

# COYUNTURA ECONÓMICA

N I C A R A G U A

Primer informe 2017

01  
2017





01  
2017



- Coyuntura económica nacional.
- Coyuntura económica internacional.
- Resultados de las últimas encuestas de confianza de empresarios y consumidores.
- Actualización de proyecciones de crecimiento.
- El turismo y su importancia para el desarrollo sostenible.
- Incidencia de la política fiscal en la reducción de la pobreza y la desigualdad.





*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 SUPLENTES**

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	21
1.3. Países centroamericanos	21
Capítulo II: Coyuntura económica nacional	25
2.1. Actividad económica	25
2.2. Sector externo	30
2.3. Sector fiscal	36
2.4. Política crediticia y reservas internacionales	46
2.5. Bancos comerciales y otras sociedades de depósitos	47
Capítulo III: Encuestas de FUNIDES	51
3.1. Encuesta de confianza del consumidor	51
3.2. Encuesta de confianza de empresarios	54
Capítulo IV: Proyecciones 2017 - 2018	59
4.1. Contexto económico	59
4.2. Proyecciones de las principales variables de la demanda	60
4.3. Proyecciones de crecimiento de los principales sectores	61
4.4. Proyecciones de crecimiento del PIB	62

Capítulo V: El turismo y su importancia para el desarrollo sostenible	65
<hr/>	
5.1 Evolución reciente	65
5.2 Importancia estratégica del sector	66
Capítulo VI: Incide la política fiscal en la reducción de la pobreza y la desigualdad	69
<hr/>	
6.1 Introducción	69
6.2 Antecedentes	69
6.3 Estrategia de estimación	70
6.4 Política fiscal: gasto social y tributación	72
6.5 Incidencia de las intervenciones públicas en los indicadores sociales	74
6.6 Conclusiones y recomendaciones	77
Referencias bibliográficas	81
<hr/>	



## Siglas y acrónimos

ALMA	Alcaldía de Managua
BC	Balanza Comercial
BCN	Banco Central de Nicaragua
BID	Banco Interamericano de Desarrollo
BM	Banco Mundial
CEPAL	Comisión Económica para América Latina y el Caribe
CEQ	Commitment to Equity
CETREX	Centro de Trámites de las Exportaciones
CIE	Centro de Investigaciones Económicas Nacionales
CIN	Crédito Interno Neto
CNU	Consejo Nacional de Universidades
CONEVAL	Consejo Nacional de Evaluación de la Política de Desarrollo Social
DAI	Derecho Arancelario a la Importación
DANE	Departamento Administrativo Nacional de Estadística
EEUU	Estados Unidos
EMNV	Encuesta de Medición de Nivel de Vida
ENACAL	Empresa Nacional de Acueductos y Alcantarillados
ENATREL	Empresa Nacional de Transmisión Eléctrica
ENEL	Empresa Nicaragüense de Electricidad
EPN	Empresa Portuaria Nacional
FED	Federal Reserve System
FGT	Foster-Greer-Thorbecke
FMI	Fondo Monetario Internacional
FOB	Free On Board
FONASA	Fondo Nacional de Salud
FUNIDES	Fundación Nicaragüense para el Desarrollo Económico y Social
GC	Gobierno Central
IC	Impuesto al Comercio Exterior
ICE	Informe de Coyuntura Económica
ICEFI	Instituto Centroamericano de Estudios Fiscales
IEC	Impuesto Especial al Consumo
IED	Inversión Extranjera Directa
IIF	Indicador de Impulso Fiscal
IMAE	Índice Mensual de Actividad Económica
INDEC	Instituto Nacional de Estadística y Censos
INE	Instituto Nicaragüense de Energía
INEI	Instituto Nacional de Estadística e Informática
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
kWh	Kilowatt por hora
MHCP	Ministerio de Hacienda y Crédito Público
MIFIC	Ministerio de Fomento, Industria y Comercio
MINED	Ministerio de Educación
MINSA	Ministerio de Salud
MPMP	Marco Presupuestario de Mediano Plazo
MTI	Ministerio de Transporte e Infraestructura
OCDE	Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico

PEF	Programa Económico Financiero
PIB	Producto Interno Bruto
PIP	Programa de Inversión Pública
PINE	Programa Integral de Nutrición Escolar
PPA	Paridad de Poder Adquisitivo
RAP	Régimen de Aportaciones Privadas
RIB	Reservas Internacionales Brutas
RIN	Reservas Internacionales Netas
RINA	Reservas Internacionales Netas Ajustadas
SECMCA	Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano
SNIP	Sistema Nacional de Inversión Pública
SPC	Sector Público Consolidado
SPNF	Sector Público No Financiero
TELCOR	Instituto Nicaragüense de Telecomunicaciones y Correos
TPL	Tariff Preference Level



## Prefacio

La economía nicaragüense cerró el 2016 con un crecimiento del 4.7 por ciento, muy parecido al pronóstico de FUNIDES del anterior Informe de Coyuntura Económica y mostrando una leve desaceleración con relación al año pasado. Las exportaciones, que durante la mayor parte del año se mostraron débiles, empezaron a recuperarse más rápidamente en el último trimestre de 2016. El gasto y los ingresos del gobierno se incrementaron, mientras que el consumo permaneció constante. Las remesas aumentaron y la inversión directa extranjera disminuyó levemente.

El débil desempeño de las exportaciones en la mayor parte del 2016 afectó la balanza comercial pasando de 20.5 a 21.3 por ciento del PIB.

Con relación a las finanzas públicas, si bien los ingresos han continuado creciendo, lo han hecho a tasas menos aceleradas en términos nominales. El impulso fiscal pasó de positivo a levemente negativo desde el último informe. El déficit del INSS fue el cambio más importante registrado en las finanzas públicas y probablemente se convierta en el problema fiscal más relevante de los próximos años.

Respecto a las reservas internacionales, que disminuyeron en todo el 2016, están mostrando signos positivos en los primeros meses del 2017, producto en parte por el crecimiento acelerado de las exportaciones tradicionales, que mostraron mejores precios y mayores volúmenes exportados.

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.

El numerario, que había mostrado una desaceleración en el 2016 e incluso una disminución en términos absolutos, empezó a revertir su tendencia a finales de año y a febrero de 2017 muestra un crecimiento del 4.1 por ciento en términos reales.

En los mercados financieros, continúa la desaceleración tanto de los depósitos como de todas las carteras de crédito, excepto la de préstamos comerciales. El crédito total, que había crecido al 17.8 por ciento a febrero del año pasado, ha bajado a 14.5 por ciento a febrero de este año.

Las encuestas de percepción de empresarios que realiza FUNIDES, continúan registrando bajos niveles en relación a inicios del 2016 en lo que respecta al clima de negocios, a la situación de la economía en general y para la empresa en particular. Una de las causas de estas bajas expectativas continúa siendo la percepción de problemas políticos, así como puede ser un reflejo de la desaceleración en el crecimiento económico, el comportamiento de las exportaciones de mercancías, y una ligera aceleración en el incremento de los niveles de precios a la fecha de la encuesta. Los consumidores, que en la encuesta de octubre de 2016 habían expresado expectativas negativas respecto a su capacidad de compra, señalaron que su poder de compra mejoró tanto en el mes de diciembre del año pasado como en abril del presente.

FUNIDES proyecta que el Producto Interno Bruto de Nicaragua crecerá entre un 4.3 y un 4.7 por ciento en el 2017. Se estima una paulatina recuperación de la tasa de crecimiento de la inversión privada, aunque a niveles menores a los del 2015. El consumo se proyecta estable alrededor del 5 por ciento, financiadas en parte por las



crecientes remesas internacionales. Se proyecta una paulatina recuperación de las exportaciones, llegando al final del año 2017 a un crecimiento del 8.0 por ciento, mientras que las importaciones se proyecta crecerán a un 6.7 por ciento. El sector agrícola continuará mostrando un repunte después de dos años de pobre desempeño por los efectos del fenómeno del Niño.

Tal como lo habíamos dicho en el informe pasado, el escenario económico internacional y nacional para los próximos dos años continúa luciendo con incertidumbre. El posible avance de políticas aislacionistas en Europa y los Estados Unidos podría suponer un obstáculo adicional al ya deteriorado crecimiento del comercio mundial. A nivel local, la reversión de recursos hacia Venezuela, reflejado en mayores pagos de servicios de deuda y reducidas exportaciones, han generado nuevos

equilibrios económicos en los mercados, reflejados en parte por la desaceleración experimentada. Otro elemento de riesgo a mediano plazo es la posible aprobación de la Ley conocida como Nica Act. De aprobarse la ley, tendría efectos negativos en la economía nicaragüense.

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



## Resumen ejecutivo

### Perspectivas de la economía mundial

En su último informe de perspectivas económicas mundiales, el Fondo Monetario Internacional (FMI) revisó hacia arriba las proyecciones del crecimiento mundial. Aunque el aumento es de solamente una décima, de 3.4 a 3.5 por ciento, para el 2017, es la primera vez en al menos dos años que el FMI revisa hacia arriba sus proyecciones. Según el organismo internacional, las economías de países desarrollados como los EEUU se desempeñaron por encima de lo esperado en el último trimestre del 2016 y se espera que para el 2017 continúe ese dinamismo.

El desempeño positivo en las economías desarrolladas se debe a un incremento de la actividad en sectores claves como la manufactura, las inversiones, bienes de consumo durables y de capital. La revisión hacia arriba se dio para diferentes países, como Francia, España, Japón, Alemania y el Reino Unido entre otros. De hecho, el FMI revisó hacia arriba el desempeño en el 2016 de 16 países, encontrándose las mayores revisiones en países con altas brechas productivas en relación a su PIB potencial.

La recuperación de los precios de las materias primas ha redundado en un mayor dinamismo en países emergentes exportadores de dichos productos. Los precios internacionales de los alimentos, por ejemplo, se han incrementado en 4.9 por ciento desde agosto del año pasado y los precios agrícolas en un 4.3 por ciento.

No obstante lo anterior, el FMI mantiene una proyección conservadora para la región latinoamericana, posicionándola en un 1.1 por ciento (1.2 por ciento en el informe de enero del 2017) principalmente por el débil desempeño de Brasil, la disminución de las inversiones en México, la lenta recuperación de Argentina y la caída

del PIB de Venezuela, que se proyecta en un negativo 7.4 por ciento.

En América Central se notó un repunte importante en todas las economías en el último trimestre del año 2016, consistente con las condiciones globales más favorables experimentadas.

### Coyuntura económica nacional

#### Producción y demanda

El Producto Interno Bruto (PIB) durante 2016 tuvo un crecimiento de 4.7 por ciento, mostrando una desaceleración en relación al observado durante 2015, de acuerdo a la información publicada por el Banco Central de Nicaragua (BCN). El crecimiento del PIB fue mayor al del Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) para el mismo período, cuando este presentó un crecimiento de 4.3 por ciento.

Al analizar el PIB por el enfoque de la producción, las actividades económicas que tuvieron mayor crecimiento durante 2016 fueron la intermediación financiera, la explotación de minas y canteras, y la pesca y acuicultura con un crecimiento de 9.8 por ciento, 9.4 por ciento y 7.6 por ciento, respectivamente. El crecimiento de los servicios de intermediación financiera fueron resultado del aumento en las entregas netas de créditos, principalmente dirigidos al consumo y al sector comercial, y de mayores depósitos privados. En relación a la explotación de minas y canteras, su crecimiento estuvo ligado a la mayor extracción de metales preciosos y a una recuperación de los precios. Asimismo, el crecimiento observado en las actividades pesqueras se explicó por el aumento significativo en la captura de la categoría de otros productos de la pesca,

y a la recuperación de la captura del camarón de cultivo, peces, y langosta.

Por otra parte, las actividades económicas que presentaron una contracción durante 2016, fueron la silvicultura y extracción de madera; y la construcción, con reducciones de 11.6 por ciento y 0.2 por ciento, respectivamente, en relación a 2015. La contracción en la actividad forestal se debió principalmente a una menor extracción de madera y disminución en los aportes de los bosques cultivados y mejorados, así como la extracción de leña en dicho año; mientras que el decrecimiento del sector de construcción, después de haber presentado un importante dinamismo en los últimos años, fue debido a la disminución en áreas efectivamente construidas en las zonas residenciales y comerciales, que fue parcialmente compensado por el dinamismo mostrado en la ejecución de obras públicas. Estos dos sectores tuvieron un aporte negativo en el crecimiento de 2016, reduciendo el crecimiento 0.13 puntos porcentuales de forma conjunta.

Por el enfoque del gasto, el gasto público, las importaciones, el consumo y las exportaciones tuvieron un crecimiento por encima del crecimiento del PIB durante 2016. El gasto público fue el componente que tuvo el mayor crecimiento durante 2016 en relación a 2015, con una tasa de 10.1 por ciento.

Por su parte, las importaciones de bienes y servicios totales, que tienen un impacto negativo en el producto total, tuvieron un crecimiento de 7.0 por ciento en el período mencionado. En 2016 se dieron mayores importaciones en maquinaria y equipo, madera y productos de madera; y cerámica. Asimismo, los servicios como compras de residentes en el exterior, transporte aéreo y servicios profesionales tuvieron un mayor dinamismo en dicho período. El consumo tuvo un incremento de 6.2 por ciento en 2016.

Las exportaciones totales de bienes y servicios, incluida zona franca, registraron un crecimiento de 5.5 por ciento en 2016 en comparación a 2015. Las exportaciones de mercancías tuvieron un crecimiento discreto en comparación al observado el año anterior, sobresaliendo los volúmenes de café, ganando bovino y oro. La inversión fija privada presentó un crecimiento de 3.3 por ciento en

2016, siendo el único componente que tuvo un crecimiento menor al del producto durante dicho año.

## Empleo y salarios

De acuerdo a las estadísticas de empleo del BCN, a febrero de 2017 hubo 902,897 asegurados en el Instituto Nicaragüense de Seguridad Social (INSS), representando un crecimiento de 8.0 por ciento en relación al mismo período de 2015. El crecimiento observado, a pesar de tener una tasa alta, continúa mostrando signos de la desaceleración presente desde el segundo trimestre de 2016.

## Precios

La inflación en marzo de 2017 fue de 3.2 por ciento, continuando su tendencia hacia la baja mostrada desde febrero después de haber tenido un aumento en enero del mismo año. En marzo de 2017 la inflación acumulada<sup>1</sup> fue de 1.5 por ciento, similar a la observada durante 2016, y explicada principalmente por el comportamiento de los precios de los bienes y servicios diversos, transporte y educación.

## Sector externo

En 2016, el déficit de la balanza comercial fue de U\$2,821 millones, el cual representó un crecimiento de 8.1 por ciento con respecto a 2015. Asimismo, este déficit en la balanza comercial tuvo un incremento de casi 1 punto porcentual del PIB, pasando de 20.5 por ciento en 2015 a 21.3 por ciento en 2016.

## Exportaciones

En 2016, el valor total de las exportaciones de bienes sufrió una contracción de 1.6 por ciento en relación a 2015. Los dos principales subgrupos de exportaciones de bienes, mercancías y zonas francas, presentaron una dinámica diferente durante 2016.

<sup>1</sup> Inflación acumulada: indica cómo han aumentado los precios acumulativamente desde el mes de diciembre del año anterior.

Por una parte, las exportaciones de mercancías tuvieron un valor de US\$2,226 millones en 2016, significando una contracción de 8.1 por ciento en relación al valor alcanzado en 2015. Este desempeño se mantuvo a lo largo de 2016, por la combinación de menores precios en el mercado exterior (-3.9%) y menores volúmenes transados (-4.2%). Por otro lado, las exportaciones de zona franca alcanzaron los US\$2,613 millones en 2016, representando un incremento de 4.8 por ciento en relación al valor observado durante 2015, lo cual significó una recuperación de este rubro después de la contracción observada en 2015.

## Importaciones

En 2016, el valor de las importaciones totales ascendió a US\$7,660 millones, registrando un crecimiento de 1.8 por ciento en relación al valor observado en 2015. Mientras el valor de las importaciones de mercancías tuvo un crecimiento de 0.3 por ciento en 2016 en comparación a 2015, el valor de las importaciones de zona franca aumentó en 5.6 por ciento durante el mismo período.

## Remesas

En 2016, las remesas recibidas ascendieron a US\$1,264 millones, registrando un incremento de 5.9 por ciento en relación a 2015 (US\$1,193 millones). El flujo total de remesas representó el 9.6 por ciento del PIB durante 2016.

## Sector fiscal

### Sector público consolidado

Durante 2016, el sector público consolidado (SPC) presentó un déficit antes y después de donaciones equivalentes a 3.4 y 2.3 por ciento del PIB, respectivamente. El déficit del SPC, tanto antes como después de donaciones, tuvo un incremento en relación a lo observado en 2015.

Los montos del déficit antes y después de donaciones fueron de C\$12,952 millones y C\$8,708 millones, respectivamente. Estos montos representaron un incremento del déficit antes de donaciones de 16.5 por ciento, y del déficit después de donaciones de 27.9 por ciento en relación a los montos observados durante 2015.

En relación al déficit del Gobierno Central (GC) en el 2016, antes de donaciones fue de C\$6,537 millones, representado un 1.7 por ciento del PIB de dicho año, siendo solamente 0.1 punto porcentual superior a lo observado durante 2015. De la misma forma, el déficit del GC después de donaciones fue de C\$2,309 millones, representando un 0.6 por ciento del PIB de dicho año. Este déficit después de donaciones se mantuvo constante en relación a lo observado durante 2015 como porcentaje del PIB, y fue menor al presupuestado en el Presupuesto General de la República (1.0% del PIB). Dicho resultado provino del dinamismo observado en el gasto de capital, y del gasto incurrido por las elecciones nacionales.

El aumento de la recaudación tributaria, en términos nominales, presentó una desaceleración en 2016 en relación a 2015. Mientras en 2015 los ingresos tributarios del GC crecieron 14.8 por ciento, en 2016 estos crecieron 13.4 por ciento. Sin embargo, en 2016 los ingresos tributarios en términos reales tuvieron un crecimiento superior en 2.2 puntos porcentuales al observado durante 2015.

Los principales impuestos, IR e IVA, tuvieron una aceleración en su crecimiento real en 2016 en relación a lo observado durante 2015. El IR tuvo un crecimiento de 12.3 por ciento en dicho año, mientras en 2015 presentó un crecimiento de 9.6 por ciento. Asimismo, el IVA tuvo un crecimiento de 5.9 por ciento en 2016, mientras en 2015 tuvo una contracción de 0.6 por ciento.

En enero de 2017, el gobierno central tuvo ingresos de C\$6,382 millones, siendo superiores en C\$930 millones (17.1%) a los registrados durante el mismo mes de 2016. El incremento de los ingresos es resultado del crecimiento de la recaudación tributaria de 17.6 por ciento, la cual fue impulsada principalmente por el IR que aportó 9.2 puntos porcentuales a este crecimiento.

En 2016, el gasto total del GC sumó C\$72,637 millones, lo cual representó el 19.2 por ciento del PIB del mismo período. Dicho gasto tuvo un crecimiento de 0.9 puntos porcentuales del PIB en relación a 2015. El crecimiento observado fue de 14.1 por ciento, lo cual representó una desaceleración a lo observado durante 2015 (16.4%), como resultado del ritmo de crecimiento de los gastos

corrientes, que fue parcialmente compensando por la contracción del gasto de capital.

A enero de 2017, el gasto total del GC fue de C\$6,607 millones, representando un crecimiento de 4.5 por ciento al observado durante el mismo mes de 2016 cuando sumó C\$6,325 millones. El crecimiento es explicado por un incremento en el gasto corriente, a pesar de la reducción observada en el gasto de capital durante dicho período.

### Resto del sector público consolidado

El resto del sector público consolidado, que abarca al INSS, la Alcaldía de Managua (ALMA), las empresas públicas y el BCN, presentó un déficit antes de donaciones de C\$6,051 millones durante 2016. Este déficit representó el 1.6 por ciento del PIB de dicho año, y tuvo un incremento observado de 14.1 por ciento en relación a 2015.

El déficit es explicado principalmente por los balances negativos de ENACAL (C\$2,247 millones), INSS (C\$1,581 millones) y BCN (C\$1,232 millones) los cuales representan el 83.6 por ciento del déficit observado en el resto del sector público consolidado durante 2016.

### Política crediticia y reservas internacionales

Entre el 1 de enero y el 27 de abril de 2017, el crédito interno neto (CIN) del BCN tuvo una reducción de US\$143.7 millones, mientras en el mismo período de 2015 tuvo un aumento de US\$5.6 millones. La reducción observada del CIN es resultado de una mayor contracción del crédito otorgado al SPNF para financiar el déficit fiscal. Mientras en 2016 este tuvo una disminución de US\$22.3 millones, en 2017 la reducción ascendió a US\$45.6 millones.

Al 27 de abril de 2017, las reservas internacionales netas ajustadas (RINA) tuvieron una expansión de US\$68.1 millones, lo cual significó un cambio favorable respecto al comportamiento presentado durante el mismo período de 2016, cuando tuvo una reducción de US\$84.3 millones.

### Bancos comerciales y otras sociedades de depósitos

En febrero de 2017, los depósitos reales del sector privado se desaceleraron en relación al crecimiento observado durante 2016. Durante este mes, los depósitos reales sumaron C\$66,296 millones, es decir C\$4,300 millones más que el mismo mes del año pasado, lo cual representó un crecimiento de 6.9 por ciento en estos depósitos.

El crédito del sector privado en términos reales presentó una desaceleración en su crecimiento en febrero de 2017 en comparación a lo observado durante 2016. En febrero de 2017, la cartera de crédito real bruta fue de C\$73,299 millones, lo cual significó un crecimiento interanual de 14.5 por ciento en relación al mismo mes del año anterior, presentando, a pesar de la desaceleración antes mencionada, un crecimiento dinámico y sostenido por más de 4 años.

### Proyecciones 2017 – 2018

En 2016, hubo una caída en la construcción y en la inversión en maquinaria y equipos, cuando se comparan con el 2015. Por tanto, FUNIDES proyecta que la inversión se recuperará estimando una tasa de crecimiento de la inversión de 9 por ciento al finalizar 2017 y 2018.

FUNIDES proyectó en su Tercer Informe de Coyuntura de 2016 que el consumo individual crecería 4.7 por ciento al finalizar el 2016, inferior a la cifra oficial de 5.3 por ciento. FUNIDES proyecta que el consumo crecerá 4.6 y 4.8 por ciento en los primeros dos trimestres de 2017 y luego crecerá a 5 por ciento en el resto de 2017 y en 2018. A pesar que se espera una ligera caída en los salarios reales, el comercio y la manufactura explican este comportamiento proyectado en el consumo.

Tal como se había proyectado en el informe anterior, FUNIDES estima una recuperación más dinámica en las exportaciones. Se espera que las exportaciones de zonas francas continúen mostrando el mismo dinamismo del



año pasado, por lo que para finales de 2017 se estima que las exportaciones de bienes y servicios en su conjunto crecerán 8.0 por ciento en promedio anual. En 2018 se proyecta que las exportaciones tendrán una senda estable con un crecimiento de 7 por ciento.

En el caso del comercio, segundo sector de mayor peso relativo en el PIB de Nicaragua, se estima que el sector crezca 5.5 por ciento en 2017, similar al crecimiento de 2016, pero menor a lo proyectado en el Tercer Informe de Coyuntura de 2016. Para el 2018 se espera que la tasa de crecimiento del comercio vaya aumentando hasta llegar a alrededor de 6.3 por ciento.

La agricultura se recuperó de los efectos del fenómeno de El Niño a partir del tercer trimestre de 2016 y cerró el año creciendo 5.2 por ciento. Para los años 2017 y 2018 FUNIDES proyecta tasas de crecimiento cercanas al 3.5 por ciento, asumiendo que las condiciones climatológicas son neutrales.

De las estimaciones anteriores, se proyecta que el Producto Interno Bruto de Nicaragua crecerá entre un 4.3 y un 4.7 por ciento en el 2017.

## Encuestas FUNIDES

En diciembre de 2016 y abril de 2017, el balance neto de consumidores que percibieron una mejora en su capacidad de compra fue positivo. Al finalizar el 2016, los consumidores percibieron una mejora en su poder adquisitivo por el crecimiento de los salarios en términos reales, a pesar de la aceleración en la tasa de inflación durante la segunda mitad de dicho año.

En abril de 2017, un mayor porcentaje de los consumidores localizados en las regiones Norte (45.2%), Managua (43.5%), y Sur Oriente (42.3%) percibieron un aumento en su capacidad de compra, en relación a las otras regiones del país. Al contrario, los consumidores de las regiones del Centro (40.7%) y Occidente (39.3%) fueron los que percibieron, en su mayoría, un deterioro en su poder de compra actual en relación al año pasado.

La percepción de los empresarios sobre la situación económica del país a enero de 2017 se mantuvo constante en relación a lo observado en septiembre de 2016, y

presentando una importante disminución con respecto a lo observado en enero de 2016.

Durante enero de 2017, el balance neto del porcentaje de empresarios que considera una mejora en la situación económica del país fue de 11.0 por ciento, mientras que en enero de 2016 fue de 33.0 por ciento. Una de las causas de estas bajas expectativas continúa siendo la percepción de problemas políticos. Asimismo, son un reflejo de la desaceleración en el crecimiento económico, el comportamiento de las exportaciones de mercancías, y una ligera aceleración en el incremento de los niveles de precios a la fecha de la encuesta.

## El turismo y su importancia para el desarrollo sostenible

Se presentan datos de la evolución reciente de la actividad turística, resaltando que el incremento de la actividad en dicho sector es más alto que el de la economía. La sección incluye una serie de recomendaciones para incrementar aún más el crecimiento en el sector, así como el posible impacto de dicho crecimiento en el PIB.

## ¿Incide la política fiscal en la reducción de la pobreza y la desigualdad?

Como otro capítulo especial, en el presente ICE se presenta un trabajo de investigación que analiza el impacto de la política fiscal, tales como impuestos, transferencias, subsidios, programas de Gobierno, salud, educación y pensiones, sobre los niveles de pobreza y desigualdad. Utilizando data de la Encuesta de Medición del Nivel de Vida de los Hogares, se descomponen los diferentes efectos de cada uno de ellos y cómo van incidiendo en los niveles de pobreza y desigualdad de los nicaragüenses. Los resultados permiten analizar cuáles políticas inciden más en estos objetivos.

Una investigación a publicarse próximamente por FUNIDES amplía el análisis hacia elementos de las intervenciones públicas que pueden ser mejorados a fin de brindar recomendaciones para aumentar el impacto del gasto social sin necesidad de destinar recursos adicionales. Esto último abre la discusión sobre la eficiencia del gasto público y la mejor asignación de los recursos.





