representó una disminución de 14.0 puntos porcentuales con respecto a lo registrado en abril de 2017.

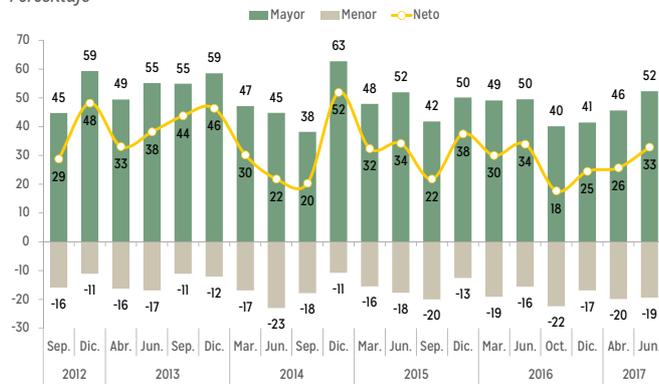
**Gráfico 8: Expectativa de inflación al cierre del año actual respecto al cierre del año anterior**  
Porcentaje



Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES.

Finalmente, en junio 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 desde inicios del presente año. El 52.0 por ciento de los consumidores percibió que el empleo aumentará en el próximo año, mientras el 19.0 por ciento opinó lo contrario.

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



Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES.

**Gráfico 11: Situación actual de la empresa privada**  
Porcentaje



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES.

### 3.2 Encuesta de confianza de empresarios

La percepción de los empresarios sobre la situación económica del país en mayo de 2017 presentó una mejora con relación a lo observado a inicios de 2017, después de haber caído durante la segunda mitad de 2016. El balance neto registrado fue de 24.0 por ciento en mayo de 2017, representando un aumento de 13.0 puntos porcentuales en comparación con enero del mismo año.

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



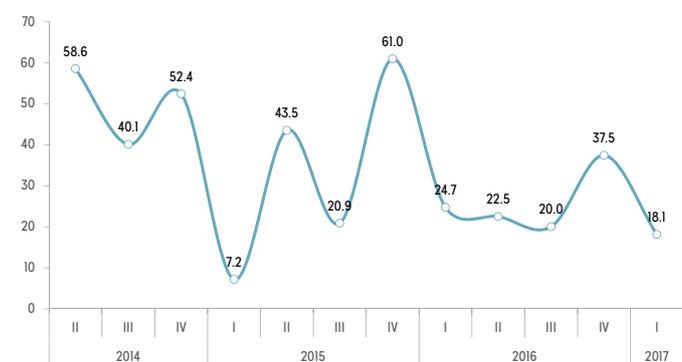
Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES.

Asimismo, se observó una mejora en el balance de empresarios que opinaron sobre la situación actual de la empresa privada en la presente encuesta de mayo. Cabe señalar que, a pesar de presentar un balance positivo en esta encuesta, este fue muy inferior a los observados en la primera mitad de 2016.

La mejora percibida por los empresarios en la situación de la economía nacional en general, y en la situación de la empresa privada en particular, refleja una evolución de los niveles bajos que se había registrado en el 2016.

El balance neto de empresarios que registraron una mejora en las ventas netas con relación al trimestre anterior disminuyó en el primer trimestre de 2017 con relación al mismo período del año anterior. Esta desmejora no coincide con la opinión de los empresarios sobre la situación de la empresa privada y la economía en general.

**Gráfico 12: Ventas netas respecto al trimestre anterior**  
Porcentaje



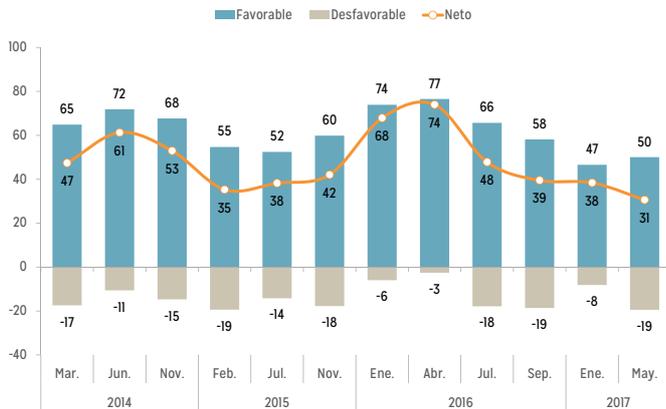
Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES.

Se refiere al porcentaje de empresarios que reportaron la venta de sus productos o servicios fue mayor menos aquellos que reportaron una venta menor

Asimismo, el balance neto de los empresarios que opinaron sobre la percepción del clima de inversión presentó una disminución en mayo de 2017. A pesar de que el porcentaje de empresarios que opinó que el clima de inversión ha sido favorable aumentó en 3.0 puntos porcentuales, esto fue insuficiente para compensar el incremento de 11.0

puntos porcentuales de aquellos que opinaron que el clima de inversión había sido desfavorable; lo cual resultó en una disminución en el balance final.

**Gráfico 13: Clima de inversión**  
Porcentaje



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES.

De acuerdo con los empresarios encuestados, los factores de mayor incidencia positiva fueron la seguridad ciudadana, la disponibilidad de crédito, y la demanda de productos en el país y en Centroamérica. Es importante resaltar que, en mayo, los empresarios que opinaron sobre el efecto positivo de estos factores tuvieron un aumento en relación con lo observado en las dos últimas ediciones de la encuesta de empresarios elaboradas por FUNIDES. Por su parte, los factores de mayor incidencia negativa en la actividad económica fueron la corrupción, el precio de la energía y el entorno político, los cuales se mantuvieron relativamente constantes en relación con la encuesta realizada durante enero de 2017.

**Gráfico 14: ¿Cuáles factores están incidiendo en la actividad económica?**  
Porcentaje, mayo 2017



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES.

Esta dinámica dio como resultado un aumento en el balance neto de los factores positivos y negativos que inciden sobre la actividad económica, representando un aumento en este después de la caída observada en septiembre de 2016. Sin embargo, este incremento no ha sido suficiente para alcanzar los balances observados a inicios del año pasado.

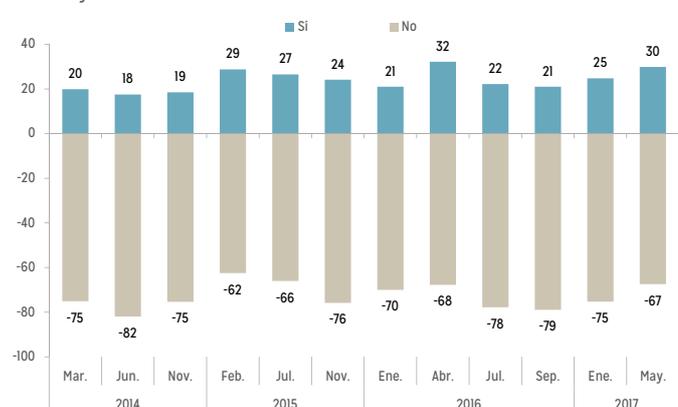
**Gráfico 15: Balance neto de factores positivos y negativos que están incidiendo en la actividad económica**  
Porcentaje



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES.

Sobre el futuro próximo, el 30.0 por ciento de los empresarios considera que realizarán inversiones en sus respectivas empresas en los próximos 6 meses, lo cual representa un incremento de 5.0 puntos porcentuales sobre lo observado en enero pasado. Asimismo, el 14.0 por ciento de los empresarios opinaron que piensan contratar más trabajadores en el mismo período. Es importante resaltar que 84.0 por ciento de los empresarios en mayo de 2017 afirmaron que la capacidad instalada en sus empresas es suficiente para desarrollar sus actividades productivas.

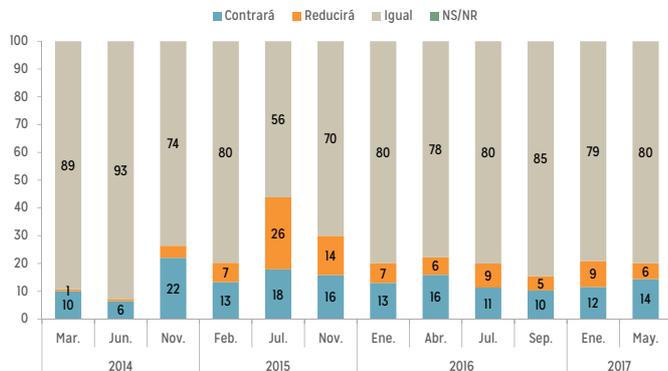
**Gráfico 16: ¿Considera invertir en los próximos 6 meses?**  
Porcentaje



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES.

**Gráfico 17: ¿Considera hacer cambios en la cantidad de trabajadores ocupados en los próximos 6 meses?**

Porcentaje

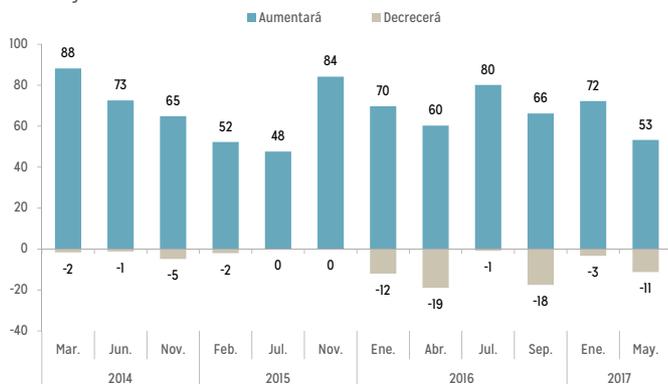


Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES.

Finalmente, sobre sus percepciones de ventas futuras, el 53.0 por ciento de los empresarios considera que sus ventas serán mayores en los próximos 6 meses, porcentaje que se redujo en comparación a enero pasado, cuando registró el 72.0 por ciento. Por su parte, el 11.0 por ciento de los mismos opinaron que la demanda se reducirá, comparado con el 3.0 por ciento que opinó lo mismo en enero pasado. Esto coincide con el aumento en la cantidad de trabajadores y de capital proyectada a utilizar en dicho período.

**Gráfico 18: Demanda de sus productos en los próximos 6 meses con respecto a la situación actual**

Porcentaje



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES.



## Proyecciones 2017 - 2018



55

### 4.1 Contexto económico

La recuperación global anticipada en el Informe de Perspectivas Económicas Mundiales (WEO por sus siglas en inglés) del FMI de abril se mantiene en línea en julio. Sin embargo, en las proyecciones globales se esconden algunas contribuciones distintas a nivel de países. Las proyecciones de crecimiento de la economía de Estados Unidos, la más relevante para Nicaragua, son menores que en abril reflejando el supuesto que la política fiscal será menos expansiva que la anticipada.