## Coyuntura económica internacional



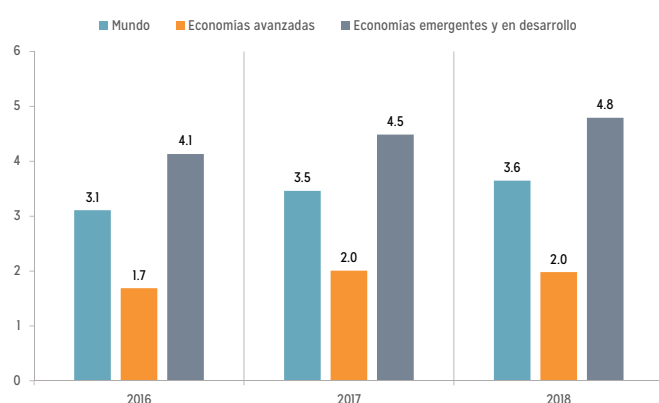
19



### 1.1. Perspectivas de la economía mundial

En su último informe de perspectivas económicas mundiales, el Fondo Monetario Internacional (FMI) revisó hacia arriba las proyecciones del crecimiento mundial. Aunque el aumento es de solamente una décima, de 3.4 a 3.5 por ciento, para el 2017, es la primera vez en al menos dos años que el FMI revisa hacia arriba sus proyecciones. Según el organismo internacional, las economías de países desarrollados como los EE.UU. se desempeñaron por encima de lo esperado en el último trimestre del 2016 y se espera que para el 2017 continúe ese dinamismo.

Gráfico 1: Crecimiento del PIB real mundial  
Porcentaje



Fuente: FMI.

El desempeño positivo en las economías desarrolladas se debe a un incremento de la actividad en sectores claves como la manufactura, las inversiones, bienes de consumo durables y de capital. La revisión hacia arriba se dio para diferentes países, como Francia, España, Japón, Alemania y el Reino Unido entre otros. De hecho, el FMI revisó hacia arriba el desempeño en el 2016 de 16 países,

encontrándose las mayores revisiones en países con altas brechas productivas en relación a su PIB potencial.

Para el caso de los EE.UU., el principal socio comercial de Nicaragua fuera de Centroamérica, el FMI argumenta que está cerrando un ciclo de reducción de inventarios que implica mayor dinamismo económico, igualmente se espera en ese país una reducción de impuestos corporativos y un ambiente de desregulación más propicio para los negocios.

La recuperación de los precios de las materias primas ha redundado en un mayor dinamismo en países emergentes exportadores de dichos productos. Los precios internacionales de los alimentos, por ejemplo, se han incrementado en 4.9 por ciento desde agosto del año pasado y los precios agrícolas en un 4.3 por ciento.

No obstante lo anterior, el FMI mantiene una proyección conservadora para la región latinoamericana, posicionándola en un 1.1 por ciento (1.2 por ciento en el informe de enero del 2017) principalmente por el débil desempeño de Brasil, la disminución de las inversiones en México, la lenta recuperación de Argentina y la caída del PIB de Venezuela, que se proyecta en un negativo 7.4 por ciento.

Como ya es conocido, el incremento de los precios de las materias primas es empujado por el alza de los precios de los combustibles. Desde agosto del 2016, el petróleo ha aumentado un 20 por ciento, el gas natural en un 19 por ciento y el carbón mineral en un 20 por ciento. Esta evolución de los precios internacionales hace suponer que la inflación a nivel mundial será mayor a la experimentada en el 2016.

En relación a los mercados financieros mundiales, se espera que continúen las medidas de incremento de tasas de interés en los EE.UU., esperándose que para finales de 2017 o inicios del 2018, las tasas de la Federal Reserve (FED) se hayan incrementado en dos ocasiones. Las perspectivas de mayor inflación podrían llevar asimismo a la FED a tomar una posición de política monetaria menos acomodaticia (monetary easing), aunque se espera que este tipo de políticas aún persistan en la Unión Europea y otros países desarrollados.

El FMI fundamenta estas proyecciones de crecimiento de la economía mundial en tres supuestos generales. El primero es que a nivel mundial se estará observando una política fiscal neutra, con expansiones en Canadá, Francia y Alemania, neutral para los Estados Unidos y contracciones en Australia, Corea del Sur y el Reino Unido.

El segundo supuesto se basa en las políticas monetarias a nivel mundial. Se espera una normalización gradual hacia políticas monetarias menos acomodaticias en los Estados Unidos que lleven a incrementos de hasta 125 puntos base en el 2018, llegando a un poco menos del 3 por ciento en la tasa de interés en el 2019. Como se mencionó anteriormente, para el resto de las economías desarrolladas se espera continúen estas políticas acomodaticias.

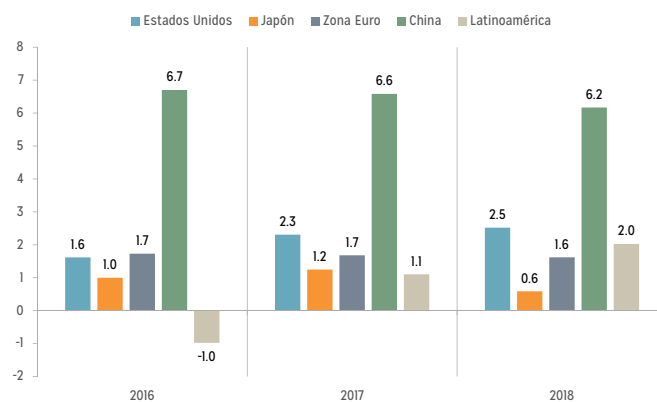
Como tercer elemento, se proyecta que el desempeño del comercio mundial será mayor que el de la actividad económica, creciendo de 2.2 por ciento en el 2016 a un 3.8 por ciento en el 2017. Se proyecta asimismo que el incremento continuará en los próximos años.

El FMI identifica cinco riesgos que podrían alterar las proyecciones. El primero es la posible disrupción del orden de comercio global, a través de la imposición de barreras proteccionistas. Hasta la fecha, el FMI argumenta, no se han visto grandes efectos de posibles cambios de políticas. El segundo tiene que ver con los efectos que generará el cambio de la agenda política en los Estados Unidos, particularmente en los temas de política tributaria, de gasto y la desregulación. Algunas de estas políticas incluso podrían hacer crecer más la economía norteamericana. El tercer factor consiste en el mantenimiento de políticas económicas y financieras

restrictivas en países emergentes, en particular el crédito en China. Se mantiene, como cuarto supuesto, la aún débil demanda en partes de Europa, particularmente en el este del continente, que provoca una reducida inversión y alto desempleo. Y finalmente, se incluyen supuestos de riesgos no económicos, como son los problemas de posibles epidemias globales, migración y refugiados y el clima en el mundo.

Como se mencionó anteriormente, el incremento inesperado de la actividad económica de los EE.UU. en el último trimestre del 2016 provocó una revisión hacia arriba del desempeño de los países desarrollados. Para la Zona Euro se revisó hacia arriba en una décima el crecimiento proyectado para el 2017, producto de la gradualidad que se está viendo con la salida del Reino Unido de la Zona. China continuará con su transición de una economía de comercio exterior a una de consumo doméstico, lo que redundará en una tasa estimada de 6.6 por ciento para el 2017. Como se mencionó arriba, para América Latina el FMI volvió a revisar a la baja la tasa del 2017, por la desaceleración de México, la lenta recuperación de Argentina, Brasil y la caída del 7.4 por ciento del PIB de Venezuela.

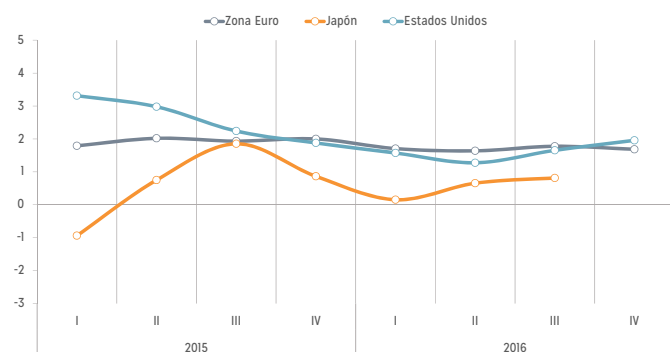
Gráfico 2: Crecimiento del PIB real por regiones  
Porcentaje



Fuente: FMI.

Analizando el PIB trimestral de la Zona Euro, EE.UU. y Japón, se observa cierta estabilidad en la actividad en la Zona Euro y mejor desempeño de la actividad estadounidense en el último trimestre del 2016, como se mencionaba anteriormente. La economía nipona mostró un afianzamiento en terreno positivo.

**Gráfico 3: Crecimiento del PIB real trimestral de las economías avanzadas**  
Crecimiento anual ajustado por estacionalidad (porcentaje)

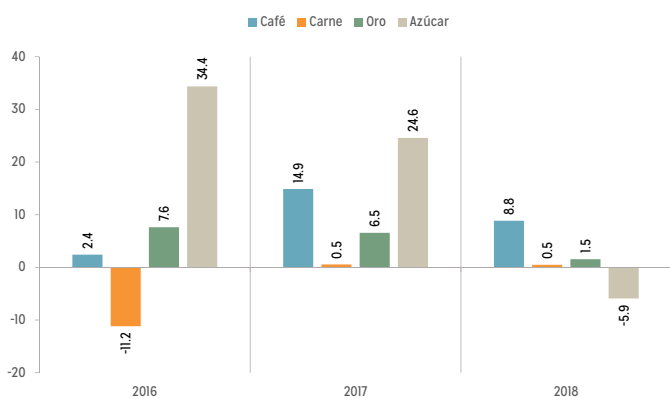


Fuente: OCDE.

## 1.2 Precios internacionales

Con relación a los precios internacionales de los principales productos de exportación de Nicaragua, el 2016 cerró muy parecido a las últimas proyecciones del pasado Informe de Coyuntura Económica de FUNIDES. Destaca el incremento del precio del azúcar, que mostró una tendencia alcista por problemas de producción en India. Con relación al 2017, las nuevas proyecciones difieren considerablemente con el informe pasado, ya que se proyectan importantes recuperaciones en café, azúcar y oro. Los precios de la carne, que cayeron en el año pasado, se espera que incrementen por el escándalo de carne adulterada en Brasil que afectaron los mercados globales.

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

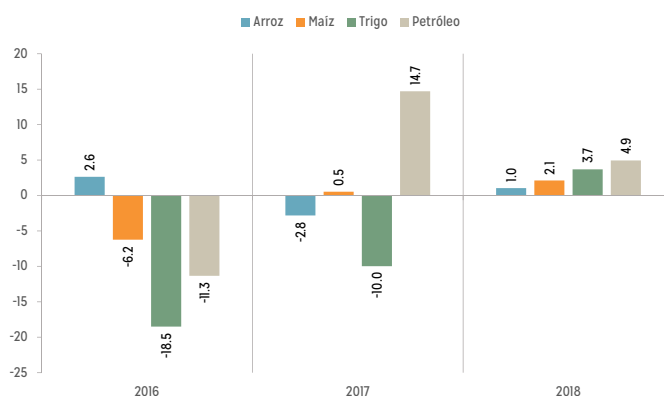


Fuente: FUNIDES con base a datos del Banco Mundial y Mercados de Futuros.

La caída de los precios de los principales productos de consumo interno experimentada en el 2016 se espera

continúen en el 2017 para el caso de arroz y trigo, mientras que para el petróleo, los mercados internacionales proyectan un alza de casi el 15 por ciento.

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

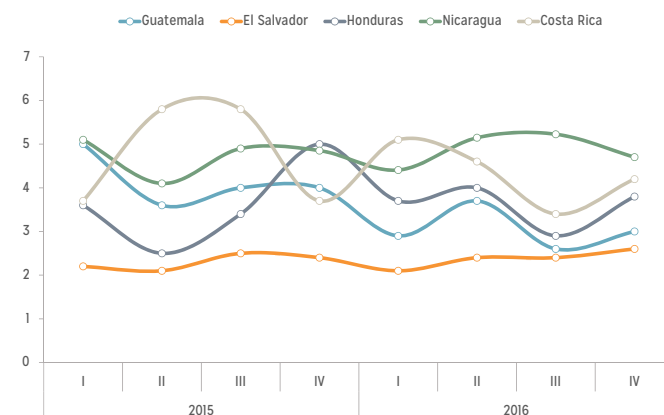


Fuente: FUNIDES con base a datos del Banco Mundial y Mercados de Futuros.

## 1.3 Países centroamericanos

En América Central se notó un repunte importante en todas las economías en el último trimestre del año 2016, consistente con las condiciones globales más favorables experimentadas.

**Gráfico 6: Producto Interno Bruto real trimestral**  
Crecimiento interanual

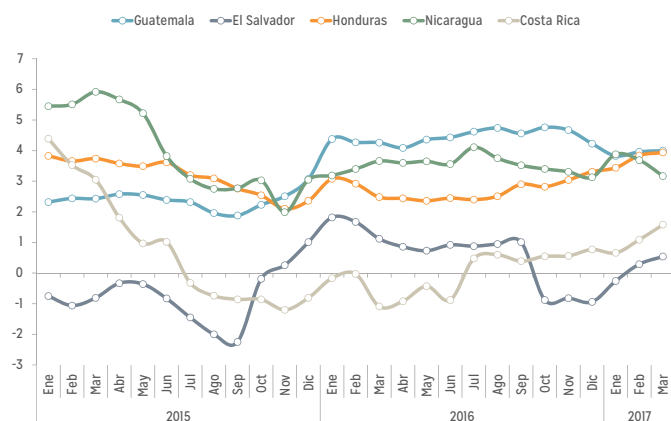


Fuente: SECMCA.

La inflación en la región continuó siendo moderada, aunque con tendencias al alza, en particular Costa Rica y El Salvador, los países donde más había bajado en el 2016. También se mostraron alzas importantes en Honduras, una cierta estabilidad en Guatemala y una reducción

en Nicaragua, que pasó a tener la tercera inflación de la región en los últimos meses.

Gráfico 7: Tasa de inflación

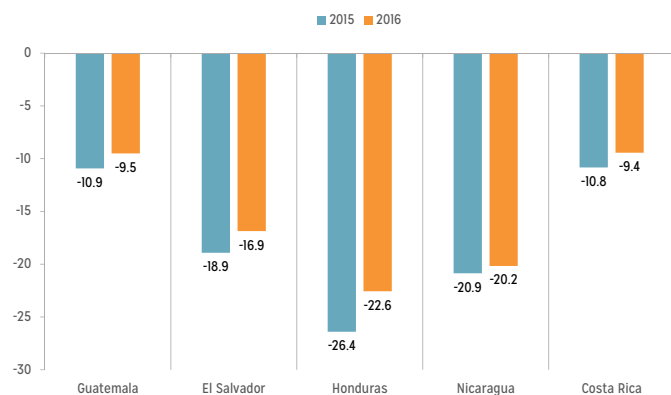


Fuente: SECMCA.

El déficit comercial regional mostró al final del 2016 la misma estructura tradicional, con Honduras y Nicaragua con la mayor brecha entre importaciones y exportaciones y Costa Rica con el menor déficit comercial. La reducción de los precios de los combustibles y el crecimiento económico contribuyeron a que en todos los países el porcentaje del saldo como proporción del PIB se redujera.

Gráfico 8: Saldo comercial

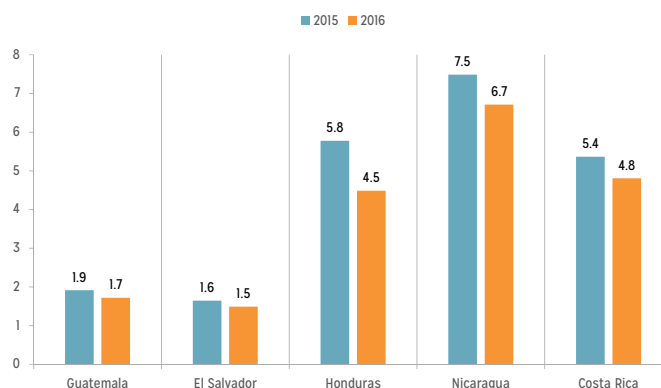
Porcentaje del PIB al final de cada año



Fuente: SECMCA.

La región centroamericana recibió en 2016 menos inversiones, como proporción del PIB, que en el año anterior. Honduras y Nicaragua fueron los países que más desaceleración experimentaron. Sin embargo, Nicaragua continúa teniendo la relación de inversión extranjera directa bruta como porcentaje del PIB más alta de la región.

Gráfico 9: Inversión extranjera directa bruta  
Porcentaje del PIB al final de cada año

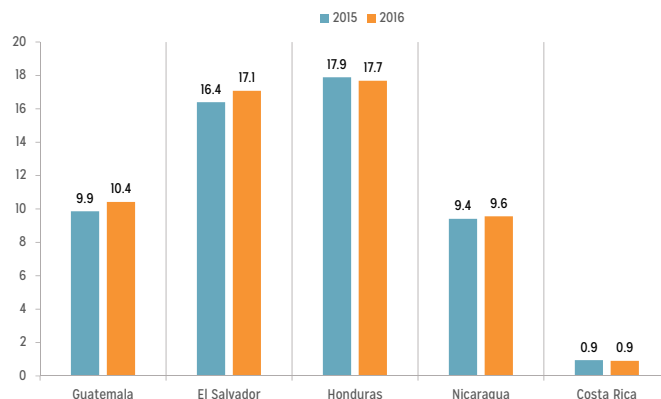


Fuente: SECMCA.

Las remesas internacionales, medidas como proporción del PIB, mostraron al final del 2016 una tendencia muy similar a la experimentada en todo el año. Aumentaron en todos los países, excepto por una leve reducción en Honduras, el país que más remesas recibe. Las remesas dependen muy de cerca de las economías de los países emisores.

Gráfico 10: Remesas

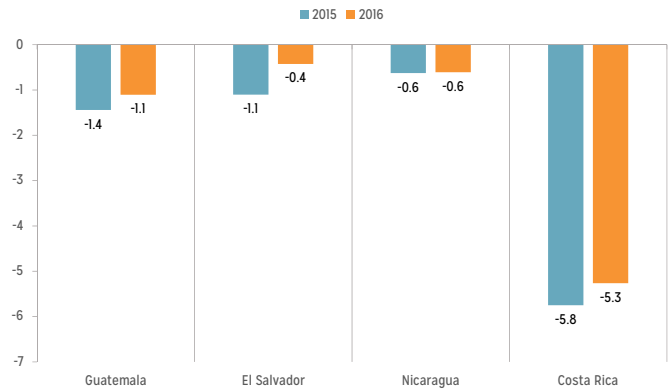
Porcentaje del PIB al final de cada año



Fuente: SECMCA.

En el último Informe de Coyuntura, que presentaba datos al segundo trimestre del 2016, se notaba que en la región Centroamericana tanto Nicaragua como El Salvador y Guatemala mostraban superávit fiscales. Al cerrar el año 2016, todos los países de la región cerraron con déficit fiscal, siendo los de El Salvador y Nicaragua los más moderados; y el de Costa Rica el mayor.

**Gráfico 11: Balance fiscal del gobierno central después de donaciones**  
*Porcentaje del PIB al final de cada año*



Fuente: SECMCA.







## Coyuntura económica nacional



25

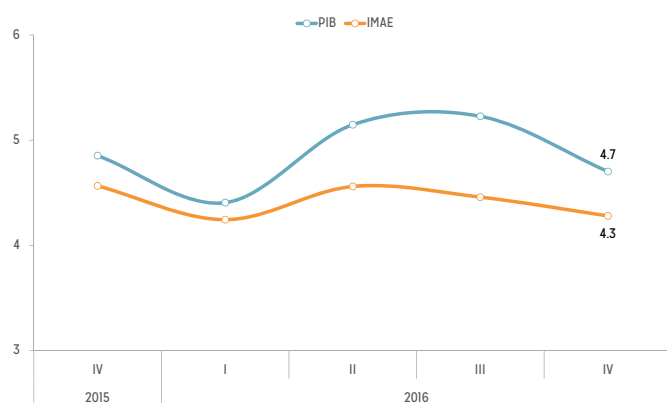


### 2.1 Actividad económica

#### Producción y demanda

El Producto Interno Bruto (PIB) durante 2016 tuvo un crecimiento de 4.7 por ciento, mostrando una desaceleración en relación al observado durante 2015, de acuerdo a la información publicada por el Banco Central de Nicaragua (BCN). El crecimiento del PIB fue mayor al del Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) para el mismo período, cuando este presentó un crecimiento de 4.3 por ciento.

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



Fuente: BCN.

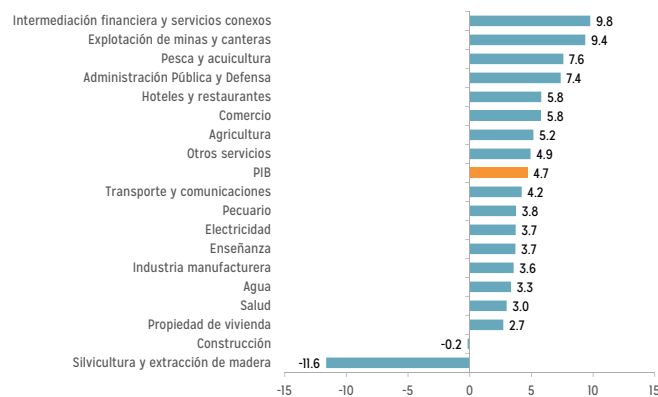
Al analizar el PIB por el enfoque de la producción, las actividades económicas que tuvieron mayor crecimiento durante 2016 fueron la intermediación financiera, la explotación de minas y canteras, y la pesca y acuicultura con un crecimiento de 9.8 por ciento, 9.4 por ciento y 7.6 por ciento, respectivamente. El crecimiento de los servicios de intermediación financiera fueron resultado del aumento en las entregas netas de créditos, principalmente dirigidos al consumo y al sector comercial, y de mayores depósitos

privados. En relación a la explotación de minas y canteras, su crecimiento estuvo ligado a la mayor extracción de metales preciosos y a una recuperación de los precios. Asimismo, el crecimiento observado en las actividades pesqueras se explicó por el aumento significativo en la captura de la categoría de otros productos de la pesca, y a la recuperación de la captura del camarón de cultivo, peces, y langosta.

A pesar que el crecimiento de estas actividades estuvo por encima del crecimiento promedio del PIB, el aporte de éstas representó menos de 1 punto porcentual del crecimiento observado en esta variable. Las actividades que más aportaron al crecimiento fueron comercio, manufactura y otros servicios, las cuales, de forma conjunta, representaron el 40.6 por ciento del aumento del PIB en dicho período.

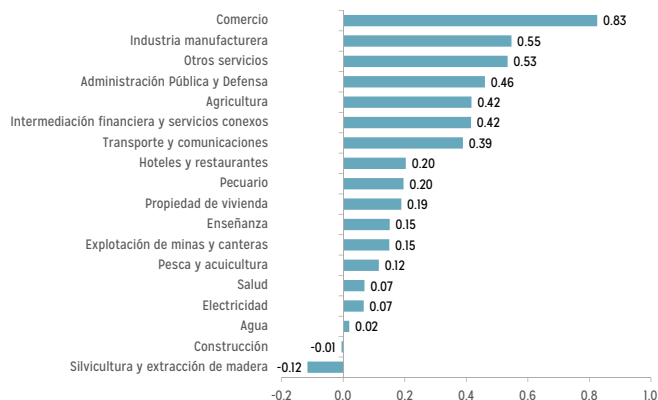
Por otra parte, las actividades económicas que presentaron una contracción durante 2016, fueron la silvicultura y extracción de madera, y la construcción, con reducciones de 11.6 por ciento y 0.2 por ciento, respectivamente, en relación a 2015. La contracción en la actividad forestal se debió principalmente a una menor extracción de madera y disminución en los aportes de los bosques cultivados y mejorados, así como la extracción de leña en dicho año; mientras que el decrecimiento del sector de construcción, después de haber presentado un importante dinamismo en los últimos años, fue debido a la disminución en áreas efectivamente construidas en las zonas residenciales y comerciales, que fue parcialmente compensado por el dinamismo mostrado en la ejecución de obras públicas. Estos dos sectores tuvieron un aporte negativo en el crecimiento de 2016, reduciendo el crecimiento 0.13 puntos porcentuales de forma conjunta.

**Gráfico 2: PIB por actividad económica en términos reales**  
Crecimiento promedio interanual (porcentaje), IV trimestre 2016



Fuente: BCN.

**Gráfico 3: PIB por actividad económica en términos reales**  
Aportes al crecimiento promedio interanual, IV trimestre 2016



Fuente: BCN.

Por el enfoque del gasto, el gasto público, las importaciones, el consumo y las exportaciones tuvieron un crecimiento por encima del crecimiento del PIB durante 2016.

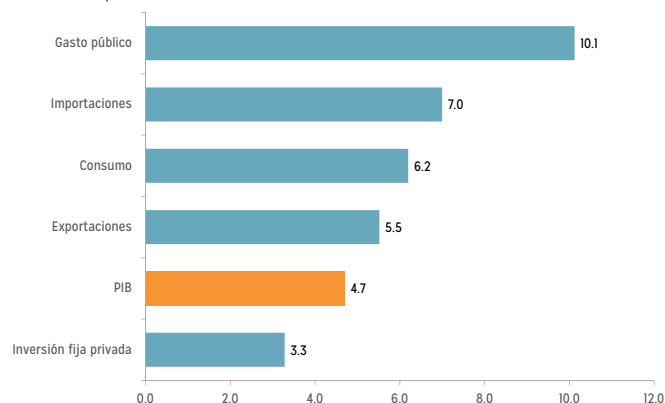
El gasto público fue el componente que tuvo el mayor crecimiento durante 2016 en relación a 2015, con una tasa de 10.1 por ciento. El aumento del gasto público es resultado del aumento del gasto del Gobierno Central, principalmente en la compra de bienes y servicios y las remuneraciones a sus empleados, y el incremento de la inversión pública.

Por su parte, las importaciones de bienes y servicios totales, que tienen un impacto negativo en el producto total, tuvieron un crecimiento de 7.0 por ciento en el período mencionado. De acuerdo al BCN, en 2016, se dieron mayores importaciones en maquinaria y equipo, madera y productos de madera, y cerámica. Asimismo, los servicios como compras de residentes en el exterior, transporte aéreo y servicios profesionales tuvieron un mayor dinamismo en dicho período.

El consumo tuvo un incremento de 6.2 por ciento en 2016. El crecimiento del consumo es reflejo del crecimiento económico actual y en años recientes que ha experimentado Nicaragua, ya que esto ha significado un aumento en los ingresos percibidos en la economía nacional. El aumento en el agregado de consumo explica el incremento observado en las importaciones y en el comercio, los cuales presentaron tasas de crecimiento mayores a la del PIB durante 2016.

Las exportaciones totales de bienes y servicios, incluida zona franca, registraron un crecimiento de 5.5 por ciento en 2016 en comparación a 2015. Las exportaciones de mercancías tuvieron un crecimiento discreto en comparación al observado el año anterior, sobresaliendo los volúmenes de café, ganando bovino y oro. Por su parte, las exportaciones de zona franca continuaron presentando un importante dinamismo que compensó parcialmente la desaceleración observada en las exportaciones de mercancías.