El FMI señala que los riesgos de las perspectivas internacionales se mantienen balanceados en el corto plazo, pero se muestran sesgados a la baja en el mediano plazo. Por el lado positivo, la recuperación cíclica en Europa pudiera ser más sostenida y fuerte de lo esperado, de igual forma los riesgos políticos han disminuido en esta zona. Por el lado negativo, altas valoraciones en los mercados bursátiles internacionales y la baja volatilidad que no refleja la realidad en un entorno de alta incertidumbre en las políticas económicas mundiales aumentan la posibilidad de una corrección en dichos mercados que pudiera disminuir el crecimiento y la confianza.

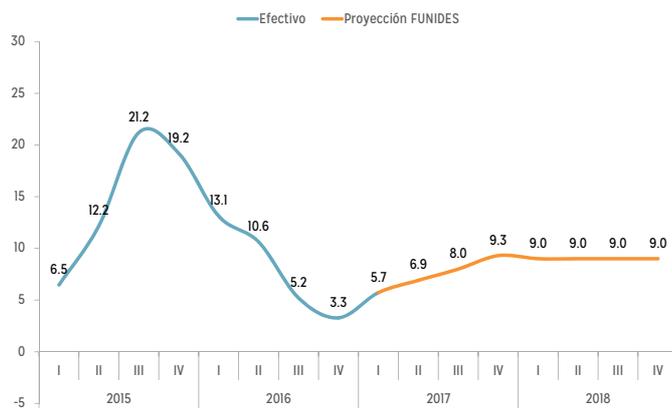
También de acuerdo con el FMI, la política crediticia acomodaticia en China está asociada con un aumento de los riesgos a la baja en el crecimiento de mediano plazo de la segunda economía mundial. La normalización de la política monetaria en Estados Unidos pudiera desencadenar un estrechamiento más rápido de lo esperado en las condiciones financieras globales. Finalmente, otros riesgos como políticas proteccionistas y tensiones geopolíticas se mantienen.

A nivel nacional, FUNIDES sigue proyectando una leve recuperación en la tasa de crecimiento del PIB del 2017 después de un año 2016 de desaceleración en la inversión privada y un crecimiento estable en 2018, aunque más moderado que en 2015 – 2016. FUNIDES también proyecta: 1) Que el consumo y el comercio se desaceleren en 2017 y se mantengan estables en 2018; 2) que el crecimiento de las exportaciones se muestre dinámico, pero que sea contrarrestado por el crecimiento de las importaciones en 2017 y que para 2018 el crecimiento de las importaciones sea superior al de las exportaciones; 3) que el crecimiento de la manufactura cierre en 6.0 por ciento en 2017 y se mantenga en 7.0 por ciento en 2018, esto se debe a que desde el cuarto trimestre de 2016 se observa una aceleración en esta variable que se proyecta llegará a su pico en el primer trimestre de 2018, para luego mantenerse estable. Cabe mencionar que las proyecciones anteriores no contemplan para este sector choques negativos como los observados en 2015 e inicios de 2016. 4) Que el crecimiento del sector transporte y comunicaciones continúe acelerándose en 2017 y cierre este año en 5.5 por ciento y que para el 2018 se mantenga estable en 6.0 por ciento; 5) que el crecimiento de la agricultura sea de 3.5 por ciento en 2017 y de 5.6 por ciento en 2018. El comportamiento anterior se debería a que los frutos del prolífico invierno de 2017 se notarían hasta en 2018 (ya que el buen invierno de 2016 hizo que la tasa de crecimiento del sector fuese particularmente alta en el cuarto trimestre de 2016 y en el primero de 2017).

## 4.2 Proyecciones de las principales variables de la demanda

FUNIDES proyectó una tasa de crecimiento de la inversión de 3.8 por ciento para el primer trimestre del año 2017 (o sea una leve recuperación respecto a lo observado en el cuarto trimestre de 2016). El crecimiento observado en este trimestre fue de 5.7 por ciento, es decir 2 puntos porcentuales mayor que lo proyectado en el Informe de Coyuntura Económica (ICE) anterior. Por lo anterior se proyecta que el crecimiento de la inversión privada en 2017 alcance 9.3 por ciento (ligeramente mayor a lo proyectado en el Primer ICE de 2017) y se mantenga en 9.0 por ciento en 2018, que mantiene constante la proyección del Primer Informe de Coyuntura de 2017.

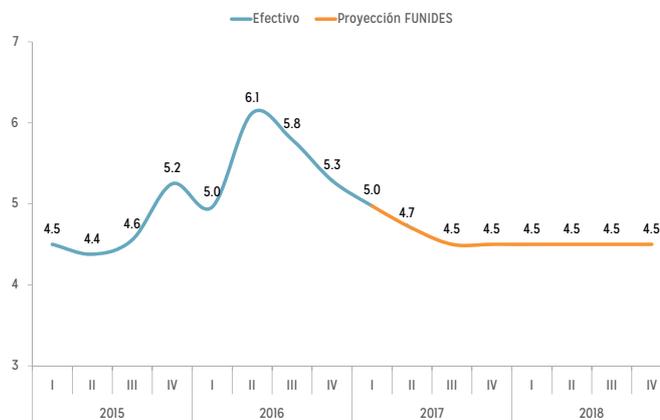
Gráfico 1: Crecimiento real de la inversión privada



Fuente: FUNIDES.

FUNIDES proyectó en su Primer Informe de Coyuntura de 2017 que el consumo individual crecería 4.6 por ciento al primer trimestre de 2017 similar a la cifra oficial de 5.0 por ciento. FUNIDES proyecta que el consumo continuará desacelerándose, con tasas de 4.7 y 4.5 por ciento en el segundo y tercer trimestre de 2017 y cerraría el año en 4.5. Para 2018 se proyecta un crecimiento estable en el consumo con una tasa de crecimiento de 4.5 por ciento. La senda de crecimiento del consumo es muy similar a lo que se proyecta más adelante para el comercio.

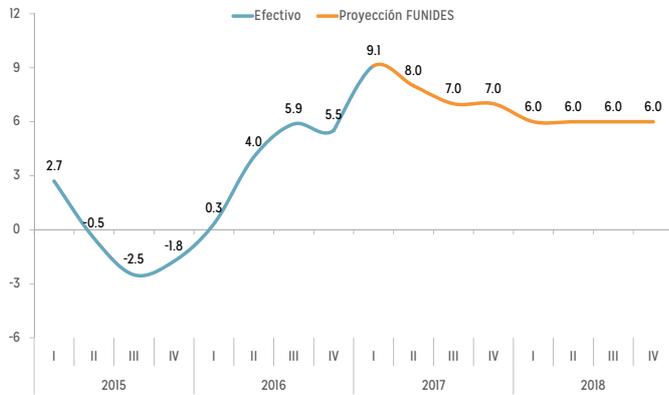
Gráfico 2: Crecimiento real del consumo individual



Fuente: FUNIDES.

Tal como FUNIDES proyectó en el Primer Informe de Coyuntura de 2017, hubo una aceleración de las exportaciones de bienes y servicios en el primer trimestre de 2017 pasando de 5.5 por ciento en el cuarto trimestre de 2016 a 9.1 por ciento en el primer trimestre de 2017. La estimación de FUNIDES estuvo por debajo del dato actual (8.0 por ciento versus 9.1 por ciento que es el dato oficial). En el presente informe FUNIDES proyecta un crecimiento de 7.0 por ciento en las exportaciones para el cuarto trimestre de 2017 y de 6.0 para 2018. Los mercados internacionales muestran movimientos a favor de Nicaragua en los términos de intercambio debido a que el alza que se espera en el precio del petróleo (que impacta las importaciones de bienes y servicios) se estima que será más que compensada por un alza en los precios de las exportaciones de bienes y servicios. En el mismo sentido, la recuperación en la economía mundial (con revisiones menores a la baja para Estados Unidos) se mantiene en línea con las proyecciones positivas del FMI para 2017 – 2018.

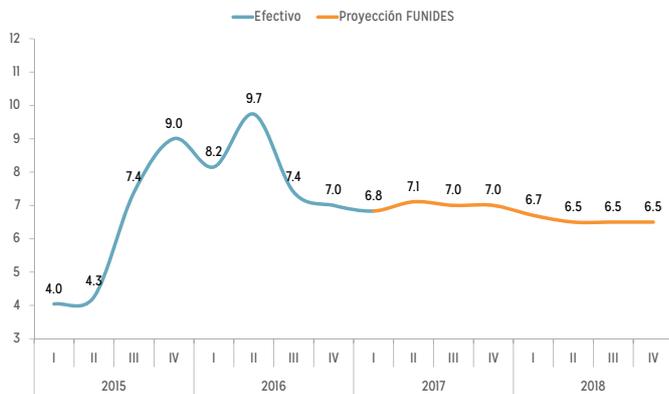
Gráfico 3: Crecimiento real de las exportaciones de bienes y servicios



Fuente: FUNIDES.

La tasa de crecimiento que FUNIDES proyectaba para las importaciones de bienes y servicios en su primer ICE del año para el primer trimestre de 2017 era 7.0 por ciento, similar al dato oficial de 6.8 por ciento. Para el cuarto trimestre de 2017 se proyecta un crecimiento de 7.0 por ciento y para 2018 un crecimiento de 6.5 por ciento.

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



Fuente: FUNIDES.

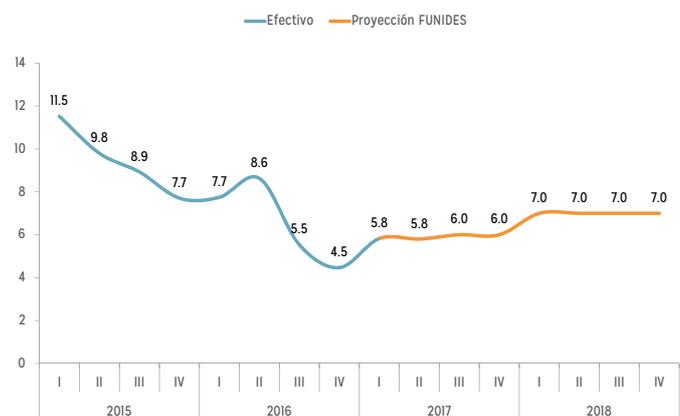
### 4.3 Proyecciones de crecimiento de los principales sectores

Según datos oficiales, la manufactura tuvo una desaceleración desde el primer trimestre de 2015 hasta el cuarto trimestre de 2016 (con la excepción del segundo trimestre de 2016). Como se ha dicho anteriormente, esto se debió a la eliminación de los TPL, una menor producción de carne y un menor acopio de leche. Sin embargo, de acuerdo con datos oficiales, a partir del primer trimestre de 2017 el sector empezó nuevamente a crecer de forma

acelerada con 5.8 por ciento en el primer trimestre de 2017 (superior al 3.5 proyectado por FUNIDES en el Primer Informe de Coyuntura de 2017).

FUNIDES proyecta que este crecimiento continúe hasta el primer trimestre de 2018 cuando el crecimiento de la manufactura se espera alcance 7 por ciento y durante todo el 2018 se mantenga estable alrededor de la cifra anterior.

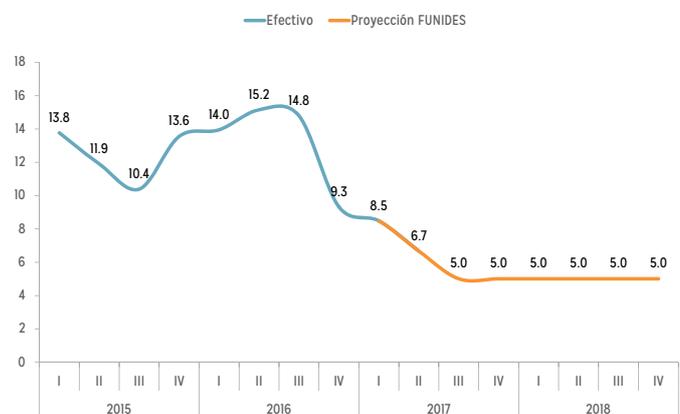
Gráfico 5: Crecimiento real de manufactura



Fuente: FUNIDES.

El crecimiento del comercio en el primer trimestre de 2017 fue de 8.5 por ciento, superior a la proyección de FUNIDES de 5.7. Se estima que el comercio, que es el segundo sector de mayor peso relativo en el PIB de Nicaragua, crezca 5.0 por ciento en 2017, menor al crecimiento de 2016 (9.3 por ciento) y a lo proyectado en el Primer Informe de Coyuntura de 2017. Para el 2018 se espera que la tasa de crecimiento del consumo se mantenga estable alrededor de 5 por ciento.

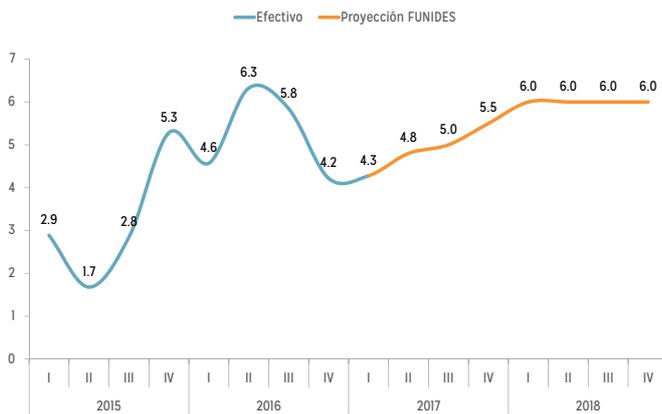
Gráfico 6: Crecimiento real del comercio



Fuente: FUNIDES.

FUNIDES proyectó en su Primer Informe de Coyuntura de 2017 un crecimiento de 6.4 por ciento en el sector transporte y comunicaciones lo que resultó ser superior en cerca de 2 porcentuales al dato actual. En este informe FUNIDES proyecta, de acuerdo con la información actual, que el sector transporte y comunicaciones crecerá 5 ½ por ciento en 2017 y 6.0 por ciento en 2018.

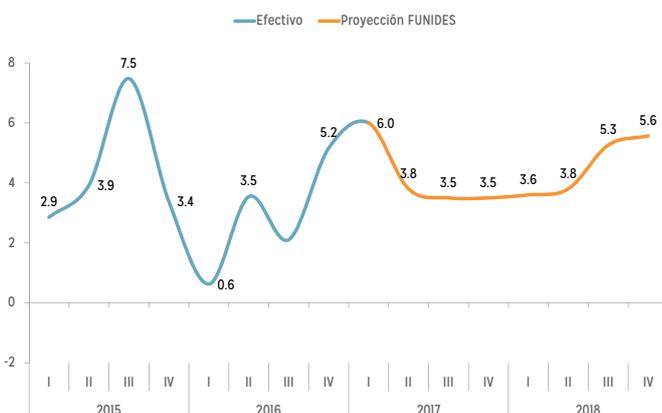
Gráfico 7: Crecimiento real de transporte y comunicaciones



Fuente: FUNIDES.

La agricultura se recuperó de los efectos del fenómeno de El Niño a partir del tercer trimestre de 2016 y en el primer trimestre de 2017 creció 6.0 por ciento, es decir, un punto porcentual por encima de la proyección de FUNIDES. De acuerdo con los datos actuales, para el año 2017, FUNIDES proyecta un crecimiento de 3.5 por ciento y en 2018 un crecimiento de 5.6 por ciento. El comportamiento anterior se debe a que las buenas condiciones climáticas que se observan en 2017 impactarán hasta en 2018 debido a rezagos entre la siembra y la cosecha agrícola.

Gráfico 8: Crecimiento real de la agricultura



Fuente: FUNIDES.

#### 4.4 Proyecciones de crecimiento del PIB

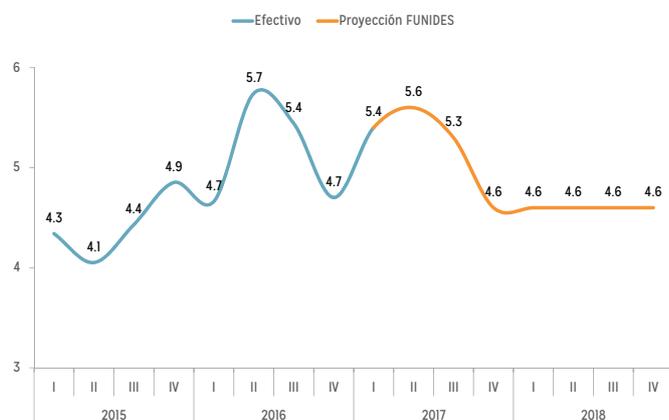
Como se ha mencionado, hay una serie de riesgos internos y externos que podrían hacer que las proyecciones de este capítulo no estén en línea con las realizaciones futuras. Sin embargo, estos riesgos tendrían mayor impacto en 2018.

Además de los riesgos de la economía internacional mencionados al inicio del capítulo, a nivel nacional los riesgos pueden diferenciarse en económicos y no económicos. Dentro de lo económico se está tomando en cuenta que la recuperación de la inversión ha sido superior a lo esperado en el Primer Informe de Coyuntura Económica de 2017 pero el consumo privado y el comercio muestran una desaceleración importante en lugar de la estabilidad que estaba prevista en el Informe de Coyuntura Económica anterior. El sector agrícola continuará desempeñándose a tasas positivas pero los frutos del prolífico invierno de 2017 se notarán hasta en 2018 (ya que el buen invierno de 2016 hizo que la tasa de crecimiento del sector fuese particularmente alta en el cuarto trimestre de 2016 y en el primero de 2017). Adicionalmente se mantiene el riesgo de la posible aprobación de la Nica Act, que de aprobarse impactaría en el mediano plazo.

En resumen, el principal factor económico que hace que las proyecciones de crecimiento del PIB en 2017 en el presente informe (4.6 por ciento) sean un poco menores a las del Primer Informe de Coyuntura de 2017 es la desaceleración en el consumo. Sin embargo, esto sería parcialmente compensado por una aceleración de la inversión privada y las exportaciones. Para 2018 se proyecta un crecimiento económico estable en 4.6 por ciento.

Dentro de los riesgos no económicos como son las percepciones, de acuerdo con la Encuesta de Confianza de los Empresarios a mayo de 2017, los empresarios tienen una mejor percepción sobre la situación económica del país y para la empresa privada, pero esto podría verse contrarrestado en el futuro por las ventas que según lo reportado son las más débiles desde el primer trimestre de 2015.

Gráfico 9: Crecimiento real del PIB



Fuente: FUNIDES.

## Anexos

## Proyecciones detalladas y supuestos

	2016				2017				2018			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
	actuales				proyecciones							
	(millones de C\$ de 2006)											
<b>PIB</b>	171,651.83	174,624.07	176,379.13	178,234.64	181,043.89	184,403.02	185,727.22	186,433.43	189,371.91	192,885.56	194,270.68	195,009.37
<b>Consumo individual</b>	134,872.52	137,513.19	138,700.41	140,299.02	141,581.55	143,976.32	144,941.92	146,612.47	147,952.72	150,455.25	151,464.31	153,210.04
<b>Inversión privada fija</b>	43,458.87	44,215.13	44,574.34	45,050.44	45,944.89	47,269.72	48,140.29	49,240.13	50,079.93	51,524.00	52,472.91	53,671.75
<b>Gasto público</b>	37,903.30	39,104.73	39,990.00	40,294.78	40,771.80	39,483.44	40,588.27	40,520.16	41,208.76	39,936.42	41,184.81	40,887.04
<b>Exportaciones</b>	68,513.15	70,299.62	71,139.18	71,431.74	74,751.57	75,923.59	76,118.92	76,431.96	79,236.67	80,479.00	80,686.06	81,017.88
<b>Importaciones</b>	116,451.82	119,380.09	120,681.47	122,774.81	124,021.46	127,867.20	129,129.18	131,369.05	132,330.90	136,178.57	137,522.57	139,908.03
<b>Error estadístico e inventarios</b>	3,355.81	2,871.49	2,656.67	3,933.47	2,015.54	5,617.16	5,067.00	4,997.75	3,224.73	6,669.46	5,985.15	6,130.70
	(crecimiento promedio anual)											
<b>PIB</b>	4.7	5.7	5.4	4.7	5.4	5.6	5.3	4.6	4.6	4.6	4.6	4.6
<b>Consumo individual</b>	5.0	6.1	5.8	5.3	5.0	4.7	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5
<b>Inversión privada fija</b>	13.1	10.6	5.2	3.3	5.7	6.9	8.0	9.3	9.0	9.0	9.0	9.0
<b>Gasto público</b>	2.4	3.2	2.3	0.8	1.2	1.0	1.5	0.6	1.1	1.1	1.5	0.9
<b>Exportaciones</b>	0.3	4.0	5.9	5.5	9.1	8.0	7.0	7.0	6.0	6.0	6.0	6.0
<b>Importaciones</b>	8.2	9.7	7.4	7.0	6.8	7.1	7.0	7.0	6.7	6.5	6.5	6.5
<b>Error estadístico e inventarios</b>	20.8	-13.7	-25.5	16.2	-39.9	95.6	90.7	27.1	60.0	18.7	18.1	22.7
	0.41	0.41	0.41	0.41	0.41	0.42	0.42	0.42	0.42	0.42	0.42	0.43