En cambio, la inversión fija privada presentó un crecimiento de 3.3 por ciento en 2016, siendo el único componente que tuvo un crecimiento menor al del producto durante dicho año. Este resultado se debió a la contracción observada en el sector de construcción, que no fue compensada a pesar de los incrementos observados en la adquisición de maquinarias y equipos durante el mismo período.

**Gráfico 4: PIB por enfoque del gasto en términos reales***Crecimiento promedio interanual, IV trimestre 2016*

Fuente: BCN.

Basado en los datos disponibles a octubre de 2016, en el tercer Informe de Coyuntura Económica de diciembre de 2016 se presentaron las proyecciones del PIB para dicho año, los componentes del PIB por enfoque del gasto, y los sectores de la economía de Nicaragua. Dichas proyecciones mostraban un crecimiento promedio interanual del PIB real en 4.5 por ciento en el cuarto trimestre de 2016, siendo menor en 0.2 puntos porcentuales al crecimiento observado según los datos publicados por el BCN para dicho período.

Las proyecciones de crecimiento de los componentes del PIB por el enfoque del gasto fueron, en su mayoría, más

conservadoras a las observadas en los datos oficiales publicados recientemente. Se proyectaba un menor crecimiento en el consumo privado, la inversión fija privada y las exportaciones de bienes y servicios, por el comportamiento observado hasta el segundo trimestre de 2016 con los datos de octubre del mismo año, sin embargo, la recuperación mostrada en dichos componentes después de las revisiones realizadas por el BCN generó un crecimiento efectivo mayor a 1 punto porcentual a las proyecciones realizadas para final de año. Por su parte, las proyecciones realizadas para el crecimiento promedio interanual del gasto público estuvieron por encima en 1.3 puntos porcentuales en el último trimestre de 2016. Finalmente, las proyecciones de crecimiento de las importaciones estuvieron muy cercanas al dato observado para el período antes mencionado.

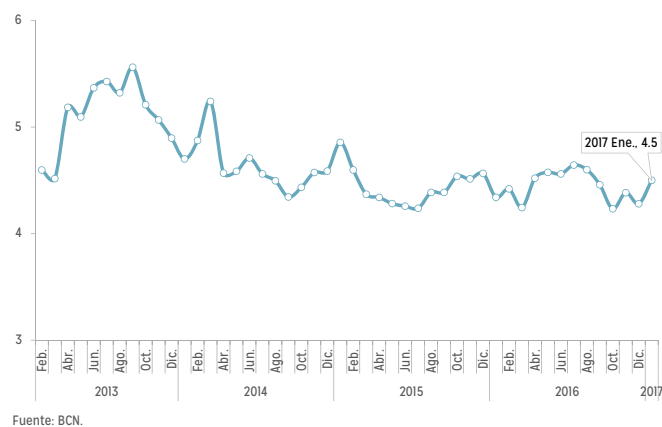
De las actividades económicas más importantes a las cuales se les proyectó su crecimiento para 2016, agricultura fue la que tuvo una proyección más cercana, con una proyección de crecimiento 0.4 puntos porcentuales menor a la observada en los datos oficiales. Mientras que la proyección subestimaba el crecimiento del sector de manufactura, se sobreestimó los crecimientos proyectados para los sectores de comercio, y transporte y telecomunicaciones para dicho período.

**Cuadro 1: PIB por enfoque del gasto y principales actividades económicas**  
*Crecimiento promedio interanual (porcentaje), 2016*

Concepto	I trimestre					II trimestre				
	BCN				FUNIDES	BCN				FUNIDES
	julio 2016	octubre 2016	diciembre 2016	abril 2017		octubre 2016	diciembre 2016	abril 2017	mayo 2016	agosto 2016
PIB	4.8	4.8	4.5	4.4	4.8	5.2	4.8	5.1	4.7	4.8
<b>Enfoque del gasto</b>										
Consumo	4.9	4.7	4.6	6.5	4.6	5.1	4.7	6.8	5.1	4.8
Inversión fija privada	14.4	14.5	14.5	13.0	14.1	10.1	10.8	9.8	15.9	11.9
Gasto público	13.7	13.4	13.4	15.1	7.7	15.7	15.6	17.3	8.6	12.0
Exportaciones	-1.1	-1.1	-1.1	-0.5	5.6	2.4	2.4	3.3	5.8	3.5
Importaciones	10.1	10.0	10.0	7.6	10.2	9.5	9.5	7.7	12.1	8.5
<b>Principales sectores</b>										
Manufactura	-0.6	-0.5	-0.5	0.7	3.6	1.9	1.9	3.3	5.8	2.0
Comercio	7.8	7.9	7.9	8.8	7.2	8.1	8.1	11.1	7.0	7.5
Transporte y comunicaciones	4.5	4.5	4.5	4.8	8.1	5.4	5.0	5.4	7.4	4.0
Agricultura	3.5	3.7	1.2	0.1	2.2	7.8	2.9	1.7	2.6	5.1
Concepto	III trimestre					IV trimestre				
	BCN				FUNIDES	BCN				FUNIDES
	diciembre 2016	abril 2017	mayo 2016	agosto 2016		abril 2017	mayo 2016	agosto 2016	diciembre 2016	
PIB	4.6	5.2	4.8	4.7	5.0	4.7	4.7	4.6	4.5	
<b>Enfoque del gasto</b>										
Consumo	5.0	6.7	4.9	4.5	5.4	6.2	4.9	4.3	4.7	
Inversión fija privada	4.3	4.3	15.8	5.7	3.2	3.3	16.2	5.4	0.0	
Gasto público	15.5	17.2	8.5	10.7	16.6	10.1	8.6	3.7	11.4	
Exportaciones	3.4	4.9	6.2	6.0	3.4	5.5	6.0	6.0	4.1	
Importaciones	9.2	7.9	10.8	6.7	7.7	7.0	10.2	6.0	7.3	
<b>Principales sectores</b>										
Manufactura	2.3	3.6	4.7	1.5	2.3	3.6	4.5	5.0	1.9	
Comercio	7.6	11.0	7.1	7.4	7.6	5.8	5.6	7.4	6.6	
Transporte y comunicaciones	4.3	4.6	2.1	6.9	4.1	4.2	2.4	7.9	6.3	
Agricultura	2.5	0.9	4.8	3.1	3.8	5.2	4.7	2.3	4.8	

El IMAE muestra que, en enero de 2017, la actividad económica tuvo una ligera aceleración en su crecimiento en relación a lo observado durante el último trimestre 2016. En enero del presente año, el IMAE tuvo un crecimiento promedio interanual de 4.5 por ciento, 0.2 puntos porcentuales por encima del crecimiento observado en diciembre de 2016. Según este índice, en este período la actividad económica fue impulsada por el crecimiento de los sectores pecuario, comercio y financiero, los cuales aportaron de forma conjunta alrededor del 40 por ciento del crecimiento del IMAE. Por el contrario, el único sector que mostró una reducción en su actividad productiva fue silvicultura y extracciones de madera, que tuvo una contracción de 9.1 por ciento en dicho período.

**Gráfico 5: IMAE**  
Crecimiento promedio interanual (porcentaje)



## Empleos y salarios

De acuerdo a las estadísticas de empleo del BCN, a febrero de 2017 hubo 902,897 asegurados en el Instituto Nicaragüense de Seguridad Social (INSS), representando un crecimiento de 8.0 por ciento en relación al mismo período de 2015. El crecimiento observado, a pesar de tener una tasa alta, continúa mostrando signos de la desaceleración presente desde el segundo trimestre de 2016.

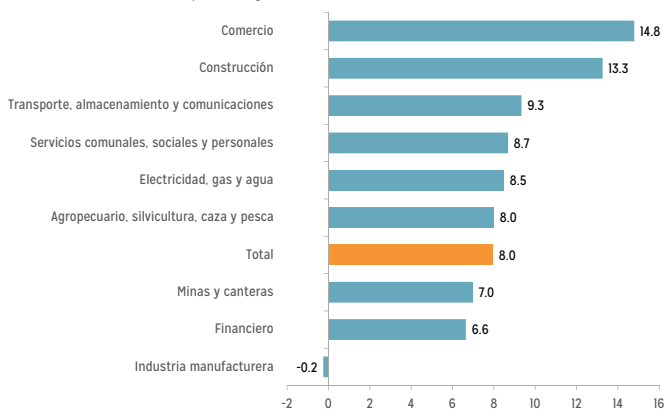
Los afiliados del sector comercio fueron los que tuvieron un mayor crecimiento, al registrar una tasa de 14.8 por ciento durante el período mencionado. El incremento de los asegurados en el sector comercio puede reflejar un incremento de la formalización de empleos ya existentes dentro de este rubro, que cuenta con altos niveles de

informalidad en el empleo, y el aumento de este sector económico durante 2016.

Otro sector que presentó crecimiento en el número de afiliados fue el sector de construcción, el cual tuvo un crecimiento de 13.3 por ciento a febrero de 2017. A pesar de su alto crecimiento, este sector ha presentado una importante desaceleración desde la segunda mitad de 2016, coincidiendo con la desaceleración observada en la actividad económica de dicho sector hasta alcanzar una tasa negativa a finales de dicho año.

Además de comercio y construcción, los sectores de transporte, almacenamiento y comunicaciones; servicios comunales, sociales y personales; electricidad, gas y agua; y agropecuario, silvicultura, caza y pesca, tuvieron un incremento en su número de afiliados mayor al crecimiento de los afiliados totales a febrero de 2017. Solamente el número de afiliados del sector de manufactura tuvo una disminución a febrero de 2017, al presentar una contracción de 0.2 por ciento en relación al mismo período de 2016.

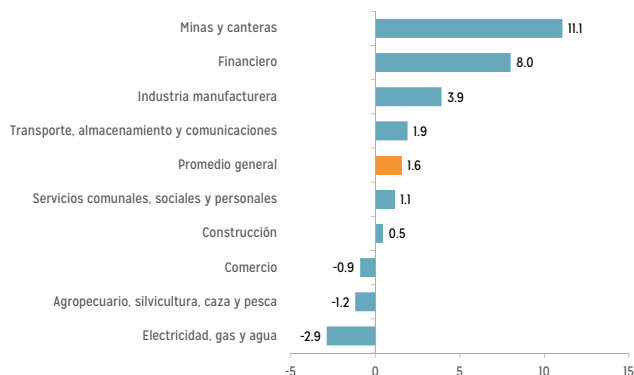
**Gráfico 6: Asegurados activos del INSS por actividad económica**  
Crecimiento interanual (porcentaje), enero-febrero 2017



De igual forma, el salario promedio real de los asegurados del INSS tuvo un leve incremento de 1.6 por ciento a febrero de 2017 con respecto al mismo periodo del año pasado, mostrando una desaceleración en relación al crecimiento observado durante 2016. En febrero, el salario real del sector minero tuvo un crecimiento de 11.1 por ciento, siendo la actividad económica que tuvo mayor incremento en sus salarios. De igual forma, los salarios reales de los sectores financiero (8.0%), manufactura

(3.9%), y transporte, almacenamiento y comunicaciones (1.9%) tuvieron incrementos mayores al promedio general.

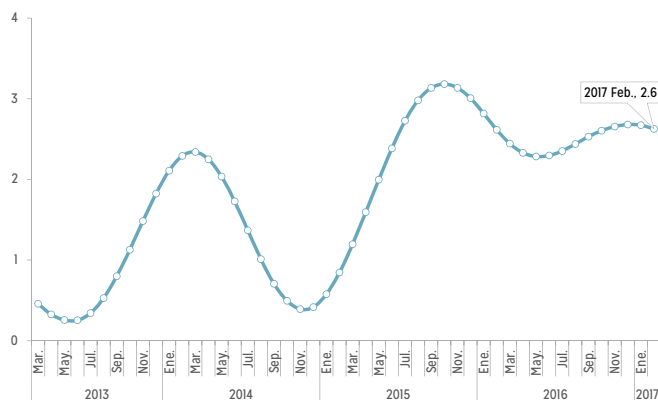
**Gráfico 7: Salarios de los asegurados del INSS por actividad económica en términos reales**  
Crecimiento interanual (porcentaje), enero-febrero 2017



Fuente: BCN.

La tendencia ciclo del salario real de los afiliados al INSS presentó un crecimiento de 2.6 por ciento a febrero de 2017. El salario real ha mostrado un comportamiento creciente desde mayo de 2016, para luego mostrar una tendencia hacia la baja desde octubre del mismo año, mostrando una leve desaceleración en los primeros dos meses del presente año. La desaceleración puede ser explicada por el aumento en los niveles de precios desde diciembre del año anterior.

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



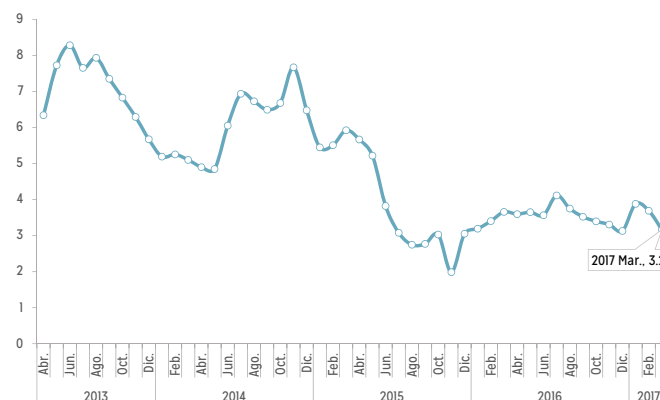
Fuente: BCN.

## Precios

La inflación en marzo de 2017 fue de 3.2 por ciento, continuando su tendencia hacia la baja mostrada desde febrero después de haber tenido un aumento en enero

del mismo año. En marzo de 2017 la inflación acumulada<sup>1</sup> fue de 1.5 por ciento, similar a la observada durante 2016, y explicada principalmente por el comportamiento de los precios de los bienes y servicios diversos, transporte y educación.

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



Fuente: BCN.

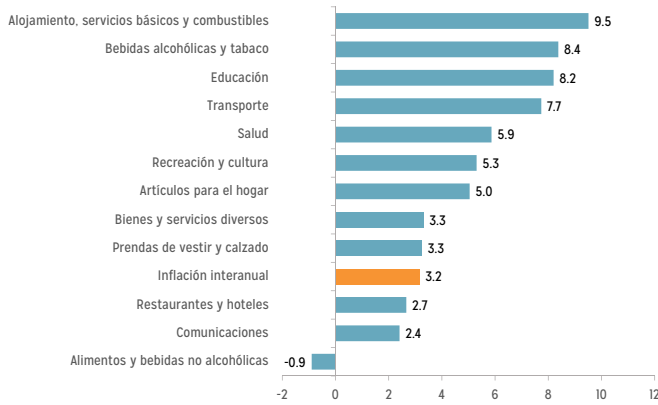
A marzo de 2017, los rubros que registraron mayores tasas de crecimiento en sus niveles de precios fueron alojamiento, servicios básicos y combustibles en 9.5 por ciento, relacionado con la recuperación que se ha observado en los precios internacionales de los combustibles. Asimismo, los precios en los sectores de bebidas alcohólicas y tabaco; y educación, tuvieron tasas de crecimiento de 8.4 por ciento y 8.2 por ciento, respectivamente.

Por su parte, los precios de alimentos y bebidas no alcohólicas fueron los únicos que tuvieron una contracción en el período analizado, al tener una tasa de -0.9 por ciento en relación al mismo mes del año pasado. El comportamiento de los precios de este rubro es lo que ha mantenido niveles de inflación bajos durante 2015 y 2016, si se mantiene de la misma forma durante el presente año se esperaría tasas de inflación similares a las de los años anteriores.

<sup>1</sup> Inflación acumulada: indica cómo han aumentado los precios acumulativamente desde el mes de diciembre del año anterior.

**Gráfico 10: Inflación por componentes**

Crecimiento interanual (porcentaje), marzo 2017



Fuente: BCN.

Los rubros de alojamiento, servicios básicos y combustibles (0.93 puntos porcentuales), transporte (0.69 puntos porcentuales) y educación (0.42 puntos porcentuales) fueron los que más aportaron al aumento en los niveles de precios en marzo de 2017. Estos rubros de forma conjunta representaron el 63.8 por ciento del incremento en el índice general de precios de marzo de 2017.

**Gráfico 11: Inflación por componentes**

Aportes al crecimiento interanual (porcentaje), marzo 2017

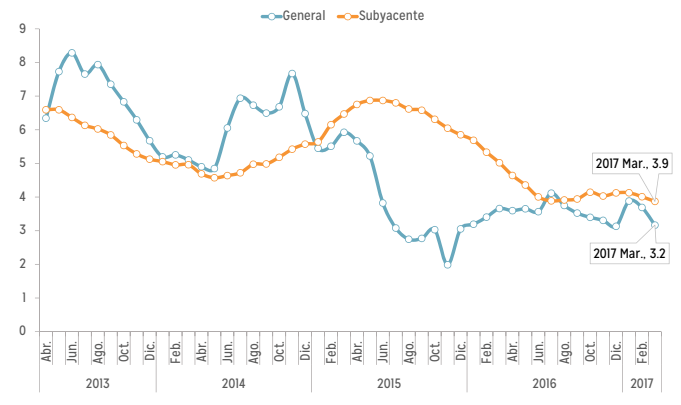


Fuente: BCN.

La inflación subyacente, la cual excluye bienes y servicios con precios volátiles, tuvo una tasa de 3.9 por ciento. Esto muestra que continúa presentando una tendencia decreciente observada desde enero de 2017, y siguiendo el ritmo observado en la tasa de inflación general durante el mismo período.

**Gráfico 12: IPC general y subyacente**

Crecimiento interanual (porcentaje)



Fuente: BCN.

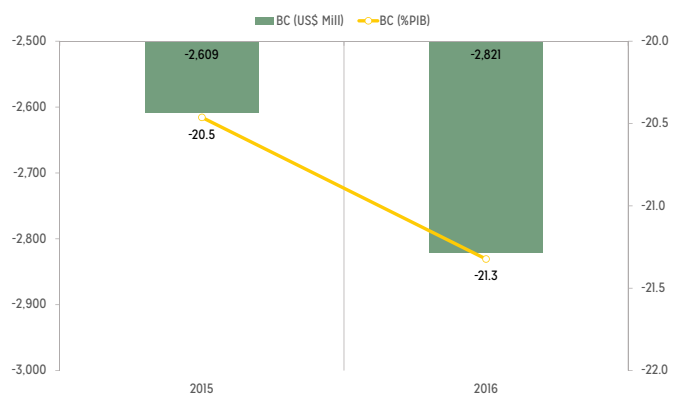
## 2.2 Sector externo

En 2016, el déficit de la balanza comercial fue de US\$2,821 millones, el cual representó un crecimiento de 8.1 por ciento con respecto a 2015. Asimismo, este déficit en la balanza comercial tuvo un incremento de casi 1 punto porcentual del PIB, pasando de 20.5 por ciento en 2015 a 21.3 por ciento en 2016.

El incremento del déficit de la balanza comercial es resultado de la disminución de las exportaciones en US\$77 millones de dólares y el aumento de las importaciones en US\$134 millones en 2016 en comparación a 2015. El aumento de las exportaciones realizadas por las empresas de zona franca, suavizaron el impacto de la caída de las exportaciones de mercancías en las exportaciones totales.

**Gráfico 13: Balanza comercial**

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

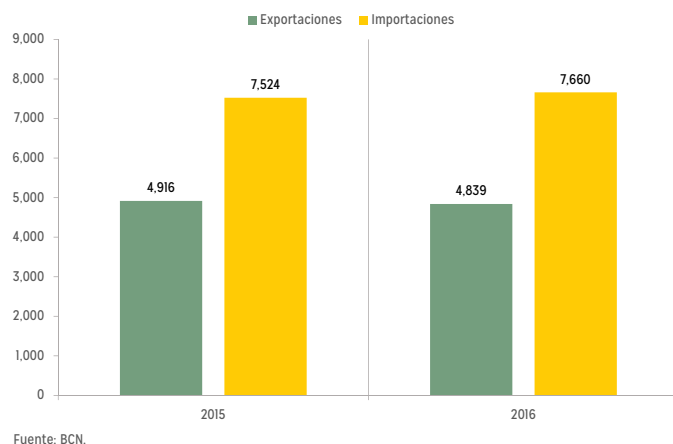


Fuente: BCN.

En 2016, las exportaciones ascendieron a US\$4,839 millones, teniendo una contracción de 1.6 por ciento en comparación a 2015. Por otra parte, en el mismo período, las importaciones sumaron US\$7,660 millones, lo cual representó un incremento de 1.8 por ciento, las cuales fueron impulsadas principalmente por las importaciones de bienes de consumo y de zona franca.

El aumento del déficit comercial debe de ser un punto de partida para considerar lo que FUNIDES ha venido promoviendo: la necesidad de continuar con acciones y políticas que promuevan la diversificación de la matriz exportadora, el valor agregado de las exportaciones y la apertura de nuevos mercados.

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



## Exportaciones

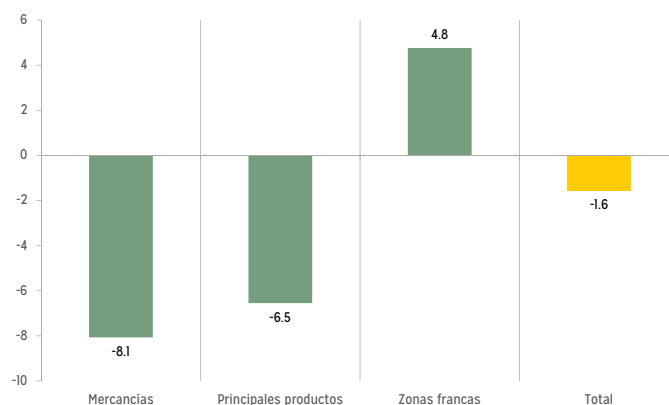
En 2016, el valor total de las exportaciones de bienes fue de US\$4,839 millones, lo cual representó una contracción de 1.6 por ciento en relación a 2015, cuando el valor total ascendió a US\$4,916 millones. Los dos principales subgrupos de exportaciones de bienes, mercancías y zonas francas, presentaron una dinámica diferente durante 2016.

Por una parte, las exportaciones de mercancías tuvieron un valor de US\$2,226 millones en 2016, significando una contracción de 8.1 por ciento en relación al valor alcanzado en 2015. Este desempeño se mantuvo a lo largo de 2016, por la combinación de menores precios en el mercado exterior (-3.9%) y menores volúmenes transados (-4.2%).

Por otro lado, las exportaciones de zona franca alcanzaron los US\$2,613 millones en 2016, representando un incremento de 4.8 por ciento en relación al valor observado durante 2015, lo cual significó una recuperación de este rubro después de la contracción observada en 2015.

El crecimiento de las exportaciones de zona franca compensó parcialmente la reducción de las exportaciones de mercancías, sin embargo, fue insuficiente para generar un crecimiento en el monto total de exportaciones de bienes durante 2016.

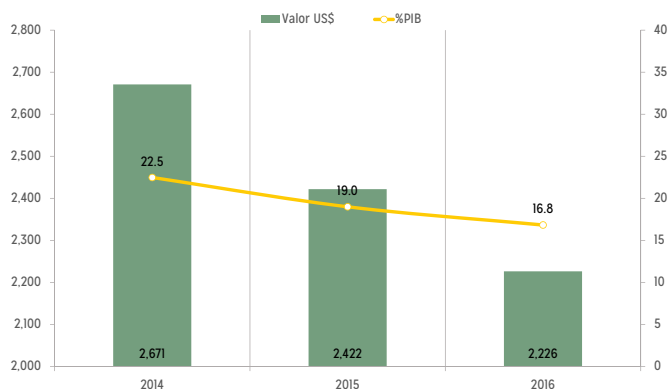
**Gráfico 15: Exportaciones FOB por tipo de producto**  
Crecimiento interanual (porcentaje), enero-diciembre 2016



La contracción en las exportaciones de mercancías en 2016, también se refleja en su relación con el PIB. Mientras en 2015, las exportaciones de mercancías representaron el 19.0 por ciento del PIB de dicho año, en 2016 esas fueron de 16.8 por ciento del PIB.

Según el BCN, los principales destinos de las exportaciones de mercancía durante 2016 fueron EE.UU. (42.4%), El Salvador (11.3%), Costa Rica (6.1%), Venezuela (5.1%) y Guatemala (4.0%).

**Gráfico 16: Exportaciones FOB de mercancías**  
Millones de dólares y porcentaje de PIB, enero-diciembre de cada año



Fuente: BCN.

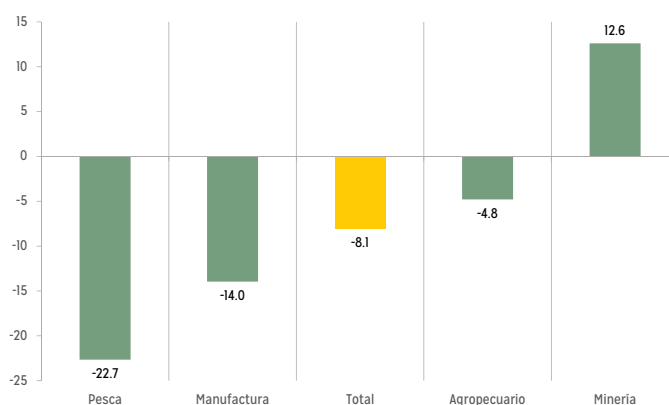
Por sector económico, las exportaciones de mercancías en términos nominales presentaron una reducción en todas sus categorías durante 2016 en comparación a 2015, a excepción del sector minero.

El sector pesquero presentó la mayor contracción en el período antes mencionado, con una tasa negativa de 22.7 por ciento, a pesar del crecimiento que esta actividad económica presentó durante el mismo período. La reducción de este sector como resultado de la reducción de los precios del camarón marino, y a los menores precios y volúmenes de las exportaciones de langosta (-16.9%) y de camarón de cultivo (-31.7%), los principales productos de exportación en este sector.

Asimismo, los productos de manufactura tuvieron una reducción de 14.0 por ciento en 2016 en relación a 2015. Esta contracción es explicada principalmente por los menores valores exportados en productos alimenticios, como lácteos (-37.7%), azúcar (-31.8%) y carne vacuna (-7.5%), lo que se corresponde con la desaceleración observada en el crecimiento de dicha actividad económica. De igual forma, los productos agropecuarios tuvieron una reducción de 4.8 por ciento durante el mismo período, como resultado de los menores valores exportados de ganado bovino (-23.5%), maní (-21.6%), tabaco (-16.7%) y frijol (-15.8%).

Al contrario, el valor de las exportaciones de minería registró un crecimiento de 12.6 por ciento en 2016 en comparación a 2015, impulsadas por el aumento de los precios y los volúmenes exportados.