	2016				2017				2018			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
	(crecimiento promedio anual)											
<b>PIB US</b>	2.2	1.7	1.6	1.6	1.7	1.8	2.0	2.1	2.3	2.3	2.2	2.1
<b>Remesas real</b>	6.7	6.9	7.2	7.5	8.0	8.4	7.9	6.7	6.2	5.9	5.9	6.2
<b>Salario real</b>	2.4	2.9	2.7	2.7	2.4	1.9	1.6	0.7	0.7	0.6	0.5	0.7
<b>Tipo de cambio promedio</b>	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5
<b>Precio de las exportaciones de bienes y servicios</b>	0.0	-1.2	-1.2	0.7	3.4	6.5	5.9	4.0	2.9	2.5	2.2	2.1
<b>Precios de las importaciones de bienes y servicios</b>	-1.2	-2.2	-0.2	-0.3	-0.9	-0.1	1.4	2.9	3.5	3.4	2.7	1.8
<b>Términos de intercambio</b>	1.2	1.0	-1.0	0.9	4.3	6.6	4.4	1.0	-0.6	-0.9	-0.5	0.3
<b>Gasto público real</b>	2.4	3.2	2.3	0.8	1.2	1.0	1.5	0.6	1.1	1.1	1.5	0.9





## Propuesta de Transformación Productiva: Nuevas Oportunidades para Nicaragua



67

### ¿Por qué Nicaragua necesita de la transformación productiva?

Según las proyecciones de FUNIDES, Nicaragua crecería al 4.6 por ciento tanto en 2017 como 2018; y en los últimos cuatro años el promedio de dicha tasa ha sido de 4.8 por ciento<sup>1</sup>. El primer argumento a favor de la transformación productiva es un tema de brechas. El PIB per cápita del país es el más bajo de la región y con el actual ritmo de crecimiento no se vislumbra un acercamiento a los niveles de ingreso de los países vecinos. Así, manteniendo el crecimiento reciente, Nicaragua en diez años apenas igualaría el PIB per cápita actual de Guatemala, pero para ese entonces, este último habría crecido lo suficiente como para mantener la brecha de ingreso con respecto a nuestro país, el que seguiría a la saga en la región.

Un argumento más importante es la expectativa que esa tasa de crecimiento de 4.8 por ciento reciente no sea sostenible. Esta tesis es esgrimida por el reconocido economista Andrés Velasco, quien en un artículo<sup>2</sup> mencionaba que el buen desempeño del crecimiento económico era un efecto común en países de bajo ingreso que recuperaban cierto nivel de estabilidad macroeconómica. En economías no desarrolladas, es fácil observar y aprovechar oportunidades de inversión rentables, siempre y cuando la macroeconomía lo permita. De esto último existe evidencia, pues el Fondo Monetario encuentra que la ausencia de desbalances macroeconómicos ha permitido extender el período de altas tasas de crecimiento de un grupo de países de bajos ingresos desde 1990, respecto a períodos anteriores

caracterizados por acentuados desequilibrios fiscales e inflacionarios<sup>3</sup>.

Sobre la evidencia de la no sostenibilidad de las tasas de crecimiento, el economista Jesús Felipe del Banco de Desarrollo de Asia<sup>4</sup> encontró que los países que logran escapar de la llamada trampa del ingreso medio, es decir países cuyo ingreso es mayor a US\$2,000 de 1990 en paridad de poder de compra (y Nicaragua recién entró en esta lista en 2015) y que logran pasar a ingreso alto medio (US\$7,250 de 1990 también en paridad de poder de compra) en 28 años o menos, lo logran con una transformación estructural de su economía. En particular, estos países se diversifican, exportan productos cada vez más sofisticados y sus recursos migran de actividades de baja productividad a alta productividad y así logran alcanzar tasas de crecimiento lo suficientemente altas para pasar al nivel de ingreso alto medio en tres décadas o incluso menos. De otra forma estos países quedan deambulando en la trampa por mucho más de 30 años<sup>5</sup>. Es más, según estimaciones de FUNIDES, de mantener el crecimiento de 4.8 por ciento anual, Nicaragua caería en la trampa del ingreso medio, pues al cabo de 28 años su ingreso per cápita estaría en torno a US\$5,750 de 1990 en paridad de poder de compra, menor al umbral de US\$7,250. En cambio, si Nicaragua obtuviera instantáneamente el nivel de diversificación y sofisticación que tiene, por ejemplo,

1 Crecimiento Promedio del Producto de los últimos cuatro años utilizando cifras del Banco Central de Nicaragua.

2 Ver Velasco (2017).

3 Esto se encuentra en International Monetary Fund (2013).

4 Ver Felipe et al. (2012).

5 De acuerdo con ese estudio, hasta 2010 algunos países de la región que estaban en la trampa del ingreso medio eran: Bolivia (45 años), Brasil (53 años), Colombia (61 años), República Dominicana (38 años), El Salvador (47 años), Guatemala (60 años) y Panamá (56 años). Vale mencionar que con su alto crecimiento económico reciente Panamá ya cruzó el umbral y es ahora un país con ingreso alto medio. Honduras lleva 11 años como ingreso bajo medio así que por definición todavía no ha caído en la trampa.

Guatemala, el crecimiento del país se elevaría a 7.7 por ciento anual y se pasaría al siguiente nivel de ingreso (alto – medio) en 19 años<sup>6</sup>, por lo que el país evitaría caer en la trampa de ingreso medio.

Es por eso que en una definición de desarrollo económico Felipe<sup>7</sup> menciona que la diferencia entre las economías modernas y no modernas es que las primeras están constituidas por una gran cantidad de bienes y servicios, lo que las vuelve complejas. Es entonces el incremento en diversificación el aspecto más sobresaliente y relevante del desarrollo económico. Desde ese punto de vista, el concepto de desarrollo económico no es nada más que el mismo proceso de transformación productiva, entendido este último como el conjunto de tres elementos: primero, la diversificación de la economía; segundo, el aumento en la sofisticación de los productos y servicios; y tercero, la migración de recursos hacia actividades de mayor productividad en la economía.

Lo anterior está soportado por evidencia contundente: los países actualmente desarrollados pasaron por una etapa de diversificación acelerada durante su etapa de desarrollo<sup>8</sup>. Estudios como los de Imbs y Wacziarg (2003), y Klinger y Lederman (2006) encuentran que a medida que una economía se diversifica, el ingreso per cápita de dicho país aumenta. Este proceso de diversificación no continúa por siempre. Alrededor de un cierto ingreso per cápita bastante alto, en el rango de países desarrollados, se produce una inflexión y los países reducen su nivel de diversificación. Esta relación es robusta para distintos tipos de pruebas. Por ejemplo, no es solamente el resultado de una transformación estructural de agricultura a manufactura, pues los autores encontraron que también es válida dentro de la industria de manufactura. Igualmente, los resultados se mantienen para un país a través del tiempo. Más recientemente, un estudio del Fondo

Monetario Internacional<sup>9</sup> determinó que la diversificación en exportaciones conduce a un crecimiento económico acelerado. Dentro de los hallazgos de este último reporte se cuenta con que la mayor diversificación está asociada con una menor volatilidad en la producción y un aumento de la estabilidad macroeconómica.

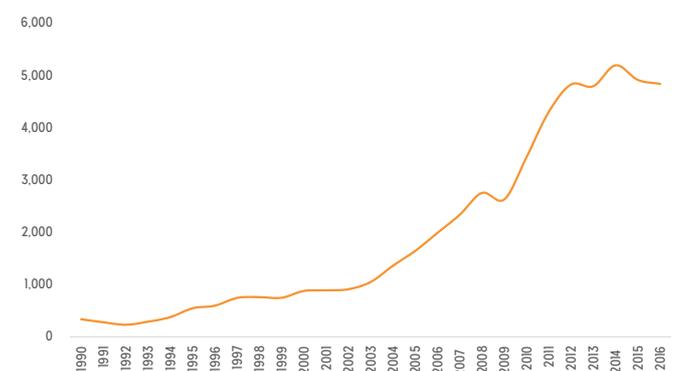
### ¿Qué ha pasado con la diversificación en Nicaragua?

En pocas palabras, no mucho.

No hay dudas que las exportaciones han crecido. De acuerdo con datos del Banco Central de Nicaragua, las exportaciones totales de bienes (zona franca y mercancías) pasaron de US\$330 millones en 1990 a US\$4,839 millones en 2016, con tasas de crecimiento promedio anual particularmente altas entre 2003-2008 de 20.4 por ciento y 2010-2012 de 22.8 por ciento.

Gráfico 1: Exportaciones de bienes (mercancías y zona franca) de Nicaragua: 1990-2016

Millones de dólares corrientes



Fuente: BCN.

No obstante, al analizar el detalle de este crecimiento se notan aspectos preocupantes. Para empezar, esa tendencia de crecimiento explosivo de las exportaciones está en pausa: el crecimiento promedio 2013-2016 es de un 0.7 por ciento anual<sup>10</sup>. Más importante aún, Nicaragua

6 Para este ejercicio se utilizó la regresión de crecimiento económico de Hausmann et al. (2013), la cual utiliza como insumos el nivel de complejidad económica de un país y su ganancia en el entorno de complejidad. Los datos utilizados provienen de los resultados de investigaciones de FUNIDES, los cuales se explican con más detalle en el resto de este documento.

7 Ver Felipe (2015).

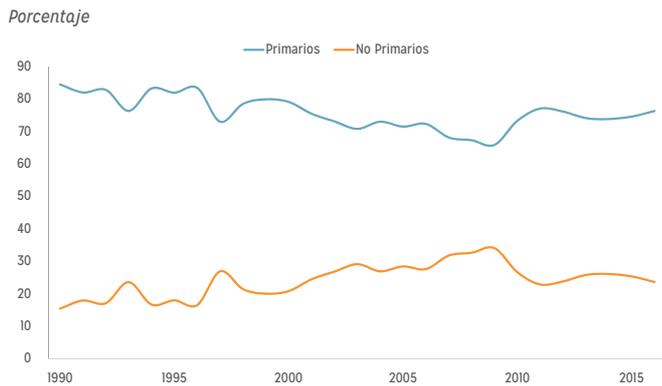
8 Con excepción de países ricos en recursos naturales, principalmente petróleo y metales.