**Gráfico 17: Exportaciones FOB de mercancías**  
Crecimiento interanual (porcentaje), enero-diciembre 2016



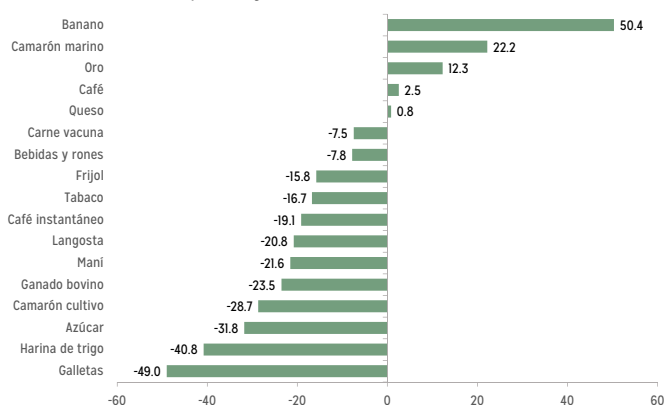
Fuente: BCN.

Los principales productos de exportación que tuvieron un crecimiento en su valor de exportación durante 2016 fueron el banano (50.4%), camarón marino (22.2%), oro (12.3%), café (2.5%) y queso (0.8%). Por su parte, las galletas (-49.0%), harina de trigo (-40.8%) y azúcar (-31.8%) fueron los productos que presentaron mayor contracción en su valor exportado durante 2016.

De los 4 principales productos de exportación, solamente oro y café tuvieron un aumento de su valor exportado en 2016, mientras que carne vacuna y azúcar tuvieron una contracción en el mismo período. El aumento de las exportaciones de oro coincide con el dinamismo de la actividad minera en el pasado año, cuando registró un crecimiento de 9.4 por ciento en relación a 2015, siendo la segunda actividad económica con mayor crecimiento en dicho período. Por su parte, el menor valor de exportaciones de azúcar es explicado sobretodo por los menores volúmenes exportados.

Los 4 principales productos de exportación representaron el 57.7 por ciento del valor de las exportaciones de mercancías totales durante 2016.

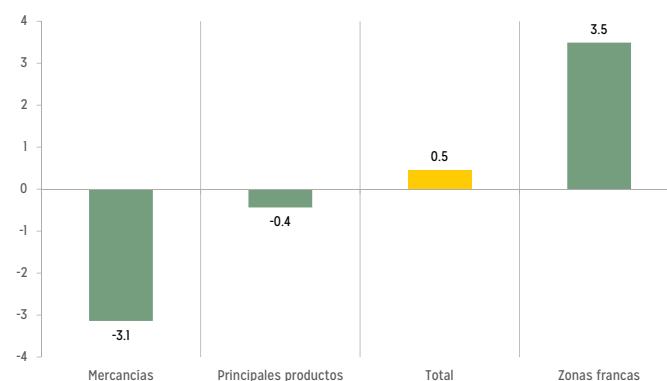


**Gráfico 18: Exportaciones FOB de los principales productos***Crecimiento interanual (porcentaje), enero-diciembre 2016*

Fuente: BCN.

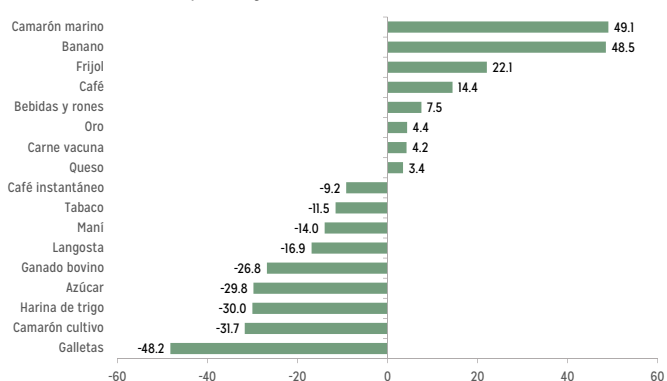
A pesar de la reducción observada en las exportaciones en términos nominales (valor) durante 2016, las exportaciones reales (volumen) presentaron un incremento de 0.5 por ciento durante el mismo período. Mientras las exportaciones de mercancías y principales productos presentaron una contracción de 3.1 por ciento y 0.4 por ciento, respectivamente, los volúmenes exportados por zona franca aumentaron en 3.5 por ciento, siendo este el principal motor de crecimiento de las exportaciones reales en 2016.

La recuperación de las exportaciones de zona franca durante 2016, después de la contracción observada en 2015, aminoró el impacto de la contracción observada en las exportaciones de mercancías sobre las exportaciones totales, lo cual refleja la importancia de la diversificación de las mercancías dirigidas al mercado externo. Sin embargo, este esfuerzo debe ser fortalecido mediante la mejora en la productividad y la apertura hacia nuevos mercados.

**Gráfico 19: Exportaciones por tipo de producto en términos reales***Crecimiento interanual (porcentaje), enero-diciembre 2016*

Fuente: RCN

En términos reales, el camarón marino (49.1%), el banano (48.5%), el frijol (22.1%) y el café (14.4%) tuvieron un crecimiento en sus volúmenes exportados mayor al 10.0 por ciento en 2016 en relación a 2015. Por su parte, galletas (-48.2%), camarón de cultivo (-31.7%), harina de trigo (-30.0%), azúcar (-29.8%) y ganado bovino (-26.8%) fueron los productos que tuvieron reducciones en sus volúmenes exportados por encima del 20.0 por ciento en el mismo período. De los 4 principales productos, solamente el azúcar tuvo menores volúmenes de exportación durante el pasado año.

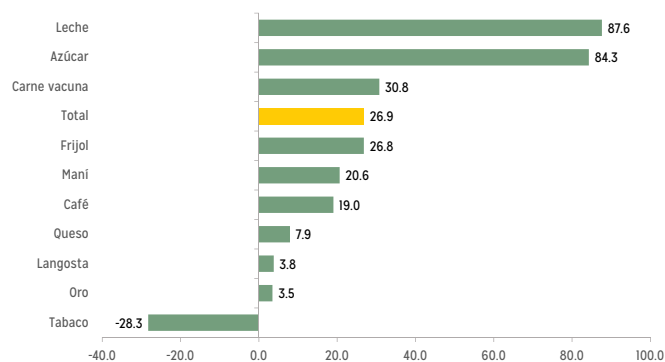
**Gráfico 20: Exportaciones de los principales productos en términos reales***Crecimiento interanual (porcentaje), enero-diciembre 2016*

Fuente: BCN.

Según el Centro de Trámites de las Exportaciones (CETREX), entre enero y abril de 2017, las exportaciones de mercancías reales tuvieron un incremento de 26.9 por ciento en relación al mismo período de 2016. De los principales 10 productos de exportación, la leche fue la que tuvo el mayor crecimiento, con una tasa de 87.6 por ciento en dicho período, seguida por el azúcar (84.3%) y la carne vacuna (30.8%).

Estas altas tasas de crecimiento observadas son debido a que la mayoría de estos productos presentaron contracciones significativas en sus volúmenes exportados durante el año pasado. De estos principales productos, el único que presentó una reducción en su volumen exportado fue el tabaco (-28.3%).

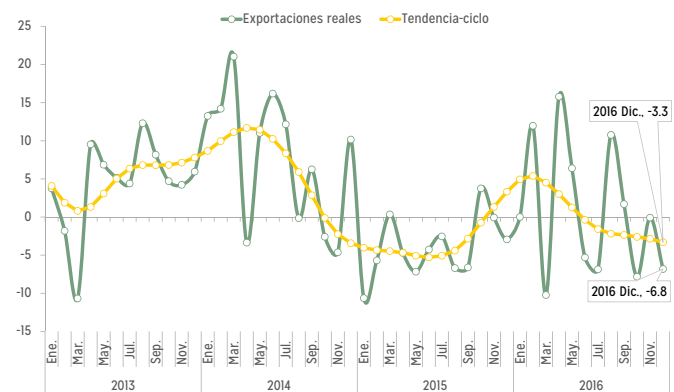
**Gráfico 21: Exportaciones de los principales productos en términos reales**  
Crecimiento interanual (porcentaje), enero-abril 2017



Fuente: CETREX.

La tendencia ciclo de las exportaciones reales tuvieron una tendencia decreciente durante el 2016, presentando en diciembre una tasa de -3.3 por ciento con respecto al mismo mes del año anterior.

**Gráfico 22: Exportaciones en términos reales**  
Crecimiento interanual (porcentaje)

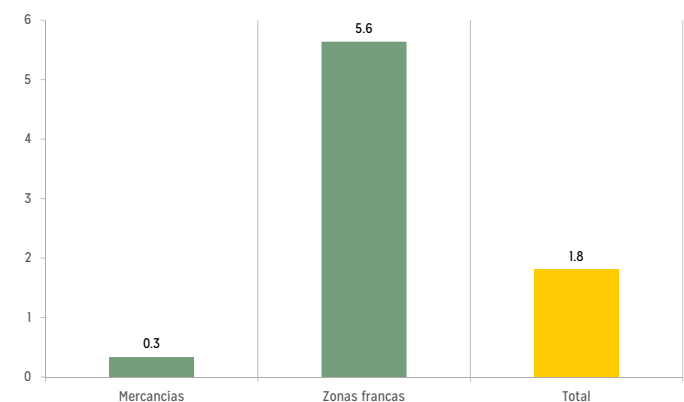


Fuente: BCN.

## Importaciones

En 2016, el valor de las importaciones totales ascendió a US\$7,660 millones, registrando un crecimiento de 1.8 por ciento en relación al valor observado en 2015. Mientras el valor de las importaciones de mercancías tuvo un crecimiento de 0.3 por ciento en 2016 en comparación a 2015, el valor de las importaciones de zona franca aumentó en 5.6 por ciento durante el mismo período.

**Gráfico 23: Importaciones FOB por tipo de producto**  
Crecimiento interanual (porcentaje), enero-diciembre 2016

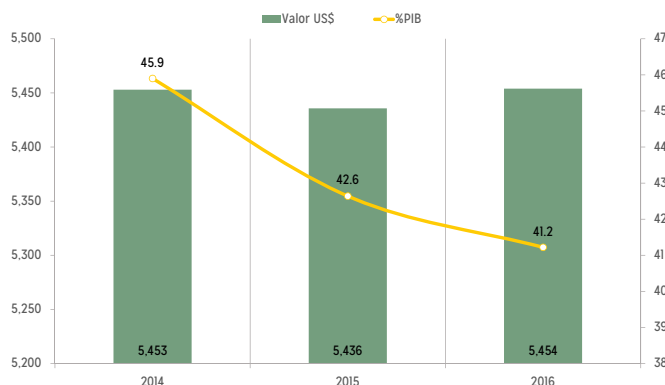


Fuente: RCN

El valor de las importaciones de mercancías ascendió a US\$5,454 millones en 2016, equivalente a 41.2 por ciento del PIB de dicho año, teniendo una reducción de 1.4 puntos porcentuales del PIB en comparación a lo observado en 2015.

**Gráfico 24: Importaciones FOB de mercancías**

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



Fuente: BCN.

El rubro de las importaciones que tuvo mayor crecimiento fueron los bienes de consumo, los cuales mostraron un crecimiento de 7.2 por ciento, impulsado por la mayor introducción de bienes no duraderos como productos alimenticios y productos médicos y farmacéuticos, lo cual coincide con el crecimiento de la actividad comercial durante 2016.

Por su parte, el valor de las importaciones de petróleo tuvo una reducción de 10.4 por ciento en 2016 en relación a 2015, como resultado de un menor precio promedio contratado de petróleo y combustibles, a pesar de la aceleración que tuvieron durante la segunda mitad del año. De acuerdo al BCN, la economía nacional demandó 11.3 millones de barriles de petróleo y combustibles durante el 2016 y 11.2 millones de barriles en 2015.

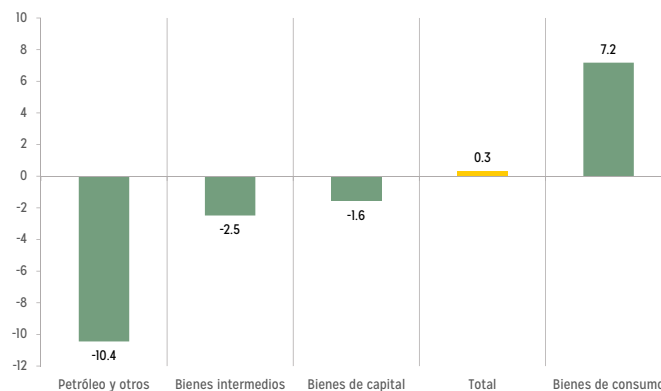
Asimismo, la adquisición bienes intermedios en los mercados externos culminó 2016 con una contracción de 2.5 por ciento en comparación a 2015. Esto se explica por las menores importaciones para los sectores industriales y agricultura, a pesar del aumento en las compras de materiales por el sector de la construcción.

Finalmente, el valor de las importaciones de los bienes de capital se redujo en 1.6 por ciento durante

2016 en comparación a 2015. Esto es reflejo de las menores adquisiciones para el sector industrial, que fue parcialmente compensado por el dinamismo de las importaciones de equipos de transporte.

**Gráfico 25: Importaciones FOB de mercancías**

Crecimiento interanual (porcentaje), enero-diciembre 2016

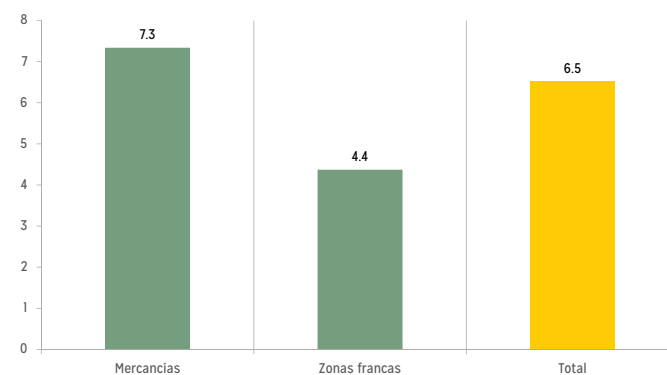


Fuente: BCN.

En términos reales, el crecimiento de las importaciones totales fue de 6.5 por ciento, impulsado principalmente por las importaciones de mercancías, que tuvieron un incremento de (7.3%), y en menor medida por las importaciones de zona franca (4.4%).

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

Crecimiento interanual (porcentaje), enero-diciembre 2016

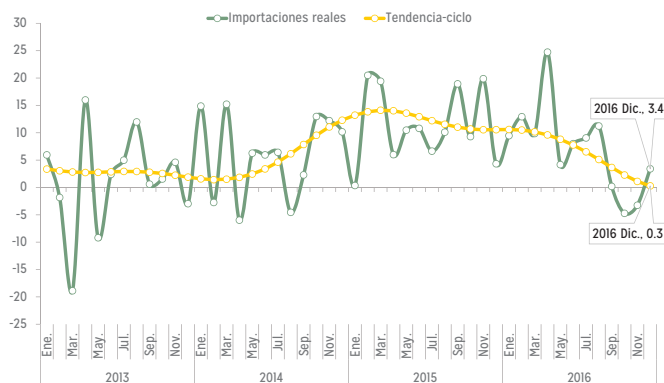


Fuente: BCN.

La tendencia ciclo de las importaciones reales presentó una desaceleración en 2016. Mientras en enero de dicho año estas tuvieron un crecimiento de 10.6 por ciento en relación al mismo mes de 2015, en diciembre presentaron un crecimiento interanual de 0.3 por ciento en relación a diciembre del año anterior. Sin embargo, con la recuperación observada en diciembre en su serie en

valores efectivos, se espera que su senda de crecimiento se recupere a inicios de 2017.

**Gráfico 27: Importaciones en términos reales**  
Crecimiento interanual (porcentaje)



Fuente: BCN.

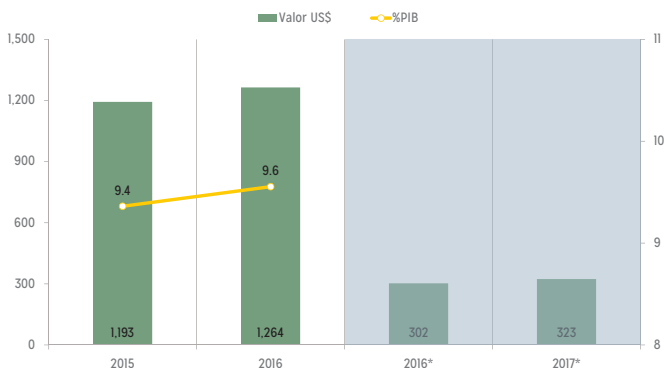
## Remesas

En 2016, las remesas recibidas ascendieron a US\$1,264 millones, registrando un incremento de 5.9 por ciento en relación a 2015 (US\$1,193 millones). El flujo total de remesas representó el 9.6 por ciento del PIB durante 2016.

Los cuatro principales países emisores de remesas hacia Nicaragua son EE.UU. (54.6%), Costa Rica (21.4%), España (8.9%) y Panamá (6.1%).

Entre enero y marzo de 2017 las remesas sumaron US\$323 millones teniendo un aumento de 7.0 por ciento en relación al mismo período de 2016.

**Gráfico 28: Remesas familiares**  
Millones de dólares y porcentaje de PIB, enero-diciembre de cada año



Fuente: BCN.

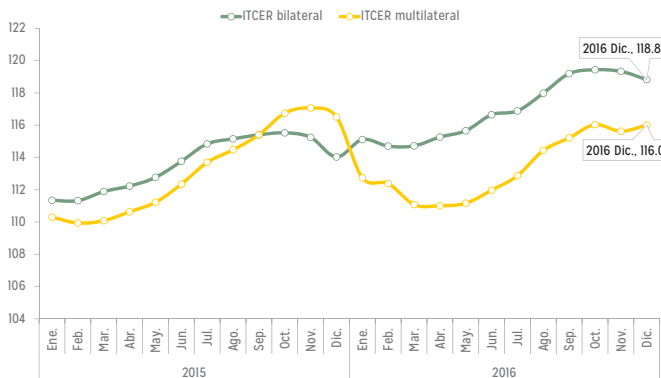
\*Corresponde al mes de marzo.

## Tipo de cambio real

Durante 2016, el tipo de cambio real multilateral mantuvo su depreciación a lo largo de todo el período, acelerando su ritmo en el segundo y tercer trimestre, y alcanzó cierta estabilidad en los últimos 3 meses del año. Su comportamiento durante 2016, indica que se ha recuperado los niveles de competitividad de nuestros productos en los mercados similares a los observados al finalizar 2015.

Por su parte, el tipo de cambio real bilateral con EE.UU. presentó apreciación en el último trimestre de 2016, después de haber presentado un ritmo de crecimiento sostenido desde finales de 2015. Esta apreciación indica una pérdida de competitividad de los productos nacionales en el mercado estadounidense, quien es nuestro principal socio comercial.

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



Fuente: BCN.

## 2.3 Sector fiscal

### Sector público consolidado

Durante 2016, el sector público consolidado (SPC) presentó un déficit antes y después de donaciones equivalentes a 3.4 y 2.3 por ciento del PIB, respectivamente. El déficit del SPC, tanto antes como después de donaciones, tuvo un incremento en relación a lo observado en 2015.

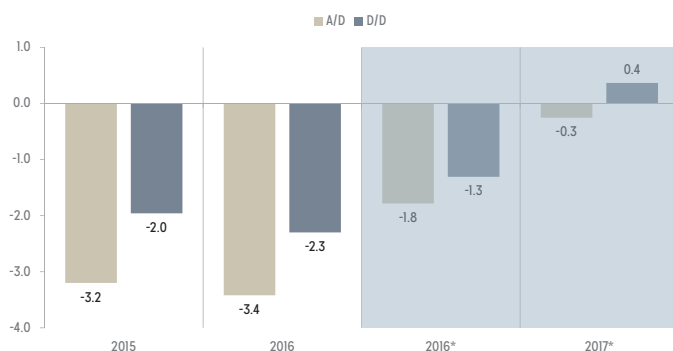
Los montos del déficit antes y después de donaciones fueron de C\$12,952 millones y C\$8,708 millones, respectivamente; estos montos representaron un incremento del déficit antes de donaciones de 16.5 por

ciento, y del déficit después de donaciones de 27.9 por ciento en relación a los montos observados durante 2015.

El aumento del déficit del SPC en 2016 en relación a 2015, se debe principalmente al aumento del gasto del Gobierno Central en inversiones públicas y con gastos relacionados a las elecciones presidenciales celebradas en 2016; y al incremento de los déficits del Instituto Nicaragüense de Seguridad Social (INSS) y de la Empresa Nicaragüense de Acueductos y Alcantarillados (ENACAL).

En enero de 2017, el balance del SPC tuvo un déficit antes de donaciones de 0.3 por ciento del PIB<sup>2</sup>, menor en 1.5 puntos porcentuales del PIB al observado durante el mismo mes en 2016. La reducción del déficit es producto de un incremento de los ingresos percibidos por recaudación de impuestos y contribuciones sociales. Por su parte, el balance del SPC presentó un superávit después de donaciones de 0.4 por ciento del PIB, como resultado del menor déficit fiscal antes de donaciones y a un incremento de las donaciones percibidas por el SPC.

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



Fuente: BCN.

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

\*Corresponde al mes de enero.

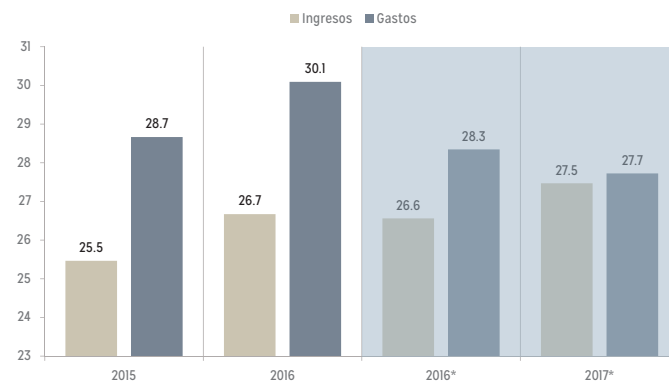
En 2016, los ingresos del SPC fueron de C\$100,993 millones, 26.7 por ciento del PIB, lo que representa un crecimiento de 14.1 por ciento en relación a 2015. Por su parte, los gastos sumaron C\$111,790 millones, 30.1 por ciento del PIB, teniendo un crecimiento de 14.4 por ciento en comparación al año anterior. A pesar del aumento de los ingresos, estos no fueron suficientes para compensar

el crecimiento observado en los gastos en el mismo período, resultando en el incremento del déficit del SPC durante dicho año.

En enero de 2017, los ingresos del SPC fueron de C\$9,611 millones, representando el 27.5 por ciento del PIB, teniendo un crecimiento de 14.7 por ciento en relación a lo observado en el mismo mes de 2016. Este aumento de los ingresos se debe al incremento de 16.6 por ciento en los ingresos percibidos por la recaudación fiscal, y al aumento de 17.0 por ciento en las contribuciones sociales.

Por su parte, en el mismo período, los gastos sumaron C\$9,700 millones, teniendo un incremento de 8.5 por ciento en relación a lo observado durante el mismo mes de 2016. Esto equivale a 27.7 por ciento del PIB. El incremento de los gastos es resultado del aumento de las remuneraciones a los empleados (13.8%), y de las transferencias de capital (29.6%).

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



Fuente: BCN.

\*Corresponde al mes de enero.

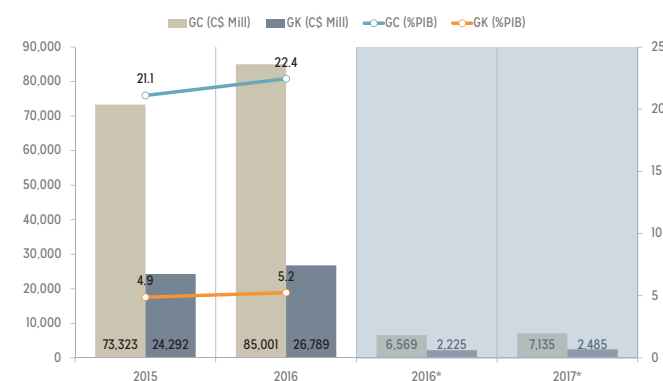
El aumento del gasto del SPC en 2016, es el reflejo del incremento del gasto corriente y del gasto en capital de dicho año en comparación a 2015. El gasto corriente fue de C\$85,001 millones, representado el 22.4 por ciento del PIB y el 76.0 por ciento del gasto total del SPC. Asimismo, el gasto de capital fue de C\$26,789 millones, representando el 5.2 por ciento del PIB y el 24.0 por ciento del gasto total del SPC. Estos datos muestran que la composición de los gastos del SPC por partida se mantuvo constante en 2016.

<sup>2</sup> El PIB de 2017 fue tomado de las proyecciones realizadas para dicho año en el Programa Financiero Económico (PEF) elaborado por el BCN y MHCP.

En enero de 2017, el gasto corriente del SPC fue de C\$7,135 millones, teniendo un crecimiento de 8.6 por ciento en relación a lo observado en enero de 2016. Asimismo, el gasto de capital tuvo un incremento de 11.7 por ciento durante el mismo período, alcanzando un monto de C\$2,485 millones en dicho mes.

**Gráfico 32: Gastos del SPC**

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



Fuente: BCN.

\*Corresponde al mes de enero.

## Gobierno Central

El indicador de impulso fiscal (IIF) fue casi cero durante 2016, lo cual sugiere que el Gobierno Central (GC) mantuvo una política fiscal neutral durante dicho año en relación a 2015. Esto se observa en el dinamismo de los gastos e ingresos primarios del GC, los cuales aumentaron en la misma magnitud durante el período de análisis.

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

Enero-diciembre de cada año

	Balance primario efectivo	Balance primario estructural	IIF
porcentaje del PIB			
2012	0.29	0.25	-0.12
2013	0.01	0.09	0.16
2014	-0.44	-0.58	0.67
2015	-0.70	-0.74	0.16
2016	-0.73	-0.66	-0.08

Fuente: BCN y FUNIDES.

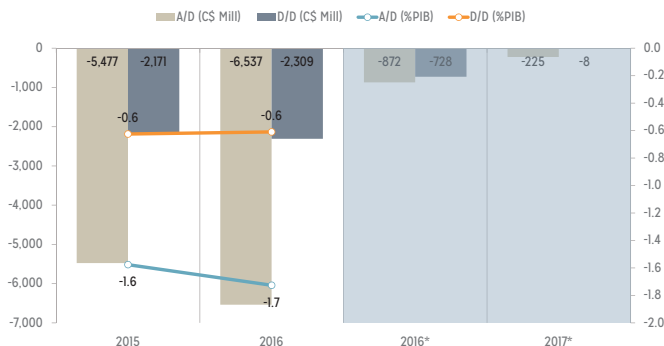
En 2016, el déficit del GC antes de donaciones fue de C\$6,537 millones, representando un 1.7 por ciento del PIB de dicho año, siendo solamente 0.1 punto porcentual superior a

lo observado durante 2015. De la misma forma, el déficit del GC después de donaciones fue de C\$2,309 millones, representando un 0.6 por ciento del PIB de dicho año. Este déficit después de donaciones se mantuvo constante en relación a lo observado durante 2015 como porcentaje del PIB, y fue menor al presupuestado en el Presupuesto General de la República (1.0% del PIB). Dicho resultado provino del dinamismo observado en el gasto de capital, y del gasto incurrido por las elecciones nacionales.