9 Ver International Monetary Fund (2013).

10 Para 2017 las expectativas de una recuperación en las exportaciones de mercancías son positivas. Así, de acuerdo con el Banco Central de Nicaragua, las exportaciones de mercancías a junio habían aumentado en 25.9 por ciento interanualmente. No obstante, las exportaciones de zona franca permanecían prácticamente estáticas (crecimiento de 0.04 por ciento).

mantiene una tendencia preocupante de concentración de sus exportaciones de mercancías en el sector primario. Los productos agropecuarios, pesqueros y minería conforman tendencialmente cerca del 75 por ciento de las exportaciones de mercancías totales y esta tendencia no da muestras de cambio.

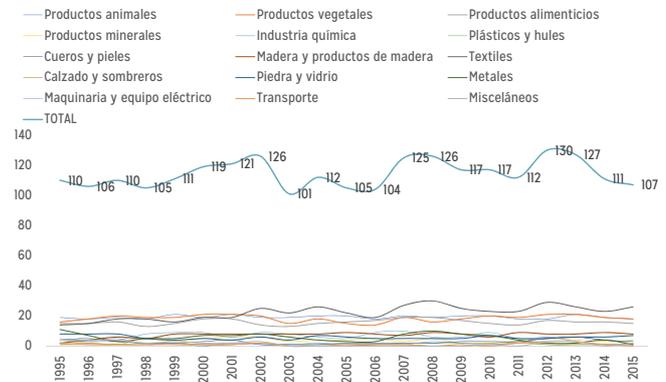
Gráfico 2: Participación de productos primarios y no primarios en las exportaciones de mercancías



Fuente: FUNIDES con datos del BCN.

Como corolario, con excepciones principalmente en textiles y arneses en régimen de zona franca, simplemente se exporta más de lo mismo. Por ejemplo, Nicaragua en 1995 exportó 110 productos<sup>11</sup> con ventaja comparativa revelada<sup>12</sup>; y para 2015, es decir veinte años después, el número de productos exportados fue incluso menor, con 107 productos.

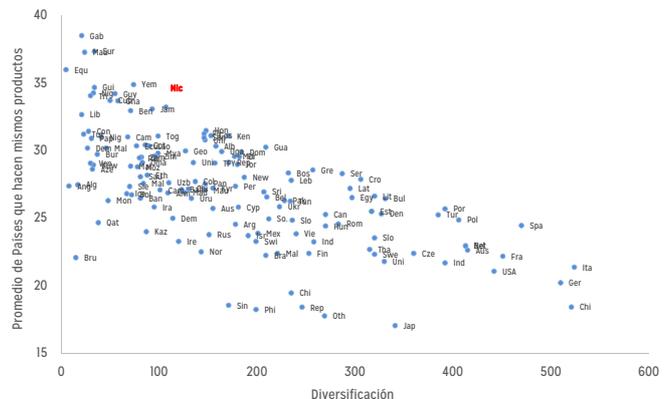
Gráfico 3: Número de productos exportados por Nicaragua, total y sectorial, con ventaja comparativa revelada mayor a uno: 1995-2015



Fuente: FUNIDES con datos del CEPII.

Los bienes exportados por Nicaragua son simples y fáciles de imitar. Para 2015 el número promedio de países que también comerciaba internacionalmente la canasta exportadora nacional era el más alto entre países que exportaban en torno a 100 productos, y de los más altos en el mundo. En cambio, se observa que el país con el menor promedio de países que también exportan sus mismos productos es Japón. Esto se aprecia en el Gráfico siguiente, en el que Nicaragua aparece con un número elevado de países que exportan una canasta de productos similares.

Gráfico 4: Relación entre productos exportados en 2015 con ventaja comparativa y el promedio de países que exportaron los mismos productos



Fuente: FUNIDES con datos del CEPII.

11 Se utiliza la clasificación de las Naciones Unidas conocida como sistema armonizado a cuatro dígitos, es decir el total de productos posibles es de 1,212.

12 El criterio de la ventaja comparativa revelada utiliza la razón entre el porcentaje que un producto representa para las exportaciones del país dividido por ese mismo porcentaje para el mundo. Si este cociente es mayor que uno se dice que el país exporta ese producto con ventaja comparativa revelada.

Se concluye entonces que a pesar del crecimiento económico en torno a 4.8 por ciento reciente, Nicaragua no está en la ruta de un desarrollo económico basado en la diversificación productiva. Su crecimiento se ha basado en productos primarios con poca sofisticación, y con pocas novedades en términos de diversificación, con

las excepciones de textiles y arneses. Esto contrasta a lo que la evidencia indica que debe hacerse para acelerar el crecimiento económico y evitar un estancamiento en la temible trampa del ingreso bajo medio.

La evidencia muestra un camino claro a seguir como ruta hacia un verdadero desarrollo económico, con la capacidad de generar empleos de calidad y disparar la productividad nacional; y se basa en un concepto que engloba el conocimiento y capacidades económicas que un país posee y una forma inteligente de expandirlo aceleradamente.

### **Las piezas fundamentales del desarrollo económico: La complejidad económica y el espacio de productos**

En un par de documentos seminales, Hidalgo et al. (2007) e Hidalgo y Hausmann (2009) explican el desarrollo económico como un proceso de aprendizaje de cómo producir bienes más complejos, específicamente a la habilidad para acumular dichas capacidades<sup>13</sup>. Específicamente, Hausmann e Hidalgo (2011) proponen que la productividad de un país es un concepto que puede ser relacionado con la complejidad de los productos de un país. Ellos encuentran que los países, a medida que crecen y se desarrollan, diversifican también su canasta exportadora, es decir, los países continúan agregando nuevos productos a sus exportaciones sin abandonar lo que hacían en el pasado. Así, los países desarrollados exportan un amplio rango de productos mientras que los países en desarrollo exportan solamente unos cuantos. Más aún, los países desarrollados tienden a exportar productos que son relativamente complejos y raros (hechos por solo unos cuantos países) mientras que los países en desarrollo tienden a exportar productos que son relativamente simples y ubicuos (hechos por muchos países).

Las capacidades o conocimiento económico para la fabricación de un producto representan su complejidad económica. Un problema radica en que estas capacidades o conocimiento no son observables. ¿Cómo hacer para obtener un cálculo de la complejidad de un producto? Hausmann e Hidalgo (2011) definen la complejidad de un producto como un promedio de la complejidad de los países que lo producen; y la complejidad de un país como el promedio de la complejidad de los productos que exporta dicho país.

La importancia del Índice de Complejidad Económica radica en que está altamente correlacionado con el crecimiento futuro de una economía, tal como se muestra en Hausmann et al. (2013)<sup>14</sup>. En dicho trabajo, los autores encuentran que en promedio los países cuyas exportaciones son más complejas que lo que sugiere su ingreso per cápita tienden a crecer más rápido, siendo lo opuesto para países con exportaciones menos complejas. En otras palabras, lo producido en el presente por los países es importante para su crecimiento económico futuro. Esto es así porque la complejidad de las exportaciones representa las capacidades económicas de un país, y por consiguiente la facilidad de expandirse a más productos e industrias en el futuro.

Se podría pensar que la lección a implementar es entonces diversificarse hacia productos más complejos y mientras más complejos mejor. Esto es más fácil decirlo que hacerlo. Lamentablemente existen problemas de funcionamiento de los mercados que hacen de ésta una estrategia difícil de implementar. Tal como se menciona en Hausmann y Rodrik (2003) y en Hausmann e Hidalgo (2011), los países con muy baja complejidad tienen pocas capacidades y por lo tanto la diversificación a productos mucho más complejos estaría limitada por la carencia de diversas capacidades económicas necesarias para la producción de dichos bienes.

¿Cómo entonces se pueden diversificar los países hacia productos más complejos? Hausmann & Klinger (2006) e

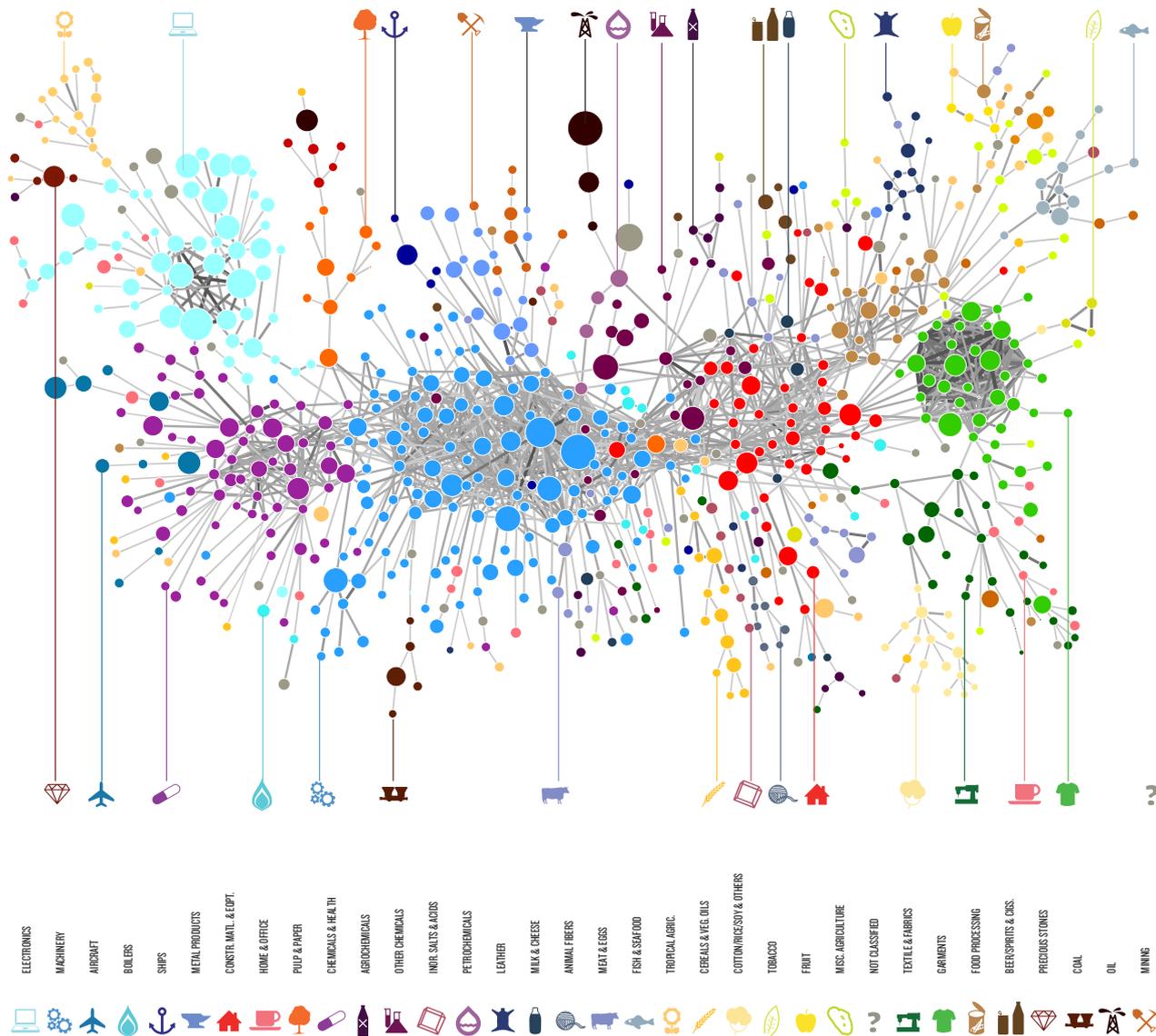
13 Las capacidades en un país constituyen todos los elementos necesarios para producir un bien o servicio. Estas pueden referirse al capital humano y físico, el sistema legal, instituciones necesarias para producir un bien, además del conocimiento a nivel de empresa por los colectivos de individuos que la conforman, y las habilidades organizacionales que proveen la capacidad de formar, administrar y operar actividades que envuelven a un gran número de personas.