En enero de 2017, el GC tuvo un balance negativo antes y después de donaciones, siendo en ambos casos inferior al observado en el mismo mes de 2016. El déficit antes de donaciones fue de C\$255 millones, en comparación al déficit de C\$827 millones observado durante el mismo mes de 2016. Por su parte, el déficit después de donaciones fue de C\$8 millones, en comparación al déficit de C\$728 millones en enero de 2016.

**Gráfico 33: Balance del gobierno central**

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



Fuente: BCN.

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

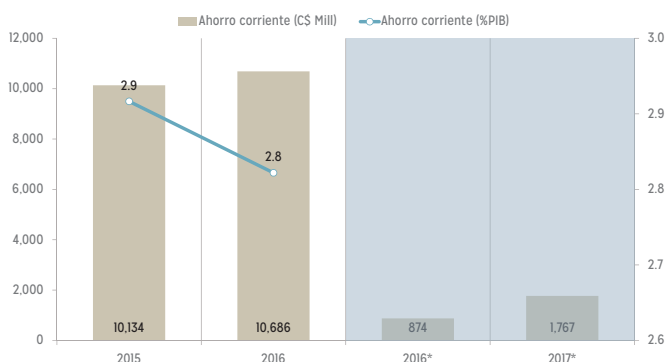
\*Corresponde al mes de enero.

El ahorro corriente fue de C\$10,686 millones en 2016. Esto representó el 2.8 por ciento del PIB de dicho año, y significó una ligera reducción en relación a lo observado en 2015; a pesar de tener un crecimiento de 5.5 por ciento en el monto observado durante el período antes mencionado.

Durante enero de 2017, el ahorro corriente presentó un incremento de C\$893 millones en relación al mismo mes de 2016. Este incremento se debe a los mayores ingresos percibidos por el gobierno central durante en el presente año.

**Gráfico 34: Ahorro corriente del gobierno central**

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

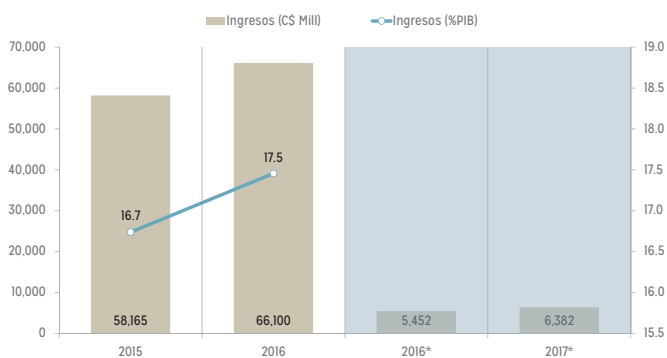


Fuente: BCN.

\*Corresponde al mes de enero.

**Gráfico 35: Ingresos del gobierno central**

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



Fuente: BCN.

\*Corresponde al mes de enero.

Los ingresos del gobierno central ascendieron a C\$66,100 millones durante 2016, en comparación a los C\$58,165 millones de 2015. Como porcentaje del PIB, los ingresos pasaron de 16.7 por ciento en 2015 a 17.5 por ciento en 2016. El incremento se debe al aumento de C\$7,269 millones (13.4%) en los ingresos percibidos de la recaudación tributaria; siendo estos ingresos liderados por el impuesto sobre la renta (IR), impuesto selectivo al consumo (ISC), e impuesto sobre el valor agregado (IVA), que en conjunto aportaron 10.7 puntos porcentuales al crecimiento de los ingresos tributarios.

De acuerdo al BCN, el incremento de los ingresos durante 2016 se asoció a la implementación de mejoras en la gestión y modernización de la administración tributaria, al dinamismo de la actividad económica y al aumento en el consumo de derivados de petróleo debido a la reducción en sus precios.

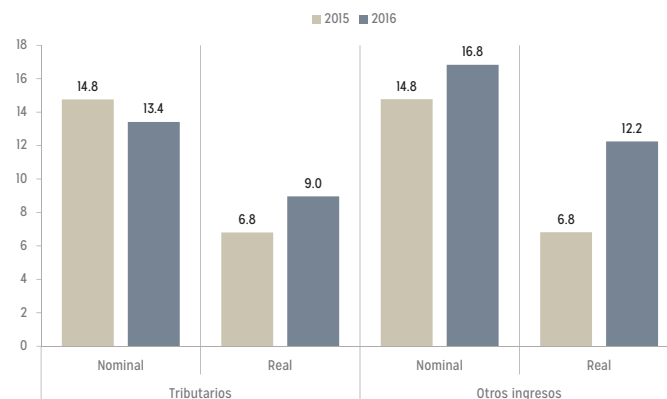
En enero de 2017, el gobierno central tuvo ingresos de C\$6,382 millones, siendo superiores en C\$930 millones (17.1%) a los registrados durante el mismo mes de 2016. El incremento de los ingresos es resultado del crecimiento de la recaudación tributaria de 17.6 por ciento, la cual fue impulsada principalmente por el IR que aportó 9.2 puntos porcentuales a este crecimiento.

A pesar de desempeñar un rol fundamental en el incremento de los ingresos del GC, el aumento de la recaudación tributaria, en términos nominales, presentó una desaceleración en 2016 en relación a 2015. Mientras en 2015 los ingresos tributarios del GC crecieron 14.8 por ciento, en 2016 estos crecieron 13.4 por ciento. Sin embargo, en 2016 los ingresos tributarios en términos reales tuvieron un crecimiento superior en 2.2 puntos porcentuales al observado durante 2015.

Por su parte, durante 2016 los ingresos no tributarios tuvieron una aceleración en términos nominales y reales, ya que crecieron 16.8 por ciento y 12.2 por ciento, respectivamente, en dicho año, mientras que el año anterior habían alcanzado un crecimiento de 14.8 por ciento y 6.8 por ciento en cada categoría.

**Gráfico 36: Ingresos del gobierno central**

Crecimiento interanual (porcentaje), enero-diciembre de cada año

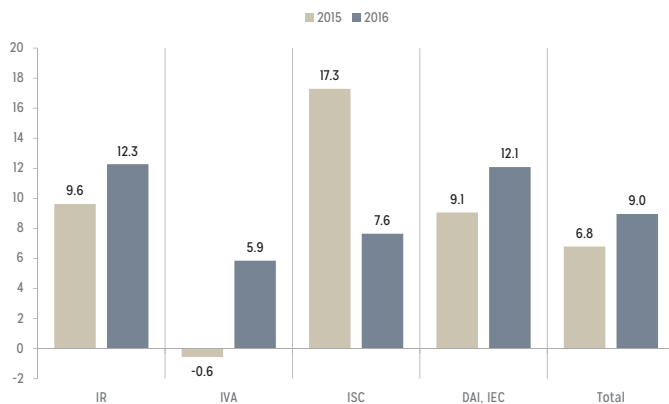


Fuente: BCN.

Los principales impuestos, IR e IVA, tuvieron una aceleración en su crecimiento real en 2016 en relación a lo observado durante 2015. El IR tuvo un crecimiento de 12.3 por ciento en dicho año, mientras en 2015 presentó un crecimiento de 9.6 por ciento; asimismo, el IVA tuvo un crecimiento de 5.9 por ciento en 2016, mientras en 2015 tuvo una contracción de 0.6 por ciento. Como se mencionó con anterioridad, durante 2016 el Gobierno de Nicaragua afirma haber implementado mejoras en la recaudación y administración tributaria, lo cual se estaría reflejando en el incremento durante dicho período.

De igual forma, los impuestos al comercio exterior (DAI, IEC) tuvieron una aceleración en su crecimiento; y el ISC tuvo una desaceleración en su crecimiento durante dicho período, explicada por el menor crecimiento en la recaudación de los tributos por la cerveza, aguas y gaseosas, e importaciones.

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

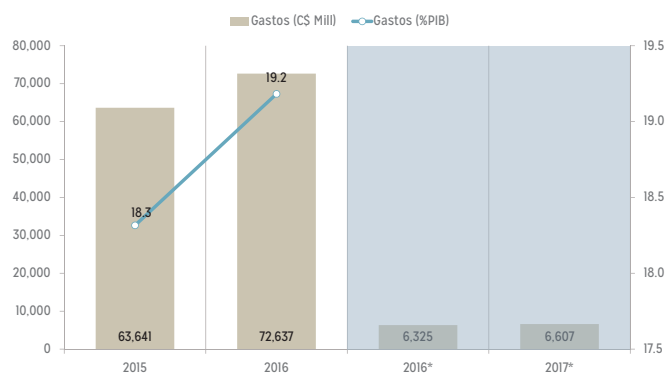


Fuente: BCN.

En 2016, el gasto total del GC sumó C\$72,637 millones, lo cual representó el 19.2 por ciento del PIB del mismo período. Dicho gasto tuvo un crecimiento de 0.9 puntos porcentuales del PIB en relación a 2015. El crecimiento observado fue de 14.1 por ciento, lo cual representó una desaceleración a lo observado durante 2015 (16.4%), como resultado del ritmo de crecimiento de los gastos corrientes, que fue parcialmente compensando por la contracción del gasto de capital.

A enero de 2017, el gasto total del GC fue de C\$6,607 millones, representando un crecimiento de 4.5 por ciento al observado durante el mismo mes de 2016 cuando sumó C\$6,325 millones. El crecimiento es explicado por un incremento en el gasto corriente, a pesar de la reducción observada en el gasto de capital durante dicho período.

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



Fuente: BCN.

\*Corresponde al mes enero.

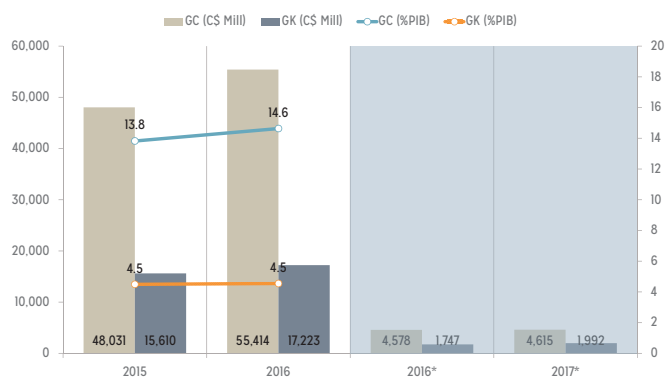
El gasto corriente del GC fue de C\$55,414 millones, 14.6 por ciento del PIB, representando un crecimiento de 15.4 por ciento en relación a 2015. El gasto corriente creció principalmente por la compra de bienes y servicios y las remuneraciones a empleados, los cuales de forma conjunta aportaron el 66.7 por ciento de este crecimiento. A enero de 2017, el gasto corriente ascendió a C\$4,615 millones, presentando un ligero crecimiento en relación a lo observado durante el mismo período de 2016.

Por su parte el gasto de capital presentó un crecimiento de 10.3 por ciento en 2016 en relación a 2015, representando el 4.5 por ciento del PIB durante dicho año, y significando una desaceleración en relación al crecimiento observado durante 2015, cuando la tasa estuvo alrededor de 26.3 por ciento. Esta desaceleración es explicada por un menor monto de transferencias de capital, que fue parcialmente compensado por el incremento en la adquisición neta de activos no financieros. A enero de 2017, el gasto de capital fue de C\$1,992 millones, lo cual representa un incremento de C\$245 millones en relación al mismo mes de 2016.



**Gráfico 39: Gasto corriente y de capital del gobierno central**

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



Fuente: BCN.

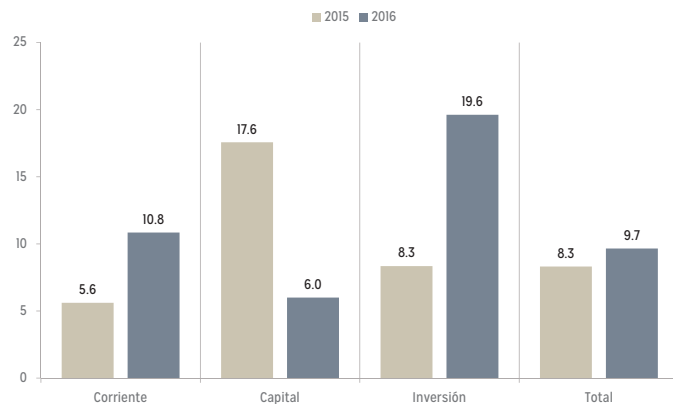
\*Corresponde al mes de enero.

El gasto del GC, en términos reales, creció en 9.7 por ciento durante 2016 en comparación a 2015. Esto representó una ligera aceleración del gasto, ya que en 2015 presentó un crecimiento de 8.3 por ciento. El crecimiento del gasto del GC se debe principalmente al crecimiento del gasto corriente, que explicó el 85.3 por ciento del crecimiento observado durante dicho año.

Asimismo, es importante resaltar el dinámico crecimiento de la inversión durante 2016. De acuerdo al BCN, la ejecución de obras y construcciones proveniente del Programa de Inversión Pública (PIP) fue el componente más dinámico, principalmente por el aumento de la infraestructura vial y hospitalaria durante dicho período.

**Gráfico 40: Gasto real del gobierno central**

Crecimiento interanual (porcentaje), enero-diciembre de cada año



Fuente: BCN.

En 2016, el déficit global después de donaciones se financió externamente a través de desembolsos por préstamos atados a programas y proyectos (C\$7,602 millones) y

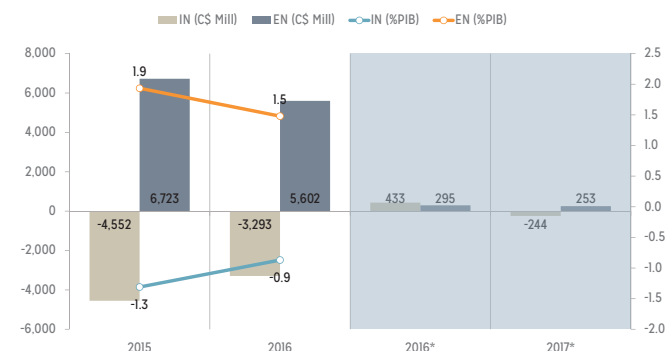
amortización de deuda externa (C\$2,000 millones), representado un financiamiento externo total de C\$5,602 millones durante dicho año. Dicho financiamiento tuvo una contracción en valores nominales (-16.7%) y como porcentaje del PIB (-0.4 puntos porcentuales del PIB).

Por su parte, el financiamiento interno neto ascendió a un monto negativo de C\$3,293 millones, el cual se destinó principalmente a pagos de vencimiento de la amortización de deuda interna y a la colocación de bonos de la República de Nicaragua.

A enero de 2017, debido al menor déficit observado del GC después de donaciones, el financiamiento requerido también disminuyó. Por un lado, el financiamiento interno neto fue de C\$244 millones negativos durante este mes, mientras que, en el mismo período de 2016, este había sido de C\$433 millones; asimismo, el financiamiento externo tuvo una reducción de C\$42.6 millones en el mismo período.

**Gráfico 41: Financiamiento del gobierno central**

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



Fuente: BCN.

IN: Interno neto; EN: Externo neto.

\*Corresponde al mes de enero.

## Resto del sector público consolidado

El resto del sector público consolidado, que abarca al INSS, la Alcaldía de Managua (ALMA), las empresas públicas y el BCN, presentó un déficit antes de donaciones de C\$6,051 millones durante 2016. Este déficit representó el 1.6 por ciento del PIB de dicho año, y tuvo un incremento observado de 14.1 por ciento en relación a 2015.

El déficit es explicado principalmente por los balances negativos de ENACAL (C\$2,247 millones), INSS (C\$1,581

millones) y BCN (C\$1,232 millones) los cuales representan el 83.6 por ciento del déficit observado en el resto del sector público consolidado durante 2016.

Por su parte, la Empresa Nicaragüense de Electricidad (ENEL), la Empresa Portuaria de Nicaragua (EPN), y el Instituto Nicaragüense de Telecomunicaciones y Correos (TELCOR) presentaron un balance positivo, que fue insuficiente para compensar los déficits de las otras empresas públicas y las instituciones estatales mencionadas.

### Cuadro 3: Resto del sector público consolidado

Enero-diciembre de cada año

	2014	2015	2016	2014	2015	2016
	Millones de córdobas			Porcentaje de PIB		
Ingresos						
INSS	16,235	19,145	22,338	5.3	5.5	5.9
ALMA	2,682	4,253	3,650	0.9	1.2	1.0
Empresas públicas	6,590	7,918	9,803	2.1	2.3	2.6
ENATREL	1,977	2,764	3,576	0.6	0.8	0.9
ENACAL	1,961	2,240	2,833	0.6	0.6	0.7
ENEL	1,296	1,378	1,694	0.4	0.4	0.4
EPN	955	1,112	1,246	0.3	0.3	0.3
TELCOR	401	424	455	0.1	0.1	0.1
BCN	581	618	922	0.2	0.2	0.2
Total	26,088	31,934	36,714	8.5	9.2	9.7
Gastos						
INSS	17,125	20,069	23,919	5.6	5.8	6.3
ALMA	2,801	4,009	4,213	0.9	1.2	1.1
Empresas públicas	9,278	11,178	12,479	3.0	3.2	3.3
ENATREL	3,224	3,773	4,416	1.0	1.1	1.2
ENACAL	3,190	3,650	5,080	1.0	1.1	1.3
ENEL	1,882	2,299	1,681	0.6	0.7	0.4
EPN	894	1,256	1,210	0.3	0.4	0.3
TELCOR	88	199	92	0.0	0.1	0.0
BCN	1,577	1,982	2,154	0.5	0.6	0.6
Total	30,781	37,238	42,765	10.0	10.7	11.3
Balance antes de donaciones						
INSS	-890	-924	-1,581	-0.3	-0.3	-0.4
ALMA	-119	244	-563	0.0	0.1	-0.1
Empresas públicas	-2,688	-3,260	-2,675	-0.9	-0.9	-0.7
ENATREL	-1,247	-1,010	-841	-0.4	-0.3	-0.2
ENACAL	-1,229	-1,410	-2,247	-0.4	-0.4	-0.6
ENEL	-586	-921	13	-0.2	-0.3	0.0
EPN	61	-144	35	0.0	0.0	0.0
TELCOR	313	225	363	0.1	0.1	0.1
BCN	-996	-1,364	-1,232	-0.3	-0.4	-0.3
Total	-4,693	-5,304	-6,051	-1.5	-1.5	-1.6

Fuente: BCN.

### Instituto Nicaragüense de Seguridad Social

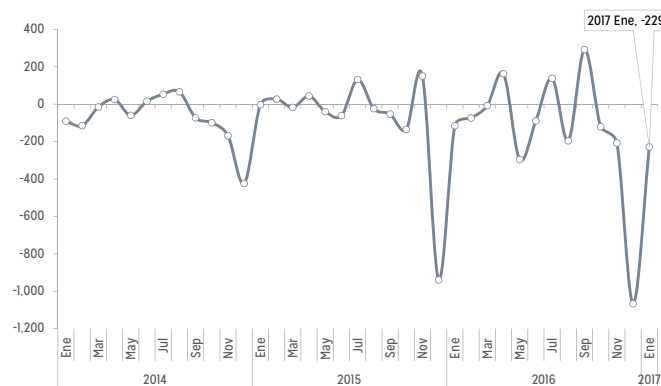
Durante 2016, el INSS tuvo un balance negativo de C\$1,581 millones, lo cual representó un incremento de 71.2 por ciento del déficit observado durante 2015. Este mayor déficit es resultado del aumento del gasto corriente

del instituto, que no pudo ser compensado por el incremento en los ingresos percibidos por la institución durante el mismo período.

El gasto que tuvo mayor incremento es el relacionado a las prestaciones sociales; el cual tuvo un incremento de C\$2,430 millones (21.7%) durante 2016 en relación a 2015, y explica el 63.1 por ciento de la erogación total del INSS durante 2016.

En enero de 2017, el INSS presentó un déficit de C\$229 millones, el cual representó un crecimiento de 99.0 por ciento en relación al observado durante el mismo mes del año anterior. Este mayor déficit es resultado del aumento de las compras de bienes y servicios en C\$144 millones, y el aumento de las prestaciones sociales en C\$129 millones, durante el período antes referido. Lo anterior conllevó a un mayor gasto corriente, que no fue compensado por los ingresos percibidos durante este mes, ya que solo se incrementaron en C\$189 millones.

Gráfico 42: Balance del INSS después de donaciones  
Millones de córdobas



Fuente: BCN.

### Alcaldía de Managua

Durante 2016, la ALMA tuvo un balance negativo de C\$563 millones después de haber presentado un superávit en su balance durante 2015. El déficit de la ALMA es resultado de los menores ingresos percibidos por la institución en el período mencionado.

Los ingresos de la ALMA se redujeron en C\$603 millones en 2016, lo cual representó una contracción de 14.2 por ciento en relación a lo observado en 2015. La reducción

de los ingresos totales durante este período fue resultado de la disminución de los ingresos no tributarios, los cuales se redujeron en C\$920 millones (55.6%) en relación a lo percibido durante 2015. Esta caída tuvo un impacto significativo sobre el balance de esta institución, que no pudo ser compensada a pesar del aumento en C\$318 millones (12.2%) de los ingresos tributarios en el mismo período.

### Banco Central de Nicaragua

El déficit cuasifiscal del BCN fue de C\$1,232 millones en 2016. Este déficit presentó una reducción de 9.7 por ciento al registrado durante 2015. El menor déficit fue producto de un aumento de los ingresos en 49.3 por ciento en 2016 en relación a 2015, significando un incremento de C\$305 millones en el período ya mencionado.

El aumento de los ingresos del BCN fue resultado de mayores ingresos financieros, principalmente por las transacciones en bonos y notas (C\$139 millones), y por el incremento en los ingresos percibidos por la venta de divisas (C\$81 millones).

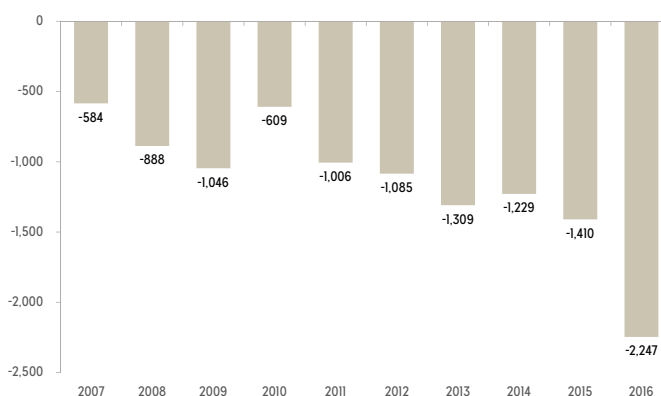
### Empresas públicas

En 2016, las empresas públicas tuvieron un déficit antes de donaciones de C\$2,675 millones, el cual representó 0.7 por ciento del PIB de dicho año. Este déficit tuvo una reducción de 17.9 por ciento al observado durante 2015, lo cual se debe al menor déficit de la Empresa Nacional de Transmisión Eléctrica (ENATREL) y al superávit de ENEL y TELCOR.

La empresa pública con mayor déficit durante 2016 fue ENACAL, con un balance negativo de C\$2,247 millones, el cual representó un crecimiento de 59.3 por ciento en relación al déficit observado durante 2015, y el 84.0 por ciento del déficit de las empresas públicas en 2016. El mayor déficit de ENACAL fue por el aumento de la inversión en infraestructura física en 137.6 por ciento durante

2016 en relación a 2015, lo cual significó un incremento de C\$1,443 millones de córdobas en el gasto total de la empresa en dicho período.

Gráfico 43: Balance de ENACAL antes de donaciones  
Millones de córdobas



Fuente: BCN.

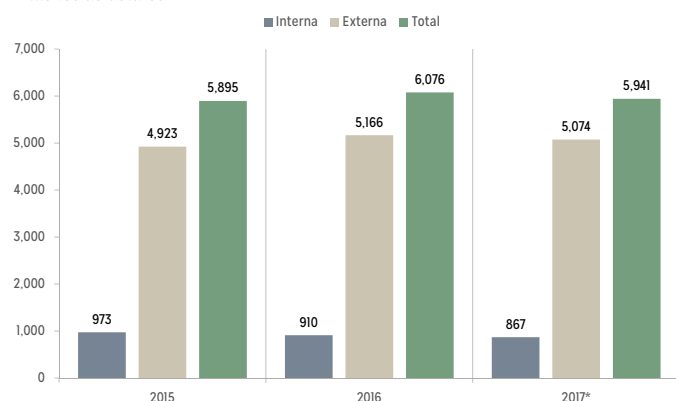
### Deuda pública

Al culminar 2016, la deuda pública fue de US\$6,076 millones, de los cuales el 85.0 por ciento corresponde a deuda externa (US\$5,166 millones) y el 15.0 por ciento a deuda interna (US\$910 millones), y representó el 45.9 por ciento del PIB de dicho año. El saldo de la deuda creció en US\$181 millones del saldo de cierre observado en 2015, lo que representa un crecimiento de 3.1 por ciento entre ambos años.

Este crecimiento fue producto del crecimiento de los saldos de deuda externa que aumentó en 4.9 por ciento (US\$243 millones), el cual fue parcialmente compensado por la reducción del saldo de deuda interna de C\$62 millones (-6.4%) durante el mismo período.

A enero de 2017, los saldos de deuda total, externa e interna fueron de US\$5,941 millones, US\$5,074 millones y US\$867 millones, respectivamente. Esto significa una reducción del saldo de cierre de 2016 tanto en valores como en porcentaje del PIB en el presente año.

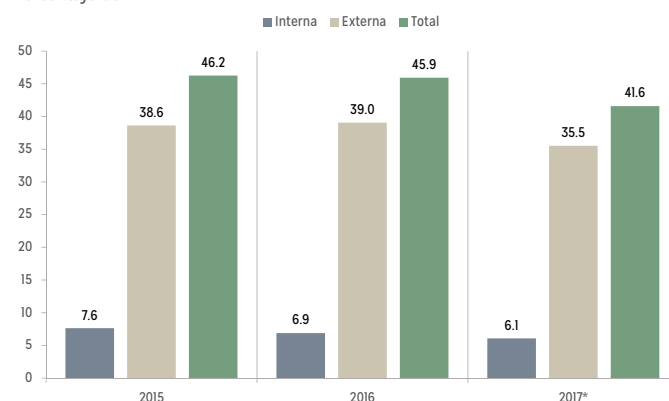
**Gráfico 44: Saldos de deuda pública**  
Millones de dólares



Fuente: BCN.