14 En el mismo trabajo, los autores encuentran que el Índice de Complejidad Económica además de ser un predictor excelente del desempeño económico futuro de un país, explica el crecimiento económico per cápita mucho mejor que otras variables tradicionales tales como educación, instituciones, profundidad financiera y competitividad.

Hidalgo et al. (2007) encuentran que los países desarrollan nuevos productos si estos últimos son similares a los productos que ya se hacen, debido a que requieren capacidades y conocimientos que ya se poseen. Es decir, es más sencillo producir chaquetas si ya se producen camisas, si se compara, por ejemplo, a pasar de camisas a fabricar motores. Los autores desarrollan el concepto de proximidad entre productos, donde la proximidad es en términos de capacidades compartidas entre un par de

productos. Formalmente, la proximidad es la probabilidad de co-exportación entre dos productos. Así, si dos bienes requieren más o menos las mismas capacidades, entonces la probabilidad de que un país pueda exportar ambos bienes, respecto a otros países debería aumentar. La visualización o mapeo de estas proximidades para todos los bienes exportados en el mundo se llama espacio de productos.

Figura 1: El espacio de productos



Fuente: Tomado del Atlas of Economic Complexity (2013).

En el espacio de productos, cada círculo representa un producto y como se puede observar está formado por comunidades de productos, obtenidas con base en la proximidad entre sus miembros, representados en la figura por colores. Existe una zona central muy cohesionada con los productos más complejos y una zona periférica con productos simples y con poca conectividad entre sí. En la figura, el diámetro de cada circunferencia representa el porcentaje del comercio mundial de cada producto.

Al superponer los productos que un país exporta en el espacio de productos se tiene una idea de qué productos son los que están relativamente cerca de la canasta de exportación de ese país, y cuál podría ser una ruta adecuada de desarrollo, que es la que conduce al país al núcleo del espacio de productos. Básicamente, el espacio de productos es un mapa de diversificación futura para un país.

### Nicaragua: Algunas ideas para el desarrollo económico

Con base en lo anterior, se puede pensar en una ruta de diversificación para Nicaragua, con el objetivo de aumentar el crecimiento económico, el empleo y la productividad. Esta ruta se basaría en la identificación de nuevos productos y servicios que permitan aumentar la diversificación productiva e incrementar las exportaciones. Estos nuevos productos deberían cumplir con las siguientes condiciones:

1. **Productos que posean mayor complejidad económica:** La complejidad de cada nuevo producto deberá ser superior a la complejidad promedio ponderada de la canasta de exportación.
2. **Productos cercanos a la canasta de exportación actual:** Se deben escoger aquellos productos cuya distancia sea menor a la media de las proximidades de los productos no exportados por el país. Esto significa que son productos con similitud en capacidades a los productos de la canasta de exportación actual, lo cual aumenta la probabilidad de éxito.
3. **Generan oportunidades de diversificación futura:** Esto se consigue computando para cada producto

potencial la Ganancia en el Entorno de Complejidad (GEC). El concepto de GEC intuitivamente mide las oportunidades en el vecindario del nuevo producto en el espacio de productos. Si un producto potencial está rodeado de muchos otros productos, de mayor complejidad y a corta distancia genera mucho más GEC que otro que tenga cerca solo unos cuantos productos y de menor complejidad. En otras palabras, la GEC mide las rutas futuras de diversificación. Se deben incluir solo aquellos productos cuya GEC sea positiva<sup>15</sup>.

4. **Tienen demanda internacional de buen tamaño y en crecimiento:** Se analizan solo los productos cuyo comercio mundial promedio en los últimos seis años muestre crecimiento. Esto es fundamental desde el punto de vista del sector privado, pues crea un incentivo para tomar el riesgo de invertir en una actividad nueva sabiendo que sí hay demanda potencial para estos nuevos productos.

Para el desarrollo de estos filtros, se utilizó la metodología de Hausmann e Hidalgo antes explicada con los datos de comercio internacional recopilados por las Naciones Unidas y compilados por el Centre d'Etudes Prospectives et d'Informations Internationales (CEPII). La base CEPII contiene información de comercio entre los países del mundo usando el sistema armonizado, lo cual, luego de una necesaria limpieza de datos<sup>16</sup>, permite trabajar con 141 países y 1,212 categorías de productos<sup>17</sup>. El nivel de desagregación usado por FUNIDES fue a cuatro dígitos.

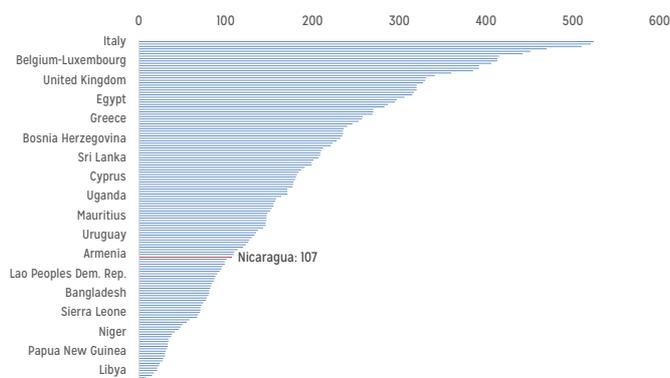
15 En Hausmann et al. (2013) también se encuentra que el valor del Entorno de Complejidad es un determinante del crecimiento económico futuro. De ahí su inclusión aquí como parte de los criterios de búsqueda de nuevos productos para Nicaragua.

16 La lista inicial de países es de 225 pero se eliminaron aquellos cuyas exportaciones eran muy bajas, los cuales usualmente correspondían a territorios pequeños. Además, se eliminaron países que no tuvieran su información completa en los últimos seis años. Igual técnica se utilizó para los productos, los que inicialmente eran 1,242.

17 Nótese que debido a la naturaleza y disponibilidad de los datos esta metodología solo trabaja con productos y no servicios. No obstante, en el Atlas de Complejidad Económica se encuentra que adicionar servicios a un nivel muy agregado (solo 12 tipos de servicios) no cambia los resultados de la importancia de la complejidad en el crecimiento económico.

El elemento fundamental del cálculo de la complejidad es desde luego los productos que un país exporta. Para definir si un producto se exporta se utiliza el criterio de la ventaja comparativa revelada. Este último se construye como la razón entre el porcentaje que un producto representa para las exportaciones del país dividido por ese mismo porcentaje para el mundo. Si este cociente es mayor que uno se dice que el país exporta ese producto con ventaja comparativa revelada en él, estableciendo un valor de ventaja comparativa revelada de 1. Al repetir esto para todos los productos disponibles se forma una matriz binaria país-producto. Para 2015, por ejemplo, se tiene la distribución de diversificación por país:

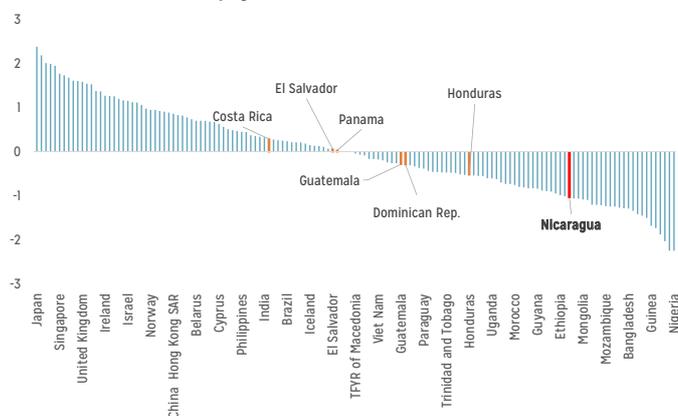
Gráfico 5: Número de productos exportados por país (diversificación) para 2015 con Ventaja Comparativa Revelada



Fuente: FUNIDES.

El primer paso para obtener los productos potenciales para diversificación incluye un cálculo del índice de complejidad de cada uno de los productos en la base de datos y de paso el índice de complejidad de cada país. Para ello se parte de un valor inicial para la complejidad de los países y de los productos, y se itera hasta alcanzar valores estables, los que se transforman en índices por medio de estandarización. El índice de complejidad obtenido para los países se presenta a continuación:

Gráfico 6: Índice de Complejidad Económica 2015



Fuente: FUNIDES.

Como se puede observar, Nicaragua se encuentra muy abajo en término de capacidades económicas para producir bienes. Este resultado solo refuerza lo mencionado anteriormente en el que se vio que la canasta exportadora nicaragüense se concentra en productos primarios, simples y fáciles de replicar.

No obstante, es también importante analizar cómo ha evolucionado el nivel de complejidad de Nicaragua. Para ello se cuenta con información del período 1995-2015 y repitiendo el proceso de cálculo de complejidad económica se obtiene un ranking anual del índice de complejidad económica de los países, el que se presenta a continuación, siendo Japón el país que se mantuvo durante todo el período como la economía más compleja del planeta.

**Gráfico 7: Ranking de Complejidad Económica de los países: 1995-2015**



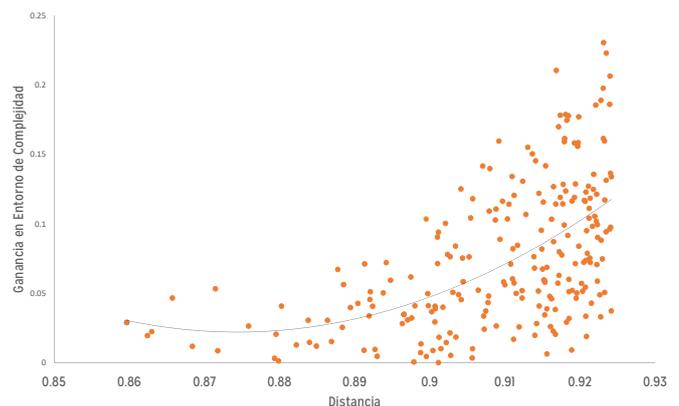
Fuente: FUNIDES.