\*Corresponde al mes de enero.

**Gráfico 45: Saldos de deuda pública**  
Porcentaje de PIB



Fuente: BCN.

\*Corresponde al mes de enero.

## El INSS: los problemas y posibles soluciones

Los ingresos del INSS han aumentado de una manera notable, de 3,500 millones de córdobas en el año 2002 a 11,300 millones en el 2016, medido en córdobas constantes del 2006, es decir un aumento de 3.2 veces. El INSS mejoró sus ingresos debido al crecimiento económico, a la evolución demográfica, a la formalización del empleo y a la ayuda de reformas legales que aumentaron las tasas de cotización. El problema con esta última medida es que tiene un límite, ya rebasado para el caso de Nicaragua. La cotización total actual es del 25.25 por ciento para el régimen integral (el aporte del empleador es 19 por ciento y del trabajador es 6.25 por ciento). Las reformas de 2009 y 2013 han llevado a que las cotizaciones en Nicaragua sean de las más altas del continente. Considerando el aporte para las pensiones de vejez, invalidez y muerte, y salud y enfermedad, en México se paga 12.1 por ciento, Honduras 12.5 por ciento<sup>3</sup>, Perú 13 por ciento, Chile 15 por ciento<sup>4</sup>, Guatemala 15.5 por ciento, Costa Rica 22.8 por ciento, Bolivia 27.4 por ciento, Colombia 29 por ciento. Solo en Argentina, Brasil y Uruguay<sup>5</sup>, las cotizaciones oscilan

entre 30 y 40 por ciento del salario respectivamente. Brasil y Uruguay son países donde cambió la estructura demográfica, a favor del aumento de personas de 60 años o más en relación a la población total.

Nicaragua tiene altas tasas de cotización sin apenas haber llegado a la transición demográfica de envejecimiento, que es la causa de los incrementos en otros países. Después de Honduras y Haití, Nicaragua es el país con la población más joven del continente. El déficit del INSS no se debe a su amplia cobertura: con aproximadamente un 25 por ciento de trabajadores cubiertos por el sistema, Nicaragua está lejos del promedio latinoamericano de 45 por ciento. El problema financiero tampoco lo están causando las pensiones en curso. El sistema aún cuenta con una buena relación entre cotizantes activos, alrededor de 857,000 personas en 2016, a pensionados que son 232,099, incluyendo las pensiones reducidas (42,946), víctimas de guerra (32,191) y especiales (2,145). Con una relación de casi 3.6 cotizantes por cada pensionado, el sistema no debería estar haciendo agua. Es indudable que eventualmente el sistema incurrirá en un déficit previsional en la próxima década, producto del envejecimiento de la población.

3 Esto es el aporte al Instituto Hondureño de Seguridad Social. Adicionalmente, los empleadores y empleados aportan 3 por ciento (1.5 c/u) al Régimen de Aportaciones Privadas (RAP).

4 Puede aumentar dependiendo del riesgo y plazo de cesantía.

5 Brasil 28-31 por ciento, Argentina 32 por ciento y Uruguay 41.5 por ciento. En Uruguay el porcentaje puede variar dependiendo del aporte al Fondo Nacional de Salud (FONASA) según estado civil y número de hijos.

El problema actual del INSS se refleja en su repentino deterioro financiero, que pasó de tener un superávit de C\$239.4 millones en 2012 a un déficit de C\$801.6 millones en 2016, medido en córdobas constantes del 2006. Este es el resultado del incremento de sus gastos administrativos, prestaciones e inversiones. Mientras los ingresos aumentaban en 3.2 veces en términos reales entre el 2002

y el 2016, los gastos en personal se incrementaban en 4.1 y la compra de bienes y servicios en 4.8 veces. El INSS ha emprendido un aumento de compras de activos no financieros: entre el 2008 y el 2010 invirtió en promedio C\$150 millones al año; mientras entre 2014 y el 2016, invirtió en promedio C\$421 millones al año, medido en córdobas constantes de 2006.

Para identificar posibles soluciones, en primer lugar hay que separar la información financiera para cada uno de los subsistemas, el de pensiones por un lado y el de salud previsional por el otro. Esto permitirá estructurar soluciones propias a los problemas específicos de cada subsistema y procurar que ninguno de ellos incurra en más déficit.

Los gastos deben ser reducidos, en particular hay que detener los incrementos en contrataciones de personal y racionalizar las inversiones no financieras priorizando aquellas con mayor rendimiento. Se podría fijar un porcentaje máximo que pueda ser usado para costos administrativos. En algunos sistemas se reserva el 1.5 por ciento de las cotizaciones a sufragar dichos costos.

Las reformas al componente de pensiones deberían tener elementos que fomenten a los trabajadores a cotizar. Si bien los sistemas de capitalización individual ya no gozan de la misma popularidad de antes, se podrían retomar algunos elementos positivos sin privatizar el sistema. Por ejemplo, en los pagos que el Estado de Nicaragua le está haciendo al INSS, se podría asignar una parte a una cuenta individual de tal manera que el cotizante vea que sus aportes se acumulan y que tendrá la certeza de disponer de ellos en la vejez. Esto es además justo, porque los aportes que históricamente el INSS le ha hecho al Gobierno Central son plata de los cotizantes. El aporte estatal podría estar en función de las cotizaciones del trabajador, su historial de cotizaciones y su nivel de

ingresos, premiando a aquellos asalariados de bajos ingresos que cotizan más tiempo y así generar incentivos a no salirse del sistema.

Adicionalmente, hay medidas más difíciles como la reducción de beneficios y monto de pensiones, aumento en edad de retiro y más cotizaciones para ser elegible a una pensión. Los problemas estructurales del sistema llevarán inevitablemente a ver estas opciones, las que deberían adoptarse de manera gradual. Por ejemplo, aplicar un incremento de 5 años en la edad de retiro o un incremento del número de cotizaciones mínimas a jóvenes actuales sería más asimilable políticamente, tomando en cuenta el incremento de la esperanza de vida de este grupo etario.

Como tema adicional, un problema serio que enfrenta el país es la alta informalidad de la economía. Cuando los trabajadores informales envejecen, le pondrán presión al sistema de salud y al INSS. Es por ello importante ir pensando en un sistema no contributivo aparte del INSS, para atender a estas personas que no cotizaron, serán pobres y demandarán servicios del Estado. En casi todos los países de Latinoamérica ya existen sistemas no contributivos financiados directamente del presupuesto nacional para atender esta problemática y no recargar a los sistemas de seguridad social. Las pensiones de víctimas de guerra, pensiones reducidas y otras pensiones especiales, que suman poco más de 77,000, podrían ser parte inicial de este sistema no contributivo.

Análisis de FUNIDES muestran que las pensiones sí ayudan a reducir la pobreza, a pesar de la baja cobertura del sistema. Es por ello fundamental que se proteja la sostenibilidad del sistema y poder contar con él para lo que fue diseñado: asegurar la seguridad económica digna de los trabajadores al momento de la vejez.

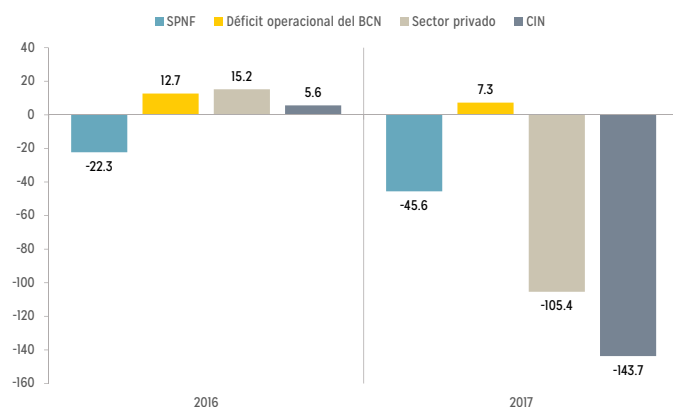
## 2.4 Política crediticia y reservas internacionales

Entre el 1 de enero y el 27 de abril de 2017, el crédito interno neto (CIN) del BCN tuvo una reducción de US\$143.7 millones, mientras en el mismo período de 2016 tuvo un aumento de US\$5.6 millones. Usualmente la autoridad monetaria utiliza sus potestades para contraer el CIN cuando quiere evitar una disminución de reservas o lograr un aumento de estas, manteniendo otros factores, como el numerario, constantes.

La reducción observada del CIN es resultado de una mayor contracción del crédito otorgado al SPNF para financiar el déficit fiscal. Mientras en 2016 este tuvo una disminución de US\$22.3 millones, en 2017 la reducción ascendió a US\$45.6 millones.

Asimismo, hubo una contracción de US\$143.7 millones en el crédito otorgado al sector privado hasta el 27 de abril de 2017 (lo que se logró con un aumento en el encaje de los bancos en el BCN, la venta de títulos del BCN y el aumento de los depósitos de los bancos en el BCN), cuando a la misma fecha en 2016 este mismo saldo había presentado una expansión.

**Gráfico 46: Crédito interno neto del BCN**  
Flujos acumulados en millones de dólares al 27 de abril

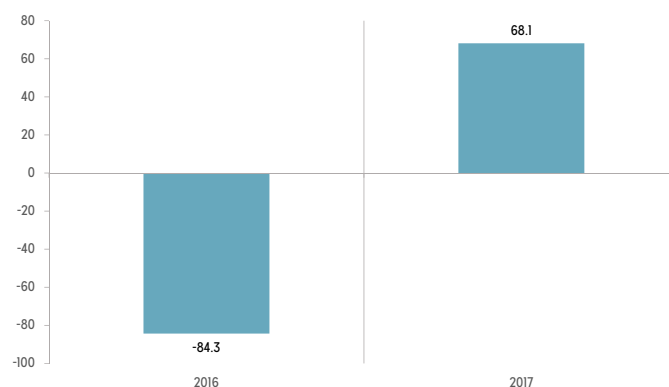


Fuente: BCN.

Al 27 de abril de 2017, las reservas internacionales netas ajustadas (RINA) tuvieron una expansión de US\$68.1 millones, lo cual significó un cambio favorable respecto al comportamiento presentado durante el mismo período de 2016, cuando tuvo una reducción de US\$84.3 millones.

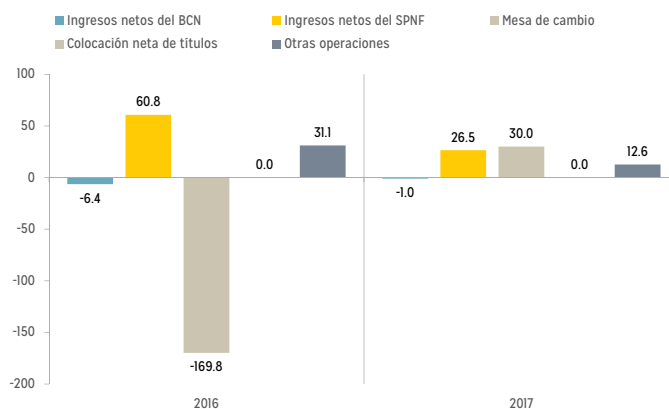
Desde el punto de vista de las operaciones cambiarias, las causas de la expansión de las RINA fueron los ingresos netos en mesa de cambio del BCN de US\$30.0 millones (lo que puede estar asociado a la mejora en el balance comercial de bienes a inicios de 2017), el aumento de US\$26.5 millones en los ingresos netos del SPNF, y el incremento de US\$12 millones en otras operaciones.

**Gráfico 47: Reservas internacionales netas ajustadas**  
Flujos en millones de dólares al 27 de abril



Fuente: BCN.

**Gráfico 48: Origen de variación de reservas internacionales**  
Flujos en millones de dólares al 27 de abril



Fuente: BCN.

A pesar del flujo positivo de las reservas internacionales entre el 1 de enero y el 27 de abril de 2017, estas tuvieron una reducción en sus niveles de cobertura con respecto a la base monetaria y a los depósitos privados.

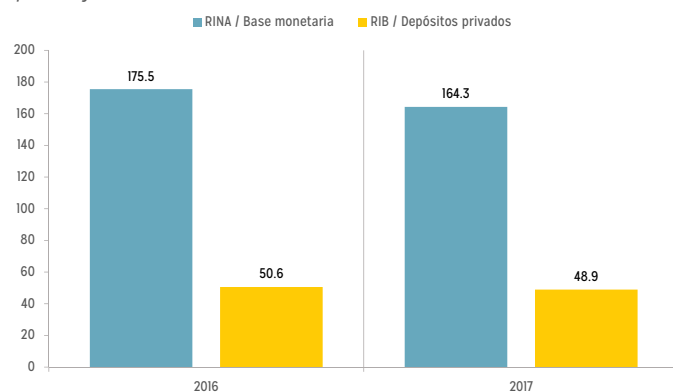
Al 27 de abril de 2017 las RINA representaban 164.3 por ciento de la base monetaria lo cual es un deterioro respecto a lo observado en la misma fecha de 2016,

175.5 por ciento de la base monetaria. De forma similar, al 27 de abril de 2017, las reservas internacionales brutas representan 48.9 por ciento de los depósitos privados lo que significó un deterioro respecto a lo observado en la misma fecha de 2016.

Estas relaciones han tendido a disminuir desde el año pasado indicando una mayor presión sobre el tipo de cambio, aunque sin llegar a estar en niveles alarmantes. Lo anterior ha sido producto del desequilibrio externo del año pasado y las menores entradas de capital en balanza de pagos.

**Gráfico 49: Reservas internacionales**

Cobertura respecto a la base monetaria y los depósitos privados al 27 de abril (porcentaje)

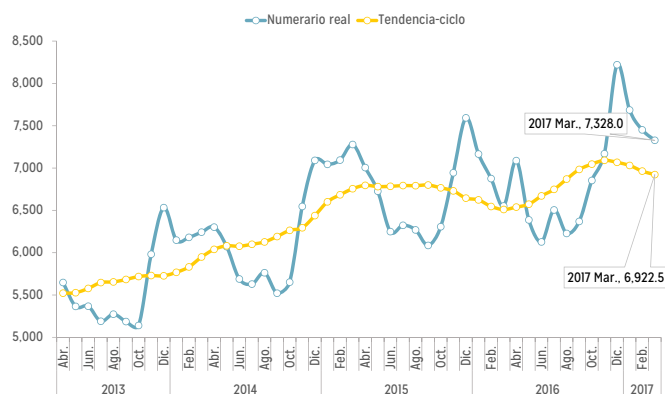


Fuente: BCN.

A marzo de 2017, el numerario fue de C\$7,328 millones, registrando un crecimiento promedio interanual de 4.1 por ciento en términos reales, y de 2.4 por ciento en su tendencia ciclo a igual mes del año anterior. Este crecimiento refleja el dinamismo de la actividad económica durante el mismo período.

**Gráfico 50: Numerario en términos reales**

Millones de córdobas de 2006



Fuente: BCN.

Durante el segundo semestre de 2016 e inicios de 2017, el IMAE y el numerario volvieron a presentar un patrón de crecimiento en el mismo sentido. De agosto a noviembre de 2016 ambas series presentaron una desaceleración en su crecimiento, alcanzando un mínimo de 4.4 por ciento y 0.2 por ciento en este último mes. Sin embargo, en diciembre de 2016 y enero de 2017, se han registrado signos de recuperación en ambas series. En enero, el IMAE y el numerario tuvieron un crecimiento promedio interanual de 4.4 por ciento y 0.9 por ciento, respectivamente, en relación al mismo período del año anterior.

**Gráfico 51: Numerario e IMAE en términos reales**

Crecimiento promedio interanual de la tendencia-ciclo (porcentaje)



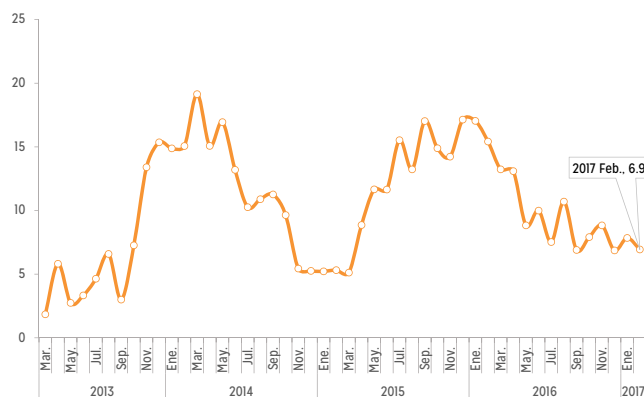
Fuente: BCN.

## 2.5 Bancos comerciales y otras sociedades de depósitos

En febrero de 2017, los depósitos reales del sector privado se desaceleraron en relación al crecimiento observado durante 2016. Durante este mes, los depósitos reales sumaron C\$66,296 millones, es decir C\$4,300 millones más que el mismo mes del año pasado, lo cual representó un crecimiento de 6.9 por ciento en estos depósitos. A pesar de su desaceleración desde inicios de 2016, los depósitos continúan presentando una tasa de crecimiento dinámica por encima del 5.0 por ciento anual.



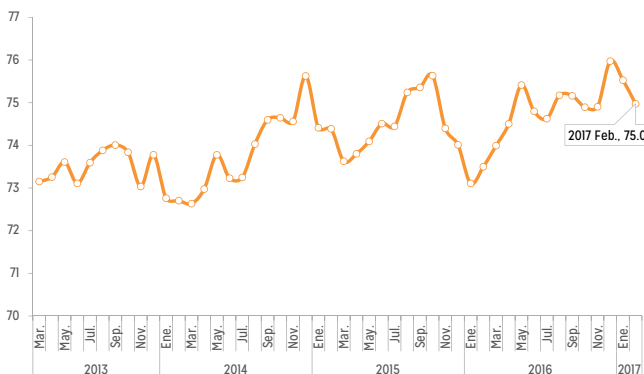
**Gráfico 52: Depósitos del sector privado en términos reales**  
Crecimiento interanual (porcentaje)



Fuente: BCN.

Por composición de los depósitos, estos se han mostrado relativamente constantes durante los 3 últimos años. Los depósitos en moneda extranjera representaron el 75.0 por ciento de los depósitos totales, proporción que han mantenido durante el período antes mencionado.

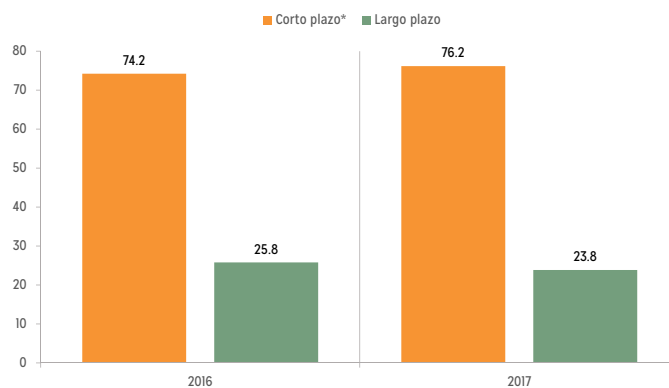
**Gráfico 53: Depósitos en moneda extranjera**  
Porcentaje de los depósitos totales



Fuente: BCN.

Por plazo, se conserva la estructura histórica donde la mayor proporción de los depósitos es a corto plazo, y una menor proporción son a largo plazo. Sin embargo, en febrero de 2017, se observa un incremento de 2.0 puntos porcentuales en los depósitos a corto plazo en relación al mismo mes del año anterior. El aumento de los depósitos a corto plazo, que en su mayoría se encuentran en moneda extranjera, indica un aumento en la necesidad de los agentes de tener un mayor grado de liquidez sobre sus recursos.

**Gráfico 54: Composición de los depósitos según plazo**  
Porcentaje del total a febrero de cada año



Fuente: BCN.

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

Al igual que los depósitos reales, el crédito del sector privado en términos reales presentó una desaceleración en su crecimiento en febrero de 2017 en comparación a lo observado durante 2016. En febrero de 2017, la cartera de crédito real bruta fue de C\$73,299 millones, lo cual significó un crecimiento interanual de 14.5 por ciento en relación al mismo mes del año anterior, presentando, a pesar de la desaceleración antes mencionada, un crecimiento dinámico y sostenido por más de 4 años.

El crédito comercial tiene la mayor proporción de la cartera total, al representar el 35.7 por ciento (C\$26,172 millones) de la misma; le siguen, en segunda posición, los créditos personales con el 20.2 por ciento (C\$14,785 millones), y, en tercer lugar, los créditos hipotecarios para viviendas con el 13.1 por ciento (C\$9,573 millones).

Asimismo, el BCN menciona en su Informe Financiero de febrero de 2017, que la cartera en riesgo y vencida se mantuvo estable y en el nivel más bajo de la región. La cartera en riesgo del sistema financiero nacional fue del 2.51 por ciento y la cartera vencida fue de 0.92 por ciento.



**Gráfico 55: Crédito al sector privado en términos reales**  
Crecimiento interanual (porcentaje)

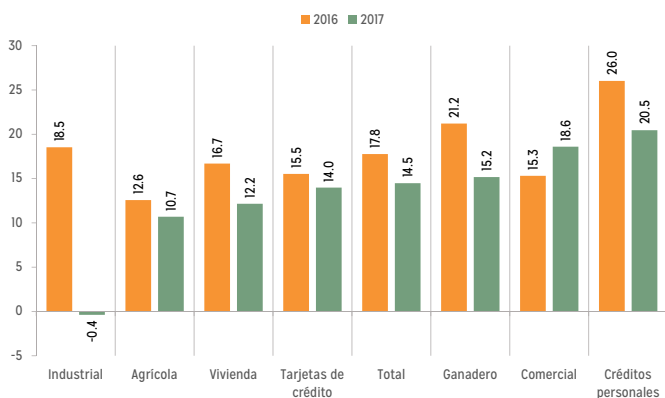


Fuente: BCN.

La desaceleración del crédito en términos reales en febrero de 2017, en relación al mismo mes de 2016, es visible en todas las carteras, incluso presentándose una contracción en los créditos industriales. Los créditos que presentaron el mayor crecimiento fueron los créditos personales con una tasa de 20.5 por ciento, lo cual se encuentra ligado a la expansión observada en el consumo durante 2016 e inicios de 2017; le siguen los créditos comerciales, y los créditos al sector ganadero.

Por su parte, los créditos industriales, como se mencionó anteriormente, tuvieron una contracción de 0.4 por ciento en su tasa de crecimiento, siendo la única cartera que presentó este tipo de comportamiento durante el período analizado. El resto de las carteras, a pesar de la desaceleración observada, tuvieron crecimientos por encima del 10.0 por ciento.

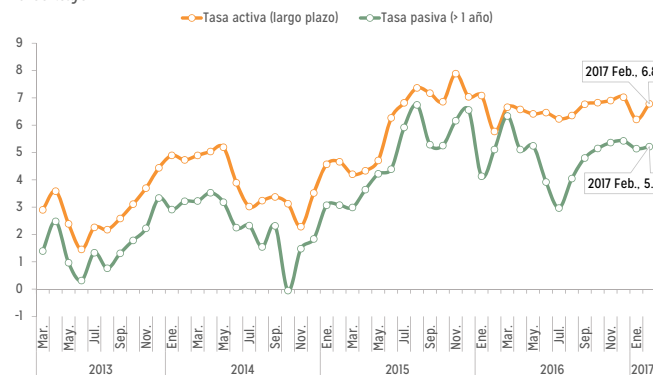
**Gráfico 56: Cartera de crédito por sector en términos reales**  
Crecimiento a febrero de cada año (porcentaje)



Fuente: BCN.

En febrero de 2017, la tasa de interés activa en moneda extranjera en términos reales fue de 6.8 por ciento, presentando un aumento en relación a lo observado en enero del mismo año, y regresando a la tendencia creciente mostrada en el segundo semestre de 2016. Por su parte, la tasa de interés pasiva en moneda extranjera en términos reales fue de 5.2 por ciento en el mismo mes, y presentó una discreta recuperación del valor observado en enero pasado.

**Gráfico 57: Tasas de interés en moneda extranjera en términos reales**  
Porcentaje



Fuente: BCN.

La razón capital-activos, que representa la capacidad de las sociedades de depósitos de cubrir sus pasivos con capital propio, presentó un crecimiento en los primeros meses de 2017 después de haber presentado una disminución durante la segunda mitad de 2016. En febrero de 2017 la tasa fue de 13.9 por ciento, siendo una de las tasas más altas de los últimos 4 años. Esta relación de solvencia estuvo por encima del promedio mundial durante 2016, la cual fue de 10.3 por ciento, mostrando la solidez que tiene el sistema financiero nacional para solventar sus deudas ante un suceso que lo afecte negativamente.

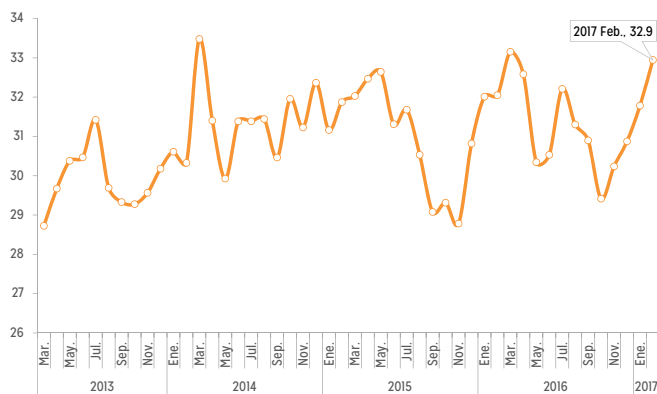
**Gráfico 58: Razón capital/activos**  
Porcentaje



Fuente: BCN.

La liquidez de los bancos, medida por la razón de disponibilidad de efectivo y obligaciones con el público, continuó mostrando una tendencia creciente en febrero de 2017. Este indicador de liquidez presentó una recuperación desde octubre de 2016, después de haber tenido una tendencia decreciente desde inicios del mismo año. En febrero del presente año, la liquidez bancaria fue de 32.9 por ciento, siendo uno de los valores más altos de los últimos 4 años.

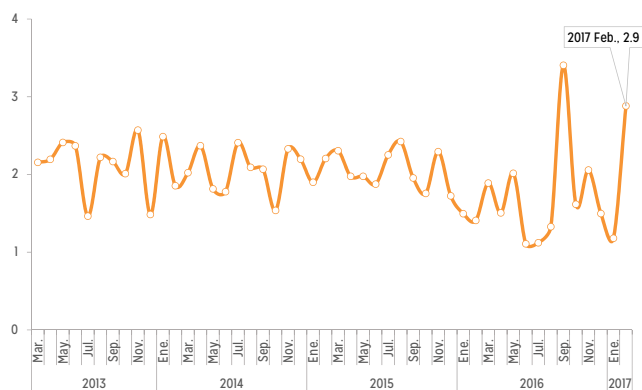
**Gráfico 59: Liquidez de los bancos**  
Porcentaje



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 Estados Unidos a igual plazo, tuvo un importante incremento en febrero de 2017, alcanzando un índice de 2.9 puntos porcentuales de diferencia entre las tasas antes mencionadas. Esta diferencia es el segundo valor más alto, solamente superado por el observado en el mes de septiembre de 2016.