Nicaragua ha visto tendencialmente reducido su posicionamiento mundial en términos de la complejidad de sus productos. Esto vuelve aún más urgente la necesidad de descubrir productos de mayor complejidad, con mayores perspectivas de diversificación futura y que compartan cierta similitud en términos de capacidades con los que se exportan actualmente.

Resulta interesante analizar brevemente la relación entre el ranking de complejidad y el desempeño económico de los países. Por ejemplo, China ha tenido un aumento vertiginoso en su complejidad, lo que ha alimentado su capacidad de crecimiento económico. Brasil en cambio lleva ya varios años en un proceso de “descomplejización” económica, el cual es un predictor del crecimiento económico futuro. Peor fortuna le toca a Venezuela, con una estrepitosa caída en su complejidad. En la acera contraria está Costa Rica, país que ha venido aumentando el nivel de complejidad de sus exportaciones con una tendencia creciente durante todo el período examinado. Guatemala es un caso intermedio, con un período de descenso hasta 2001 y luego una tendencia levemente creciente en sus posiciones globales de complejidad.

El siguiente paso consiste en construir la matriz de proximidades entre cada par de productos en la base de datos. Estas proximidades reflejan la similitud de capacidades entre cada par de productos. Esta sería una matriz de 1,212 x 1,212 cuyos valores serían la probabilidad condicional de exportar un producto dado que se exporta otro producto<sup>18</sup>. Una vez construida dicha matriz se pueden realizar los cálculos para la Ganancia en el Entorno de Complejidad, con lo cual se completaría la información necesaria para filtrar los productos no exportados en la actualidad. El resultado final es una lista de 230 productos, y son los mostrados en las gráficas siguientes.

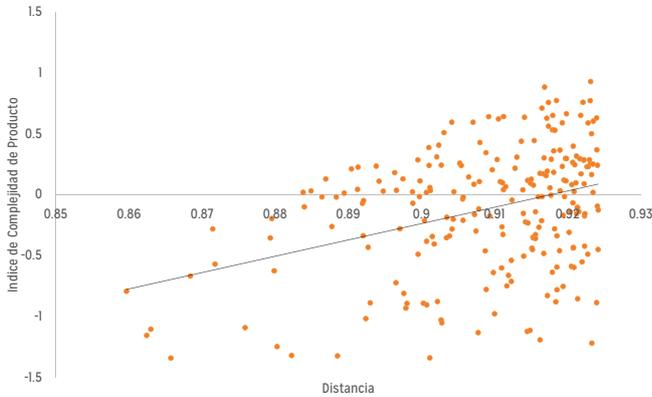
**Gráfico 8: Ganancia en Entorno de Complejidad y distancia hacia la canasta exportadora nicaragüense**



Fuente: FUNIDES.

<sup>18</sup> Técnicamente, se utiliza el valor mínimo entre la probabilidad condicional de exportar  $i$  dado que se exporta  $j$  y exportar  $j$  dado que se exporta  $i$ , con lo que se elimina el sesgo de asociaciones espurias entre productos.

Gráfico 9: Complejidad del Producto y distancia para los productos potenciales



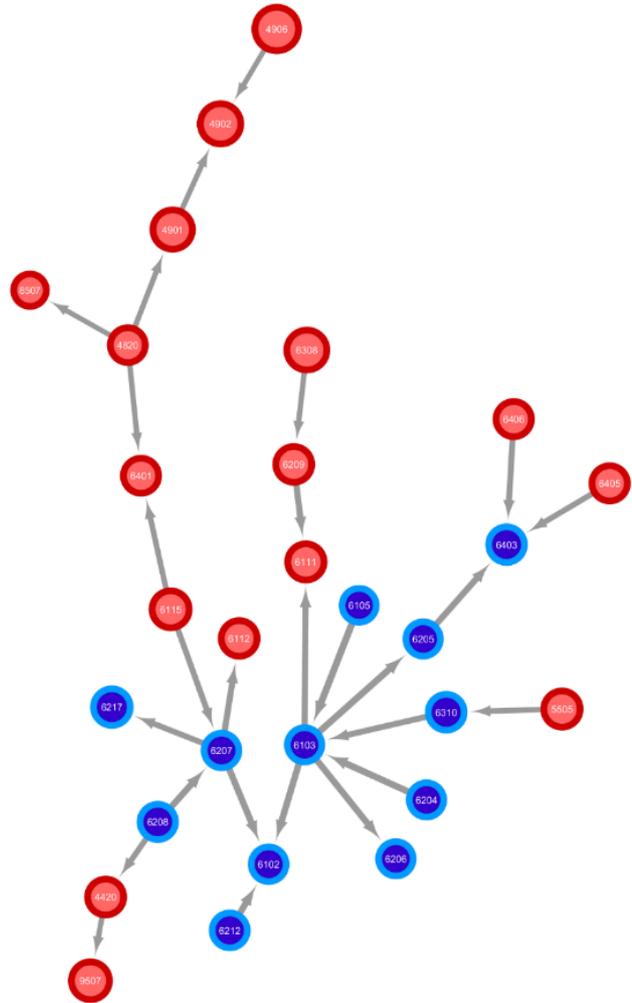
Fuente: FUNIDES.

No obstante, no es eficiente escoger esos 230 productos y catalogarlos como potenciales. El gráfico anterior revela que para una misma distancia existen productos que generan mayor GEC que otros, por lo que la escogencia debería ajustarse a productos que están en los valores máximos de GEC. Otros criterios también se utilizaron en la escogencia, por ejemplo, algunos productos, aunque no generen el máximo de GEC, ya se exportan, pero no con la suficiente intensidad (su ventaja comparativa revelada resultó menor a uno, pero no están muy lejos de uno). Estos son productos que deberían ser relativamente fáciles de potenciar dado que ya existe cierta estructura productiva en el país.

Adicionalmente, se agregan productos que resultan de una metodología similar de cálculo de complejidades de productos y países. Esta metodología, partiendo de la matriz producto-producto de 1,212 x 1,212 para el período 2010-2015 detecta el vínculo causal para cada producto en la matriz. Así, dos productos a y b estarían conectados no por similitud, y más bien si uno de ellos, por ejemplo a, hace más probable que b sea producido en el futuro. En este caso, el enlace dirigido iría de a hacia b<sup>19</sup>. La visualización resultante contendría solo un enlace por producto y matemáticamente se tendría una taxonomía. En la figura siguiente, por ejemplo, se muestra un grupo de productos de la taxonomía que resultan en su mayoría ser textiles, sobre la cual se mapeó los productos exportados por Nicaragua, en azul. Los círculos rojos cercanos a los azules son oportunidades para el país, ya que representan

el patrón dinámico de diversificación de los países en la muestra.

Gráfico 10: Sección de la Taxonomía de Productos para el Grupo de Textiles



Fuente: FUNIDES.

*Nota: Los nodos en azul son productos que Nicaragua exporta con ventaja comparativa revelada, y los tamaños de los círculos representan el nivel de complejidad de cada producto.*

La lista final de los productos potenciales es de 107 productos repartidos en 14 categorías. La distribución quedó como sigue:

19 Este concepto es desarrollado en Zaccaria et al. (2014).

**Tabla 1:** Distribución de Productos Potenciales para la Transformación Productiva

Categoría	No. Productos
Productos vegetales	6
Productos animales	8
Calzado y accesorios para el sol	5
Cueros y pieles	4
Industria química	15
Madera y productos de madera	11
Maquinaria y equipo eléctrico	3
Metales	13
Miscelaneos	3
Piedra y vidrio	3
Plásticos y hules	6
Productos alimenticios	15
Textiles	14
Transporte	1
<b>Total</b>	<b>107</b>

Fuente: FUNIDES.

Existen opciones interesantes de diversificación para el país. Por un lado, categorías como textiles, productos vegetales y animales y productos alimenticios, presentan las opciones lógicas, debido a que las capacidades actuales del país se centran en dichas categorías. Sin embargo, las opciones en metales, químicos y plásticos representan con mayor énfasis la tesis fundamental del filtrado realizado: productos más complejos, con oportunidades de diversificación futura y hasta cierto punto cercanos. Los productos obtenidos son una entrada a la zona nuclear del espacio de productos, que como se explicó, tiene una alta correlación con crecimiento económico futuro.

Se debe mencionar que, aunque la metodología fue utilizada para el descubrimiento de productos principalmente por la abundancia de datos de comercio de bienes, se está trabajando también en la búsqueda de servicios hacia los que Nicaragua pueda diversificarse. Esto incluye el turismo, servicios de comunicaciones (i.e. call centers), financieros, computacionales y de información, de mercadeo y profesionales (legales, administrativos, contables), entre otros.

Cabe destacar que los resultados presentados en este estudio son parte de la agenda de productividad de

FUNIDES y es un trabajo en curso. Se presentarán los productos y servicios específicos encontrados luego de un exhaustivo proceso de análisis, el cual incluirá la factibilidad de que dichos productos y servicios puedan ser exportados en el futuro.

### **Conclusión: Hacia una política integral de transformación productiva**

Utilizando la información disponible de comercio en el mundo y la teoría de capacidades se ha llegado a un conjunto de productos distribuidos por categorías que permitirían elevar la complejidad económica del país, mejorar el posicionamiento en el espacio de productos y que están relativamente cerca de nuestras capacidades productivas y tienen demanda internacional.

Este es un paso importante en el proceso de descubrimiento de oportunidades económicas, pero no es el más importante. Se debe recordar que muchos de estos productos no se exportan porque existen barreras para su desarrollo, las cuales usualmente son barreras de coordinación (se necesitan otras actividades complementarias para que la actividad inicie o tome auge) o de información (se desconoce la función de costos y la potencial demanda). Incluso, las barreras podrían ser de tipo regulatorio o gubernamental, las cuales causan distorsiones en la asignación de recursos y reducen los incentivos a nuevas inversiones.

El potencial retorno social al descubrimiento de estas actividades y su eventual exportación como ya se mostró, es enorme. Sin embargo, el retorno privado podría no serlo producto de las barreras explicadas antes. Se crea entonces una brecha entre ambos retornos y la sociedad pierde, pues no se alcanza el nivel óptimo de inversión, o en otras palabras se está frente a una falla de mercado. Las medidas futuras deben buscar cómo elevar la rentabilidad privada y cerrar la brecha.

Existen muchas herramientas y políticas que se pueden usar para esto. Este documento, para comenzar, crea información que puede generar interés de investigación de oportunidades por parte del sector privado. La generación de más información sobre las principales barreras económicas, necesidades de coordinación

con el sector público, capital humano requerido, datos sobre el tamaño potencial del mercado, creación de marcas, hasta incluso llegar a la elaboración detallada de planes de negocios, para diversos productos potenciales encontrados es un paso necesario hacia el cierre de brechas entre el retorno social y el retorno privado de invertir en nuevos productos.

La coordinación con el capital nacional y con potenciales inversionistas extranjeros es otro elemento fundamental. Después de todo se necesitan recursos para emprender este tipo de proyectos y el sector privado es la fuente natural de dichos proyectos. Adicionalmente, la participación de la inversión extranjera directa en muchas ocasiones permite la incorporación de tecnología y procesos no existentes en el país y acelera la ruptura de barreras a la innovación<sup>20</sup>.

Finalmente, el Gobierno también es clave en el proceso de transformación productiva, especialmente si muchas de las barreras iniciales son de tipo regulatorio, de competencia desleal, o deficiencia en bienes y/o servicios públicos específicos para el producto a potenciar. Más allá, el Gobierno tiene a su disposición diversas políticas para incentivar la innovación, tal como lo reporta Felipe & Rhee (2013), entre estos se cuentan los incentivos fiscales, mecanismos de financiación, soporte a la coordinación con la inversión extranjera y nacional y políticas de capacitación focalizada.

Es notorio que los casos exitosos de desarrollo muestran una combinación de estos elementos de política. Esto es cierto tanto a nivel de países<sup>21</sup>, por ejemplo, para Corea del Sur, Taiwán, Hong Kong y Singapur, y más recientemente China e India, como para descubrimientos de productos específicos en países, como el vino en Chile, las flores frescas en Colombia, y la soya en Brasil. A nivel de país es el Gobierno el que inicia algún tipo de programa de innovación hacia la producción de bienes más complejos y crea una serie de incentivos para alinear al sector privado con estos objetivos, integrando al sector externo

ya sea como inversionistas o como fuente de tecnología. Por su parte, las innovaciones particulares en los países tampoco suelen surgir por sí mismas. En Colombia<sup>22</sup>, para el descubrimiento de flores frescas a finales de los años sesenta del siglo pasado, fue necesario primero la creación de información de la factibilidad de dicho negocio en Colombia, luego, la entrada de la inversión extranjera con técnicas innovadoras de manejo de flores, además de la inversión del capital nacional, lo que permitió el crecimiento explosivo de la actividad. Todo lo anterior fue respaldado por el Gobierno, que coordinado con el sector privado proveyó de elementos cruciales en la cadena del negocio, especialmente de la logística en frío, inteligencia de mercado y transferencia de tecnología.

---

20 Diversos ejemplos de la función de la inversión extranjera pueden verse en Fernández-Arias et al. (2012).

21 Ver, por ejemplo, Rodrik (1995), o Felipe (2015).

---

22 Ver Fernández-Arias et al. (2012).



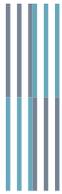


## Referencias bibliográficas

- BCN (2017). Anuario de Estadísticas Macroeconómicas 2016. Managua: BCN.
- BCN (2017). Comercio Exterior. Julio 2017.
- BCN (2017). Cuentas Nacionales Trimestrales de Nicaragua. Julio 2017.
- BCN (2017). Índice Mensual de Actividad Económica. Julio 2017.
- BCN (2017). Informe Anual. Marzo 2017.
- BCN (2017). Informe de Inflación. Agosto 2017.
- BCN (2017). Informe Financiero. Julio 2017.
- BCN (2017). Informe Monetario. Julio 2017.
- Felipe J, Abdon, A. & Kumar, U. (2012). Tracking the Middle-income Trap: What is it, Who is in it, and Why? Levy Economics Institute Working Paper Collection, No. 715.
- Felipe, J. & Rhee, C. (2013). Report to the Government of Kazakhstan: Policies for Industrial and Service Diversification in Asia in the 21st Century. Manila: ADB.
- Felipe, J. (2015). Modern Industrial Policy. In: Development and Modern Industrial Policy in Practice: Issues and Country Experiences, Felipe J, ed. Edward Elgar Publishing. Cheltenham, UK.
- Fernández-Arias, E., Hausmann, R., Rodríguez-Clare, A., Stein, E., & Snoeck, M. (2012). Export Pioneers in Latin America. Cambridge: Harvard University Press; 2012 pp. 326 pages.
- FMI (2017). World Economic Outlook. Julio 2017.
- FUNIDES (2016). Tercer informe de Coyuntura Económica de 2016.
- Hausmann, R. & Klinger, B. (2006). "The Structure of the Product Space and the Evolution of Comparative Advantage." Harvard University Center for International Development Working Paper. No. 146
- Hausmann, R. & Rodrik, D. (2003). Economic development as self-discovery. Journal of Development Economics 72: 603–633.

- Hausmann, R., & Hidalgo, C. A. (2011). The network structure of economic output. *Journal of Economic Growth*, 16(4), 309–342. doi:10.1007/s10887-011-9071-4.
- Hausmann, R., Hidalgo, C. A., Bustos, S., Coscia, M., Simoes, A., & Yildirim, M. A. (2013). *The Atlas of Economic Complexity: Mapping Paths to Prosperity*. MIT Press.
- Hidalgo, C. A. & Hausmann, R. (2007). The Building Blocks of Economic Complexity. *Proceedings of the National Academy of Science* 106(26): 10570-10575.
- Hidalgo, C. A., Klinger, B., Barabási, A.-L., & Hausmann, R. (2007). The Product Space Conditions the Development of Nations. *Science*, 317(5837), 482–487.
- Imbs, J. & Wacziarg, R. (2003). Stages of Diversification, *American Economic Review*, 93(1), 63-86.
- INIDE (2012). *Encuesta Continua de Hogares 2012*. Managua: INIDE.
- INIDE (2016). *Encuesta de Medición del Nivel de Vida 2014*. Managua: INIDE.
- INIDE (2017). *Informe de empleo de Encuesta Continua de Hogares, I trimestre de 2017. Agosto 2017*.
- International Monetary Fund (2013). *Breaking through the Frontier: Can Today's Dynamic Low-Income Countries Make it?* Chapter 4 in *April 2013 World Economic Outlook: Hope, Realities and Risks* (Washington).
- Klinger, B. & Lederman, D. (2006). *Diversification, Innovation, and Imitation inside the Global Technological Frontier*. World Bank Policy Research Working Paper 3872.
- OECD (2017). *Estadísticas de la OECD (base de datos)*.
- Rodrik, D. (1995). Getting Interventions Right: How Korea and Taiwan Grew Rich?, *Economic Policy*, No. 20, 55-107.
- Velasco, A. (2017). *The Sandinista Shell Game*. Project Syndicate. Recuperado de: <https://www.project-syndicate.org/commentary/nicaragua-inevitable-growth-slowdown-by-andres-velasco-2017-08> [Accedido 17 Agos. 2017].
- Zaccaria, A., Cristelli, M., Tacchella, A. & Pietronero, L. (2014). How the Taxonomy of Products Drives the Economic Development of Countries. *PLoS ONE* 9(12): e113770. doi:10.1371/ journal.pone.0113770.





# COYUNTURA ECONÓMICA

## **Conformación de la Comisión Económica**

Juan Sebastián Chamorro  
Pedro Belli  
Florencia Castro  
Mario Arana  
Luis Rivas  
Leónidas Solórzano

## **Elaborado por**

Juan Sebastián Chamorro  
Luis Alberto Alaniz Castillo  
Alvaro López Espinoza  
Rodrigo Urcuyo  
Camilo Pacheco  
Lylliam Huelva

## **Bajo la dirección de**

Juan Sebastián Chamorro  
DIRECTOR EJECUTIVO

## **Edición**

Ana Cecilia Tijerino

## **Diseño y Diagramación:**

Juan Carlos Loáisiga Montiel



MANAGUA – NICARAGUA  
Impresión: 23 de agosto de 2017

# RED FUNIDES

## Cooperación Bilateral

USAID  
DEL PUEBLO DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMERICA

Schweizerische Eidgenossenschaft  
Confédération suisse  
Confederazione Svizzera  
Confederaziun svizra

Cooperación Suiza en América Central

COOPERACIÓN ALEMANA NICARAGUA

### Diamante

CISA  
MERCOSUR

CARIBES SAN ANTONIO

CA  
COMPAÑÍA CERVECERA DE NICARAGUA S.A.

Banco Ficohsa  
Comprometidos a ser Mejores

CSSA

### Platino

Cargill

Centrolac

Comasa  
Comercializadora de maní S.A.

BDF  
Pantaleon

GRUPO DISCOVER

Banpro  
Grupo Promérica

BANCO LAFISE  
BANCENTRO

BACI CREDOMATIC

Banco ProCredit

### Oro

RAMAC

EXCEL

NUEVO CARNIC S.A.  
Te matadero amigo

MECO

GRUPO COEN

Nestlé  
Good Food, Good Life

EOLO

cbc.  
toma vida

NABLA

BRITISH AMERICAN TOBACCO  
CENTRAL AMERICA  
NICARAGUA

Dicegsa

### Plata

PUMA

LALA

SEGUROS AMERICA  
Asegurando tu futuro

GRUPO SANTA FE

PLASENCIA CIGARS

GARCIA & BODAN  
Attorneys & Counselors at Law

REAL INTERCONTINENTAL  
RETROCENTRO PARAGUAY

SAHLMAN SEAFOODS

SERLISA  
INTERNATIONAL GROUP

POLARIS  
ENERGY NICARAGUA S.A.

### Bronce

UNO

KOLA SHALER

MAPFRE

CEMEX  
Construyendo el futuro™

CASA M'GRAZ  
...Tradicionalmente Original

J.L. GRIFFITH SUCRESORES S.A.

BDO

COSEP

Aurora  
bienes raíces

CISA AGPC

la curacao  
para vivir mejor

FDL

Financiera FINCA

Arias

Asomir

CALVET & ASOCIADOS  
ESTRATEGIAS DE INVERSION

CAMINC

LAGAYO FIALLOS  
CONSTRUYENDO DESDE 1938

Factoring  
libera tu dinero

BVL

BLP

Agri-Corp

... y la membresía de FUNIDES



[funides.com](http://funides.com)

[info@funides.com](mailto:info@funides.com)

[facebook.com/funidesnicaragua](https://facebook.com/funidesnicaragua)

[youtube.com/funides](https://youtube.com/funides)

[twitter.com/funides](https://twitter.com/funides)

[blog.funides.com](http://blog.funides.com)





# COYUNTURA ECONÓMICA

Fundación Nicaragüense para  
el Desarrollo Económico y Social

AGOSTO 2017