**Gráfico 60: Riesgo país**  
Porcentaje



Fuente: BCN.



## Encuestas FUNIDES

Esta sección muestra los resultados de las encuestas de confianza del consumidor realizadas en diciembre de 2016 y abril de 2017, y de la encuesta de confianza del empresario realizada en enero de 2017.

Los resultados de las encuestas de consumidores indican que en el cierre de 2016 y los primeros meses de 2017, los consumidores han mostrado un optimismo sobre su capacidad de compra presente, pero expresan preocupación sobre el costo de la energía, el empleo y expectativas inflacionarias.

Por su parte, los empresarios afirmaron percibir una mejora en la situación económica del país y el aumento de la demanda de sus productos durante la primera mitad de 2016. Sin embargo, también perciben una desmejora en la situación de la empresa privada, el clima de inversión y el entorno político del país al comparar con inicios de 2016.

### 3.1 Encuesta de confianza del consumidor

En diciembre de 2016 y abril de 2017, el balance neto de consumidores que percibieron una mejora en su capacidad de compra fue positivo. En diciembre el 32.0 por ciento de los consumidores percibieron que su capacidad de compra fue mayor, solamente el 30.0 por ciento de los mismo percibieron lo contrario, resultando en un balance neto de 2.0 por ciento. Al finalizar el 2016, los consumidores percibieron una mejora en su poder adquisitivo por el crecimiento de los salarios en términos reales, a pesar de la aceleración en la tasa de inflación durante la segunda mitad de dicho año.

Por su parte, en abril se alcanzó un balance neto de 9.0 por ciento, siendo el segundo balance neto más alto de toda la serie. Esto contrasta con los indicadores

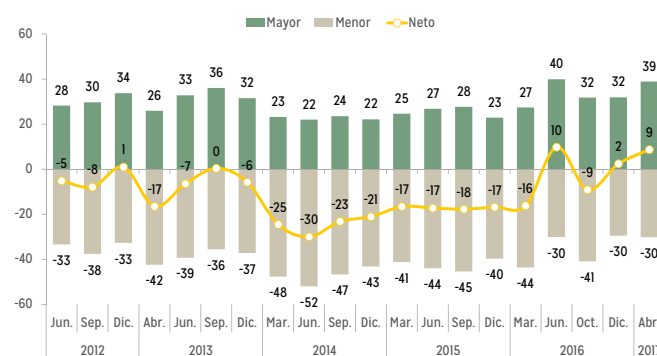


51

macroeconómicos que reflejan una desaceleración en la economía nacional y un aumento en los niveles de precios en relación al año pasado.

En abril 2017, un mayor porcentaje de los consumidores localizados en las regiones Norte (45.2%), Managua (43.5%), y Sur Oriente (42.3%) percibieron un aumento en su capacidad de compra, en relación a las otras regiones del país. Al contrario, los consumidores de las regiones de Centro (40.7%) y Occidente (39.3%) fueron los que percibieron, en su mayoría, un deterioro en su poder de compra actual en relación al año pasado.

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



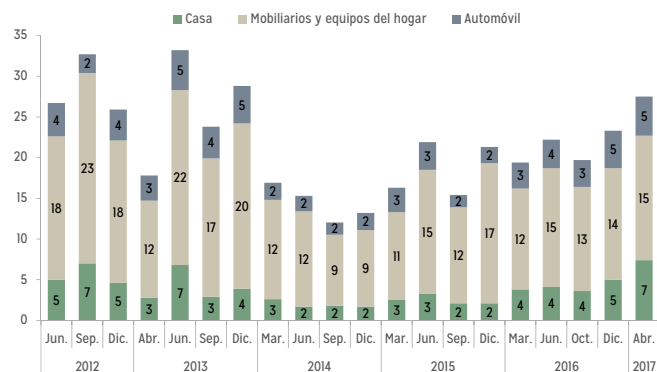
Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES.

El crecimiento del salario real de los trabajadores durante 2016 e inicios de 2017 se refleja en el aumento de los consumidores que afirmaron que los ingresos percibidos les permiten hacer compras mayores en diciembre de 2016 y abril de 2017, en comparación a lo observado durante los últimos 3 años.

En diciembre de 2016, el 24.0 por ciento de los consumidores, afirmaron que sus ingresos les permiten

hacer compras mayores, principalmente por el aumento en sus ingresos por el aguinaldo en dicho mes. Asimismo, en abril de 2017, el 27 por ciento de los consumidores afirmaron percibir suficientes ingresos para realizar compras como casas (7%), mobiliarios y equipos del hogar (15%) o automóviles (5%).

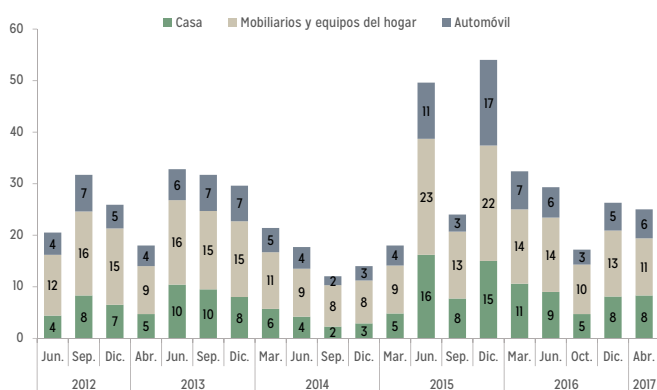
**Gráfico 2: Ingresos (salarios más remesas) permiten hacer compras mayores**  
Porcentaje



Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES.

Sin embargo, a pesar de que un mayor porcentaje de los consumidores afirman que sus ingresos les permitan realizar compras mayores en abril de 2017 en relación a diciembre 2016, el porcentaje de éstos que consideran que es buen momento para hacer compras mayores disminuyó en 1 punto porcentual durante este período.

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



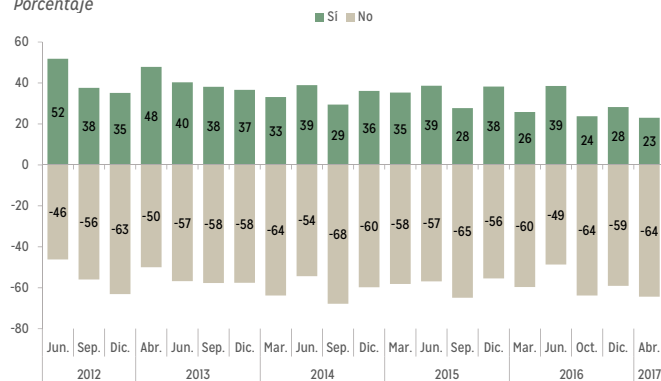
Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES.

A pesar de la mejora percibida en su capacidad de compra en diciembre de 2016 respecto a octubre pasado, se observó que la mayor proporción de los consumidores afirman que el incremento en sus ingresos no ha sido

suficiente para compensar el alza de precios (59.0%), reduciéndose levemente en relación a octubre de 2016. Este sugiere que la percepción de aumento en el poder adquisitivo de las personas se debió principalmente al incremento de los ingresos por el aguinaldo y las remesas.

Asimismo, durante abril de 2017, el porcentaje de consumidores que afirmaron que sus ingresos no han sido lo suficiente para compensar el alza de precios fue de 64.0 por ciento, lo cual representa un aumento de 5.0 puntos porcentuales en relación a diciembre del año pasado.

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



Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES.

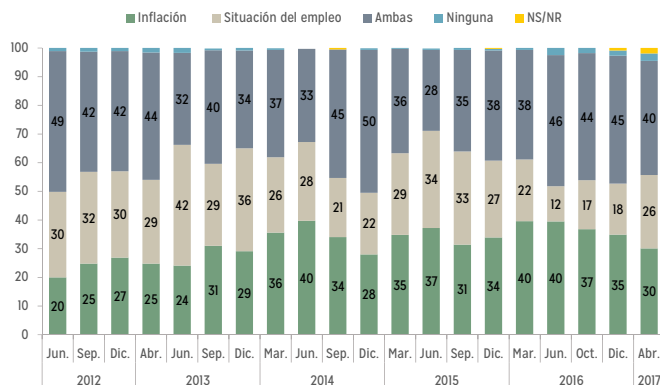
En ambos meses, para enfrentarse a la insuficiencia de ingresos, los hogares, en su gran mayoría, han reducido su consumo general. El 92.0 por ciento de los hogares redujo su consumo en diciembre de 2016, y el 87.0 por ciento hicieron lo mismo en abril de 2017.

La insuficiencia de ingresos mencionada anteriormente se refleja también 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 de los consumidores encuestados en diciembre de 2016 y abril de 2017, según lo afirmaron el 45.0 por ciento y 40.0 por ciento de estos durante dichos meses, respectivamente.

En segunda posición se ubicó la inflación, independiente del empleo, según lo afirmaron el 35.0 por ciento de los consumidores en diciembre de 2016, y el 30.0 por ciento en abril de 2017. Finalmente, en tercer puesto se ubicó la situación del empleo, la cual presentó un incremento de

8.0 puntos porcentuales en abril de 2017 en relación a lo observado en diciembre de 2016. Esto se relaciona con la desaceleración en el empleo formal desde la segunda mitad de 2016, pasando de un crecimiento de 12.0 por ciento en julio 2016 a 8.0 por ciento en febrero de 2017.

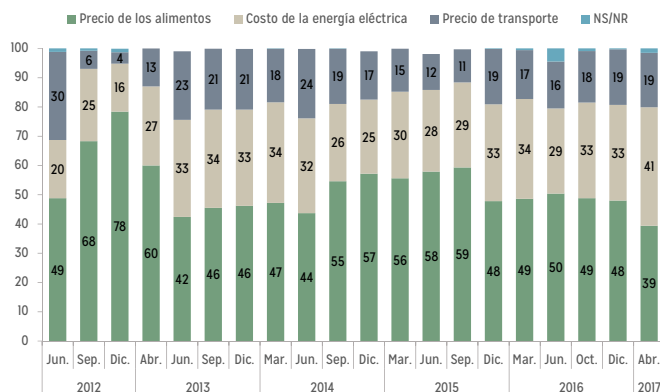
**Gráfico 5: Aspectos de mayor preocupación para el hogar**  
Porcentaje



Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES.

Sobre la inflación, los precios de los alimentos es el rubro que más afecta a la economía de los consumidores en diciembre de 2016 y abril de 2017, afectando al 48.0 por ciento y 39.0 por ciento de los hogares encuestados, respectivamente. Esta disminución refleja la desaceleración observada en los precios de este rubro desde el 2016. Le continúan en importancia el costo de la energía eléctrica y el precio del transporte en ambos meses. Cabe mencionar que el costo de la energía eléctrica incrementó su participación relativa.

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



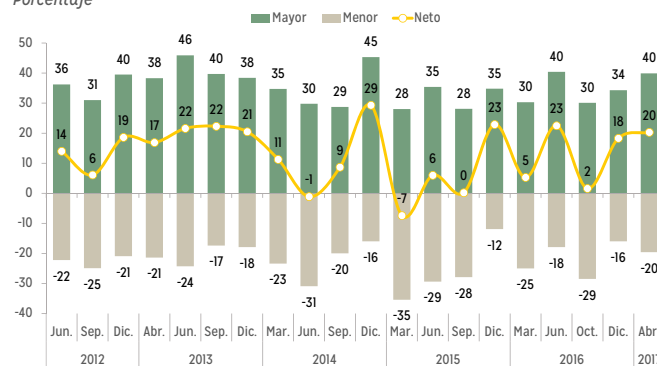
Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES.

Las expectativas futuras de capacidad de compra para los próximos 12 meses se mostraron optimistas en diciembre de 2016 y en abril de 2017. Mientras en diciembre de 2016, el 34.0 por ciento de los encuestados afirmó que esperan que la capacidad de compra de su hogar aumente en los próximos 12 meses, solamente el 16.0 por ciento de los mismos opinaron lo contrario.

Asimismo, en abril de 2017 el 40.0 por ciento de los consumidores esperan que su capacidad de compra en los próximos 12 meses mejore, mientras que solamente el 20.0 por ciento opinaron lo contrario. Esto resultó en un balance neto de 20.0 por ciento, lo cual significa un incremento de 2.0 puntos porcentuales en relación a lo observado durante diciembre del año pasado.

En ambos meses, se observó una mayor percepción positiva sobre la expectativa de capacidad de compra futura en los consumidores encuestados de todas las regiones geográficas y de todos los estratos sociales.

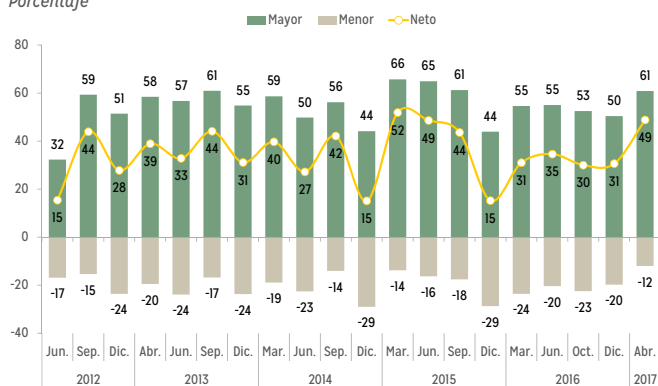
**Gráfico 7: Expectativa de capacidad de compra del hogar en los próximos 12 meses**  
Porcentaje



Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES.

A pesar de considerar una mejora en su capacidad de compra en el futuro, en la encuesta realizada en abril de 2017 hubo un mayor porcentaje de consumidores que esperan que la inflación al final del presente año sea mayor a la observada en 2016. Los resultados de esta encuesta muestran que el 61.0 por ciento de los consumidores opinan que la inflación será mayor este año en relación a 2016, mientras que el 12.0 por ciento opinó lo contrario.

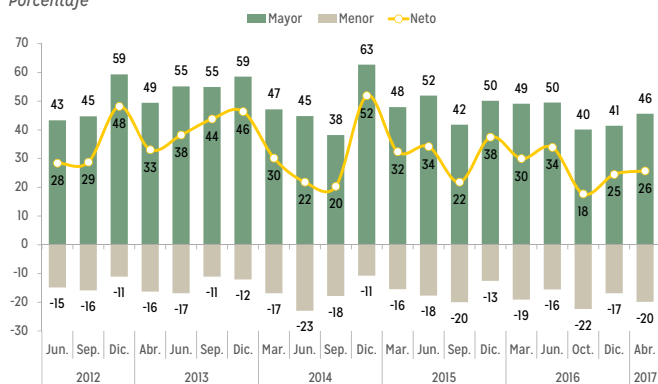
**Gráfico 8: Expectativa de inflación al cierre del año actual respecto al cierre del año anterior**  
Porcentaje



Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES.

Finalmente, en abril de 2017, un mayor porcentaje de consumidores esperan que la situación del empleo mejorará en los próximos 12 meses, a pesar de la desaceleración mostrada en el empleo formal en los datos más recientes de las cuentas nacionales. El 46.0 por ciento de los consumidores percibieron que el empleo aumentará en el período antes mencionado, mientras que el 20.0 por ciento opinó lo contrario.

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



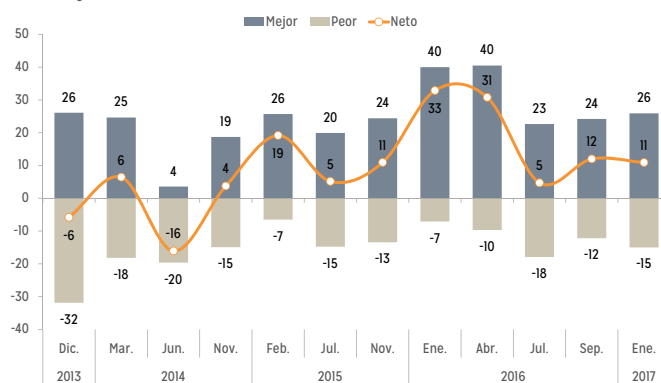
Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES.

### 3.2 Encuesta de confianza de empresarios

La percepción de los empresarios sobre la situación económica del país a enero de 2017 se mantuvo constante en relación a lo observado en septiembre de 2016, y presentando una importante disminución con respecto a lo observado en enero de 2016.

Durante enero de 2017, el balance neto del porcentaje de empresarios que considera una mejora en la situación económica del país fue de 11.0 por ciento, mientras que en enero de 2016 fue de 33.0 por ciento. Una de las causas de estas bajas expectativas continúa siendo la percepción de problemas políticos. Asimismo, puede ser un reflejo de la desaceleración en el crecimiento económico, el comportamiento de las exportaciones de mercancías, y una ligera aceleración en el incremento de los niveles de precios a la fecha de la encuesta.

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

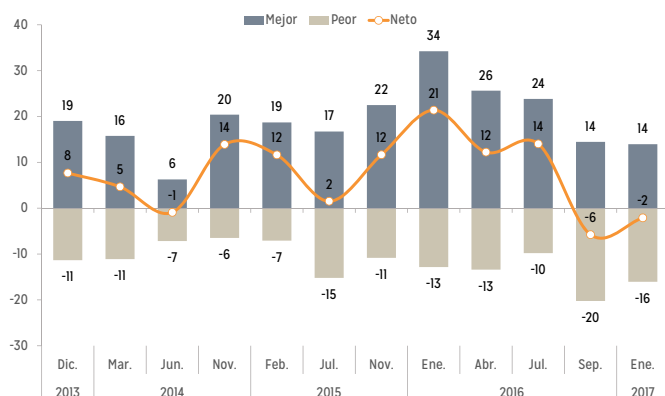


Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES.

Sin embargo, a pesar que la mayor parte de los empresarios consideran una mejora en la situación económica del país, cuando comparten su opinión sobre la situación de la empresa privada, un mayor porcentaje de los mismos perciben una desmejora en enero de 2017. En enero, el 16.0 por ciento de los empresarios afirmaron que la situación de la empresa privada desmejoró, mientras que solamente el 14.0 por ciento afirmaron lo contrario; resultando en un balance neto de 2 por ciento negativo.

Este balance neto representa una leve recuperación en relación a lo observado en septiembre de 2016, cuando se alcanzó el menor saldo de los últimos 3 años (-6.0%); no obstante, es una caída significativa en comparación a enero de 2016 (21.0%).

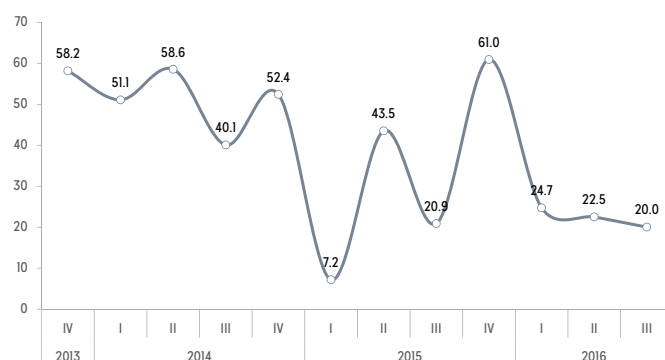
**Gráfico 11: Situación actual de la empresa privada**  
Porcentaje



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES.

La desmejora en la percepción de la situación de la empresa privada observada en el tercer trimestre de 2016<sup>1</sup> también se refleja en las menores ventas que los empresarios reportaron durante este período en la encuesta realizada en enero de 2017. Esta relación coincide con el desaceleramiento económico observado en el PIB durante dicho período. Sin embargo, se espera que la situación de las ventas haya aumentado en el siguiente periodo de la encuesta debido a la percepción de los empresarios sobre la situación de la actividad económica y clima de inversión, además de la estacionalidad característica del fin de año y el crecimiento observado en el PIB.

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

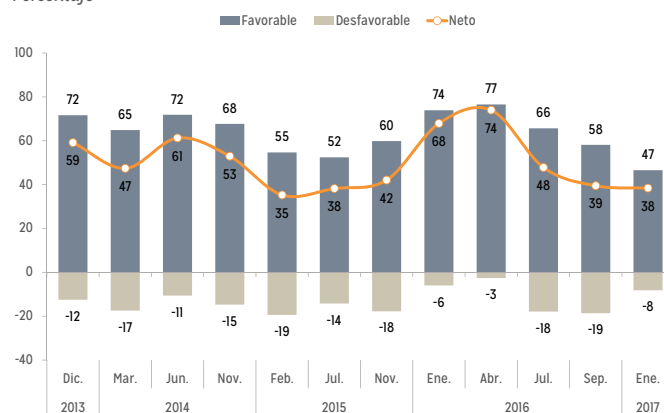


Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES.

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

La percepción sobre el clima de inversión en enero de 2017 continuó desmejorando en relación a lo observado durante las encuestas realizadas en 2016. El porcentaje de empresarios que perciben un clima de inversión favorable fue del 47.0 por ciento, mientras los que perciben lo contrario fue de 8.0 por ciento. El balance neto resultante fue de 38.0 por ciento, teniendo una disminución de 1.0 punto porcentual en relación a septiembre de 2016, y de 36.0 puntos porcentuales en relación a abril de 2016.

**Gráfico 13: Clima de inversión**  
Porcentaje



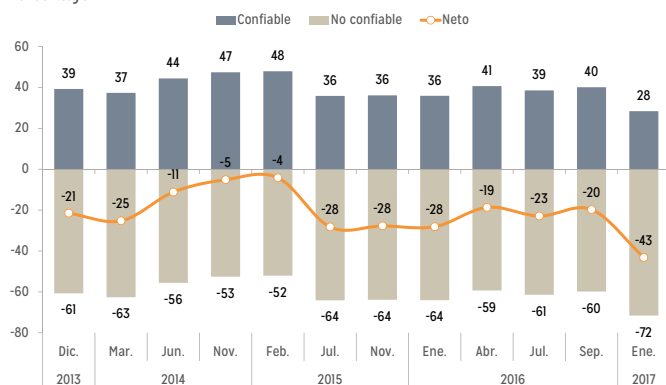
Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES.

La percepción sobre el clima de inversión desmejoró desde mediados de 2016, reflejo del impacto que está teniendo el ambiente político sobre las expectativas que tienen los empresarios acerca de la economía nacional. De igual forma, los problemas políticos podrían haber afectado la percepción de los empresarios sobre el sistema judicial. En enero de 2017, el 72.0 por ciento de los empresarios encuestados afirmó que el sistema judicial era no confiable, mientras el 28.0 por ciento dijo que sí lo era; resultando en un balance neto de 43.0 por ciento negativo, siendo el balance más bajo de los últimos tres años.

<sup>1</sup> La pregunta se refiere a comparar el trimestre consultado respecto al trimestre anterior.



**Gráfico 14: Grado de confianza de la empresa privada en el sistema judicial**  
Porcentaje



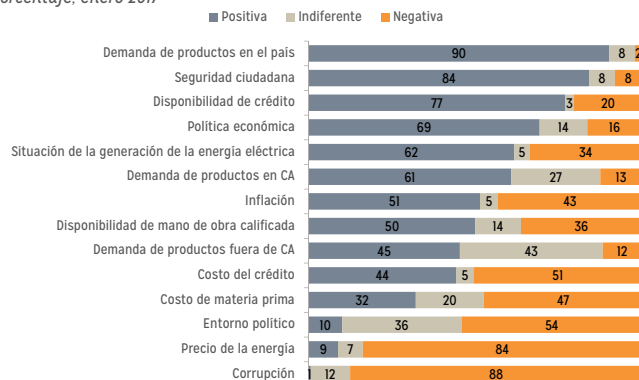
Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES.

De acuerdo a la percepción de los empresarios encuestados, los factores que están teniendo una mayor incidencia positiva sobre la actividad económica fueron la demanda de productos en el país, la seguridad ciudadana, y la disponibilidad del crédito, factores que se mantienen en los primeros tres lugares desde mediados de 2016.

Por su parte, los factores de mayor incidencia negativa son la corrupción, precio de la energía y entorno político. El porcentaje de empresarios que perciben que la corrupción afecta negativamente a la actividad económica fue de 88.0 por ciento, manteniendo la primera posición en esta categoría y disminuyendo levemente en relación a la encuesta realizada en septiembre de 2016. La segunda posición la ocupa el precio de la energía, ya que 84.0 por ciento de los empresarios consideran que afecta negativamente al desempeño de la economía nacional. Destaca el incremento de la posición relativa de este factor, al pasar de 74 a 84 por ciento en esta última encuesta. FUNIDES abordó esta problemática durante el primer Informe de Coyuntura Económica de 2016, cuando se analizaron propuestas para reducir la tarifa de energía eléctrica en Nicaragua.

Finalmente, la tercera posición de factores negativos lo ocupa el entorno político nacional, ya que fue identificado en esta categoría por el 54.0 por ciento de los empresarios encuestados. Es importante mencionar que este indicador comenzó a tener una incidencia negativa relevante a partir de septiembre de 2016, explicado principalmente por el proceso electoral y las condiciones bajo las que se llevó a cabo.

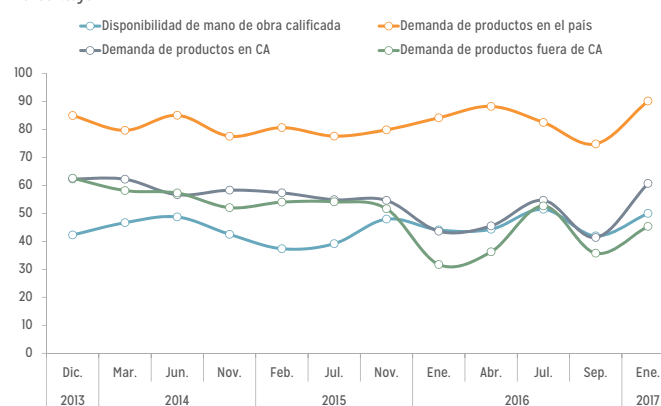
**Gráfico 15: ¿Cuáles factores están incidiendo en la actividad económica?**  
Porcentaje, enero 2017



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES.

Por su parte, factores de incidencia positiva con importancia histórica como la disponibilidad de mano de obra calificada, y la demanda de productos en el país; y dentro y fuera de Centroamérica tuvieron un aumento en el porcentaje de empresarios que tuvieron una percepción positiva de los mismos en relación a septiembre de 2016.

**Gráfico 16: Factores de incidencia positiva**  
Porcentaje

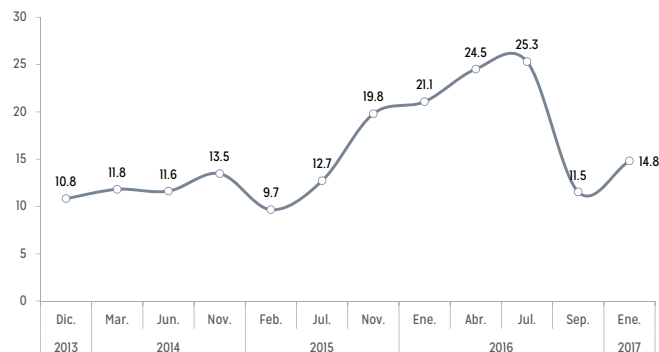


Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES.

El balance neto de los factores positivos y negativos tuvo un ligero crecimiento en enero de 2017, en relación a septiembre de 2016, cuando se presentó una caída importante. Sin embargo, la recuperación en el balance no fue suficiente para alcanzar los valores observados durante la segunda mitad de 2015 y primera mitad del 2016.



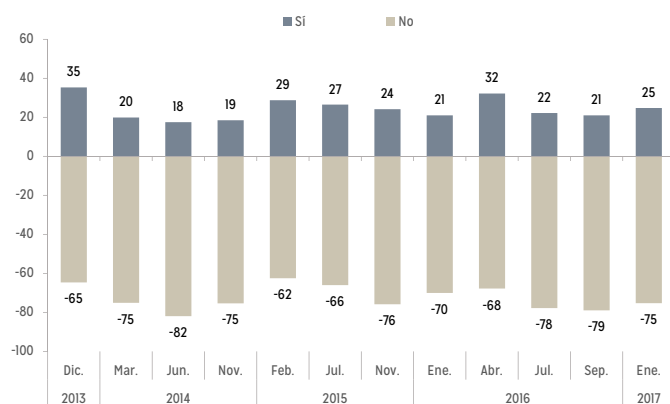
**Gráfico 17: Balance neto de factores positivos y negativos que están incidiendo en la actividad económica**  
Porcentaje



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES.

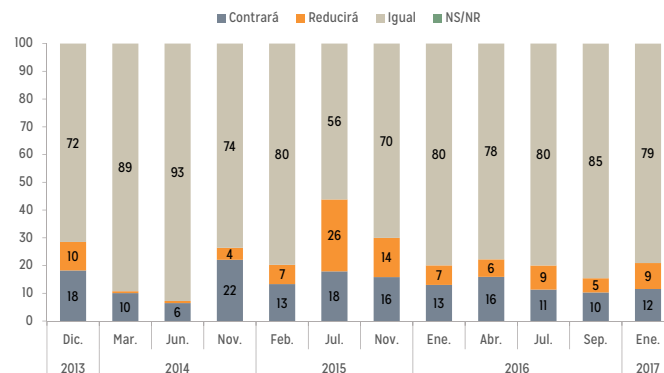
En relación a la capacidad productiva, el 70.0 por ciento de los empresarios encuestados afirman que sus respectivas empresas en la actualidad tienen una capacidad instalada adecuada para las actividades productivas que realizan. Debido a que la mayoría de los empresarios considera que la capacidad instalada es suficiente, la intención de invertir y de contratar más trabajadores en el corto plazo es baja. El 25.0 por ciento de los empresarios encuestados considera que invertirá en los próximos 6 meses; y solamente el 12 por ciento de los mismos contratará más trabajadores en sus empresas, en el mismo período.

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



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES.

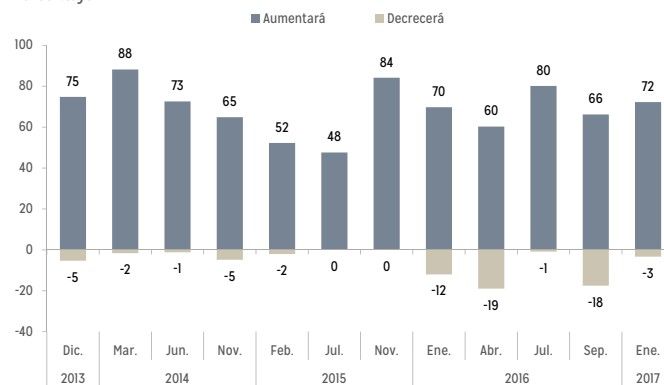
**Gráfico 19: ¿Considera hacer cambios en la cantidad de trabajadores ocupados en los próximos 6 meses?**  
Porcentaje



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES.

Sobre el futuro próximo, la mayor parte de los empresarios prevé un aumento de la demanda de sus productos en los próximos 6 meses, a pesar de la baja proporción que aumentará su capacidad productiva y a la situación en el clima de inversión reportado.

**Gráfico 20: 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



59



### 4.1 Contexto económico

Como se resumió en el capítulo 1, según la edición de abril de 2017 del Informe de perspectivas económicas mundiales del FMI, el crecimiento mundial se estima en 3.5 y 3.6 por ciento en 2017 y 2018 respectivamente, lo que significa que las proyecciones de esta institución aumentan en 2017 y se mantienen en 2018 respecto a las últimas estimaciones reportadas (enero de 2017). Sin embargo, para 2017, hubo una recomposición a nivel de grupos de países con un aumento de dos décimas del crecimiento de las economías avanzadas y una reducción de una décima del crecimiento de las economías emergentes. Las proyecciones del FMI están basadas en la recuperación gradual de las economías avanzadas debido al incremento de la actividad en sectores claves como, la manufactura, las inversiones, los bienes de consumo durable y los bienes de capital. Debido a lo anterior el FMI revisó al alza el desempeño de 16 países en 2016.

El FMI advierte sobre riesgos a nivel mundial como, una posible disrupción del orden de comercio global a través de la imposición de barreras proteccionistas, los efectos que generará el cambio de la agenda política en los Estados Unidos, particularmente en los temas de política tributaria, de gasto y la desregulación, el mantenimiento de políticas económicas y financieras restrictivas en países emergentes (en particular el crédito en China), la aún débil demanda en partes de Europa (particularmente en el este del continente) que provoca una reducida inversión y alto desempleo, y riesgos no económicos, como son los problemas de posibles epidemias globales, migración y refugiados y el clima en el mundo.

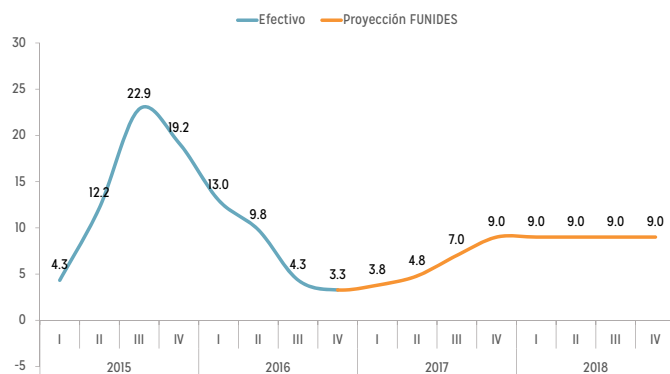
A pesar del escenario de continua incertidumbre mundial, Nicaragua sigue teniendo perspectivas de crecimiento positivas; y relativamente altas respecto a la región. Sin embargo, al igual que todos los países, están sujetas a la incertidumbre que se está viviendo debido a los factores ya mencionados.

Los resultados del crecimiento de la economía nacional para el año 2016 se deben a un desempeño diferenciado de los diversos componentes del PIB. Lo que más contribuyó positivamente fue el consumo individual y el gasto público. La inversión privada fija se desaceleró en 2016 tanto por el lado de la construcción como en maquinaria y equipos. Los datos a mediados de 2016 indicaban que la manufactura crecería muy poco o nada en 2016 pero los datos oficiales más recientes mostraron un crecimiento de 3.6 por ciento. FUNIDES proyecta que las inversiones se acelerarán en 2017 y 2018. Se proyecta que el comercio crezca a tasas estables con un comportamiento similar al consumo. Por su parte, FUNIDES también proyecta que las telecomunicaciones y el transporte tendrán en 2017 y 2018 un crecimiento menor al proyectado en el Tercer Informe de Coyuntura de 2016. Para la agricultura se proyecta un crecimiento mayor a lo registrado en los tres primeros trimestres del 2016 debido a las mejores condiciones climáticas, lo que influirá en las cosechas del 2017. De esta manera se proyectan tasas de crecimiento del orden del 3.5 por ciento si las condiciones climáticas son neutrales, es decir sin presencia de fenómenos Niño o Niña. Las importaciones, que contribuyen negativamente al PIB, se proyecta crecerán a tasas similares a las experimentadas en años recientes.

## 4.2 Proyecciones de las principales variables de la demanda

En su Tercer informe del 2016, FUNIDES proyectó un crecimiento de la inversión de 3.2 por ciento y nulo para el tercer y cuarto trimestre del año, similar al 4.3 por ciento y 3.3 observados en los mismos trimestres. En 2016, hubo una caída en la construcción y en la inversión en maquinaria y equipos, cuando se comparan con el 2015. Por tanto, FUNIDES proyecta que la inversión se recuperará estimando una tasa de crecimiento de la inversión de 9 por ciento al finalizar 2017 y 2018.

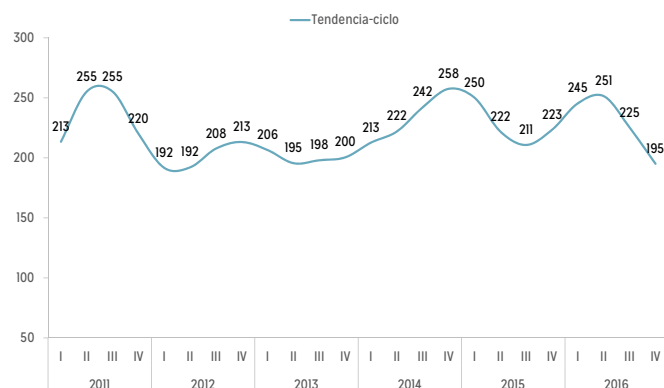
Gráfico 1: Crecimiento real de la inversión privada



Fuente: FUNIDES.

La Inversión Extranjera Directa (IED) sumó US\$887 millones durante el 2016, siendo el segundo flujo en importancia de recursos externos después de las remesas. Sin embargo, la tendencia-ciclo de la IED muestra que ésta cayó en 2016 respecto a 2015.

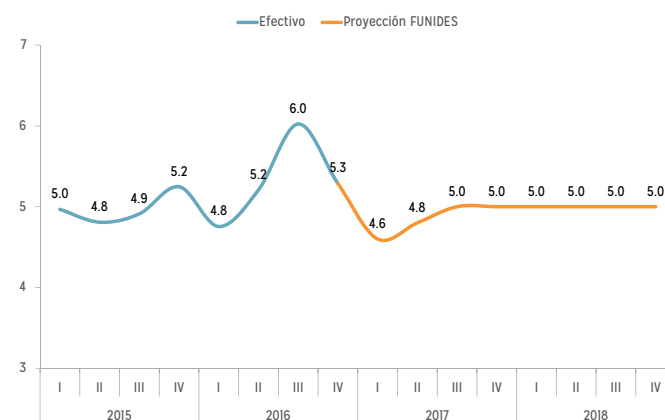
Gráfico 2: Inversión extranjera directa  
Millones de dólares



Fuente: BCN.

FUNIDES proyectó en su Tercer Informe de Coyuntura de 2016 que el consumo individual crecería 4.7 por ciento al finalizar el 2016, inferior a la cifra oficial de 5.3 por ciento. FUNIDES proyecta que el consumo crecerá 4.6 y 4.8 por ciento en los primeros dos trimestres de 2017 y luego crecerá a 5 por ciento en el resto de 2017 y en 2018. A pesar que se espera una ligera caída en los salarios reales, el comercio y la manufactura explican este comportamiento proyectado en el consumo. Estas estimaciones no toman en cuenta el posible impuesto a las remesas que actualmente se está discutiendo en el Congreso de los Estados Unidos, que tendría un efecto principalmente en el consumo.

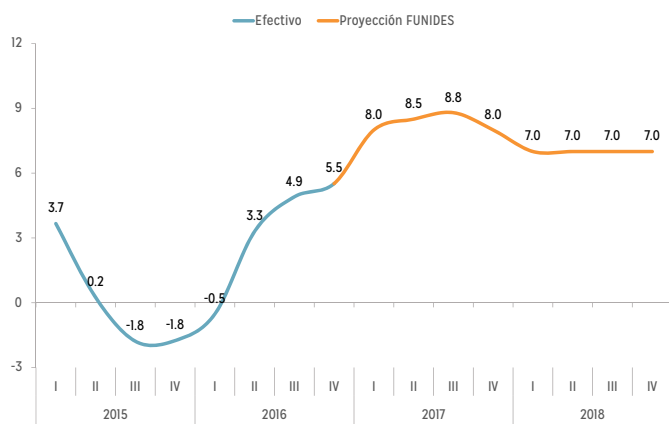
Gráfico 3: Crecimiento real del consumo individual



Fuente: FUNIDES.

FUNIDES estima una recuperación más dinámica en las exportaciones que la proyectada en el informe anterior. Los principales productos de exportación están mostrando un buen crecimiento y los mercados internacionales muestran que los términos de intercambio no están variando para Nicaragua, debido a que el alza que se espera en el precio del petróleo será casi compensada por un alza en los precios de los principales bienes de exportación. Se espera que las exportaciones bajo el régimen de zonas francas continúen mostrando el mismo dinamismo del año pasado, por lo que para finales de 2017 se estima que las exportaciones de bienes y servicios en su conjunto crecerán 8.0 por ciento en promedio anual. En 2018 se proyecta que las exportaciones tendrán una senda estable con un crecimiento de 7 por ciento.

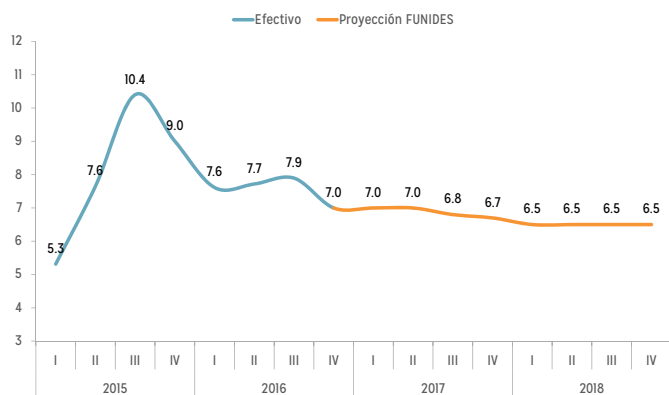
Gráfico 4: Crecimiento real de las exportaciones



Fuente: FUNIDES.

FUNIDES proyectaba tasas de crecimiento de las importaciones de 7.3 por ciento para el 2016 bastante similar al 7.0 por ciento presentado por las autoridades. Para 2017 y 2018, se proyecta que las importaciones crecerán 6.7 y 6.5 por ciento respectivamente, debido al dinamismo de la demanda global y al aumento previsto de los precios del petróleo.

Gráfico 5: Crecimiento real de las importaciones de bienes y servicios



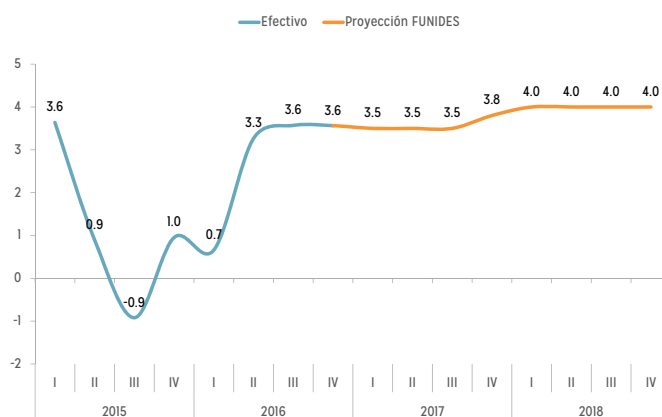
Fuente: FUNIDES.

### 4.3 Proyecciones de crecimiento de los principales sectores

La manufactura, el sector de mayor peso relativo en la economía de Nicaragua, enfrentó una situación difícil en 2015 (decrecimiento de 1.1 por ciento) como resultado de la eliminación de los TPL, una menor producción de carne y menor acopio de leche. Sin embargo, de acuerdo a datos oficiales, a partir del segundo trimestre del 2016 el sector tuvo una recuperación, creciendo 3.6 por ciento a finales

del año. Para 2017 se proyecta un crecimiento similar al del 2016 con 3.5 por ciento y en 2018 se proyecta que este sector crezca en 4.0 por ciento, retomando el sector una tasa de crecimiento similar a la que tenía antes de 2015.

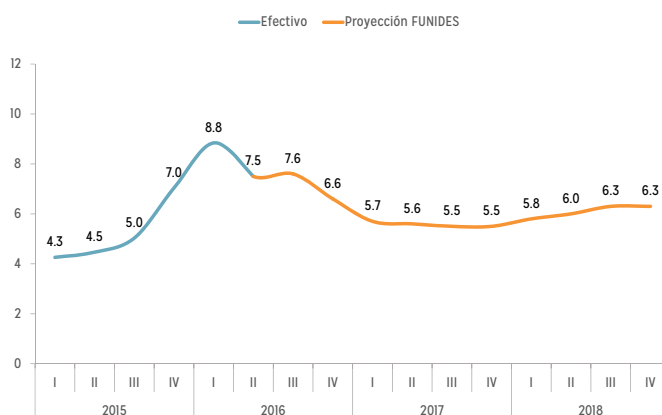
Gráfico 6: Crecimiento real de manufactura



Fuente: FUNIDES.

En el caso del comercio, segundo sector de mayor peso relativo en el PIB de Nicaragua, se estima que el sector crezca 5.5 por ciento en 2017, similar al crecimiento de 2016, pero menor a lo proyectado en el Tercer Informe de Coyuntura de 2016. Para el 2018 se espera que la tasa de crecimiento del comercio vaya aumentando hasta llegar a alrededor de 6.3 por ciento.

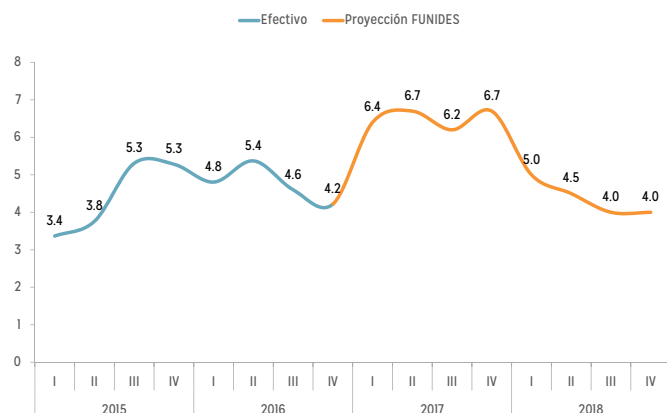
Gráfico 7: Crecimiento real del comercio



Fuente: FUNIDES.

El tercer sector de mayor peso relativo en el PIB de Nicaragua es transporte y comunicaciones. Después de crecer 5.3 por ciento en 2015, en 2016 la actividad creció 4.2 por ciento. En 2017 y 2018 se proyecta un crecimiento de 5.0 por ciento y 4.0 por ciento respectivamente.

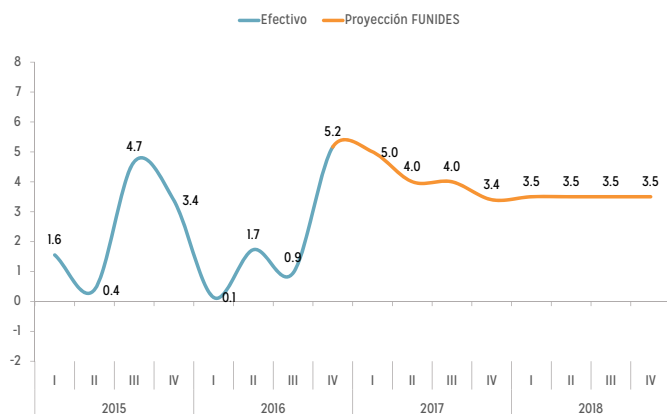
Gráfico 8: Crecimiento real de transporte y comunicaciones



Fuente: FUNIDES.

La agricultura se recuperó de los efectos del fenómeno de El Niño a partir del tercer trimestre de 2016 y cerró el año creciendo 5.2 por ciento. Para los años 2017 y 2018 FUNIDES proyecta tasas de crecimiento cercanas al 3.5 por ciento, asumiendo que las condiciones climatológicas son neutrales.

Gráfico 9: Crecimiento real de la agricultura



Fuente: FUNIDES.

#### 4.4 Proyecciones de crecimiento del PIB

Como se mencionó, hay un conjunto de riesgos externos e internos que podrían hacer cambiar las proyecciones que se presentan en este capítulo.

Además de los riesgos en el ámbito internacional ya mencionados, en el ámbito nacional, los factores y supuestos pueden diferenciarse en económicos y no

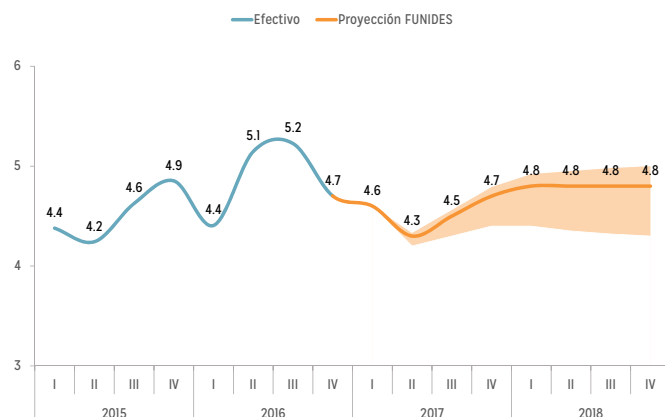
económicos. Entre los supuestos económicos, se está tomando en consideración en las estimaciones para el 2017 y 2018 estabilidad del consumo doméstico y el comercio, sectores con alta participación del Producto Interno Bruto. Se considera que el sector agrícola continuará desempeñándose a tasas positivas asumiendo las condiciones climáticas neutrales que se están proyectando. Las proyecciones suponen la continuidad de la recuperación de las exportaciones en el 2016 y que se proyecta continúe en 2017 y 2018.

Uno de los factores que empuja hacia abajo las proyecciones es la desaceleración de la construcción, así como la desaceleración de la inversión extranjera directa. Como parte de los supuestos para las proyecciones del crecimiento del PIB, está que las inversiones aumentan en un 9 por ciento en el 2017, pero esta variable es tradicionalmente la más difícil de pronosticar.

Dentro de los factores cualitativos como las percepciones acerca de la economía, tal como se presentó en el capítulo de las encuestas de empresarios, los resultados de las encuestas indicaron un deterioro en el clima para hacer negocios en el país y en la situación para las empresas. Al explorar qué está influyendo en el clima de inversión, los empresarios señalaron un deterioro en el ambiente político. Como parte de los elementos políticos que podrían alterar estas proyecciones, se encuentra la posible aprobación del Congreso de los Estados Unidos de la propuesta de Ley conocida como Nica Act, tema que ya fue abordado en el Tercer Informe de Coyuntura Económica de 2016. Debido a que los aspectos cualitativos mencionados son claves para las decisiones de llevar a cabo nuevas inversiones, es crucial que haya una solución de diferencias por medio del diálogo a fin de generar un retorno a la confianza del ambiente de hacer negocios en el país.

Como resultado de las proyecciones anteriores y de sus respectivas contribuciones al PIB, así como la inclusión de todos los elementos señalados anteriormente, FUNIDES estima que el crecimiento del PIB para los años 2017 y 2018 será en un escenario base de cerca del 4.8 por ciento.

Gráfico 10: Crecimiento real del PIB



Fuente: FUNIDES.

Las proyecciones para los años 2017 y 2018, a pesar de la incertidumbre que se ha mencionado, son relativamente altas cuando se comparan con el resto de América Latina. Por lo que es importante, como FUNIDES lo ha estado promoviendo desde sus inicios, mantener reformas estructurales, de productividad e institucionales para acelerar estas tasas de crecimiento.

## 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)											
PIB	171.583.52	174.283.76	176.295.16	178.234.64	179.476.36	181.777.96	184.228.45	186.611.67	188.091.22	190.503.30	193.071.41	195.569.03
Consumo Individual	134.834.06	136.929.72	138.876.67	140.299.02	141.036.42	143.502.34	145.820.51	147.313.97	148.088.24	150.677.46	153.111.53	154.679.67
Inversión privada fija	43.517.90	44.183.15	44.470.50	45.050.44	45.171.58	46.303.95	47.593.54	49.104.98	49.237.02	50.471.30	51.876.96	53.524.43
Gasto público	37.903.14	39.104.33	39.989.38	40.294.78	42.702.02	43.498.11	43.985.31	45.062.52	47.269.12	49.348.88	49.404.77	50.614.70
Exportaciones	68.237.01	70.073.98	70.818.47	71.431.74	73.695.97	76.030.26	77.050.50	77.146.28	78.854.69	81.352.38	82.444.03	82.546.52
Importaciones	116.269.87	118.500.41	121.090.68	122.774.81	124.406.63	126.793.27	129.324.84	131.000.72	132.493.06	135.034.83	137.730.96	139.515.77
Error estadístico e inventarios	3.361.28	2.492.99	3.230.81	3.933.47	1.277.00	-763.43	-896.57	-1.015.37	-2.864.78	-6.311.89	-6.034.93	-6.280.53
	(crecimiento promedio anual)											
PIB	4.4	5.1	5.2	4.7	4.6	4.3	4.5	4.7	4.8	4.8	4.8	4.8
Consumo Individual	4.8	5.2	6.0	5.3	4.6	4.8	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0
Inversión privada fija	13.0	9.8	4.3	3.3	3.8	4.8	7.0	9.0	9.0	9.0	9.0	9.0
Gasto público	13.4	15.7	16.6	11.4	12.7	11.2	10.0	11.8	10.7	13.5	12.3	12.3
Exportaciones	-0.5	3.3	4.9	5.5	8.0	8.5	8.8	8.0	7.0	7.0	7.0	7.0
Importaciones	7.6	7.7	7.9	7.0	7.0	7.0	6.8	6.7	6.5	6.5	6.5	6.5
Error estadístico e inventarios	21.0	-25.1	-9.4	16.2	-62.0	-130.6	-127.8	-125.8	-324.3	726.8	573.1	518.5

	2016				2017				2018			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
	<b>(crecimiento promedio anual)</b>											
PIB US	2.2	1.7	1.6	1.6	1.7	1.8	2.0	2.2	2.3	2.3	2.2	2.1
Remesas real	6.7	6.9	7.2	7.5	8.7	10.0	10.8	11.2	11.2	11.2	11.4	11.8
Salario real	2.4	2.9	2.7	2.7	2.2	1.6	1.0	-0.1	-0.3	-0.6	-0.7	-0.3
Tipo de cambio promedio	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5
Precio de las exportaciones de bienes y servicios	0.2	-1.1	-0.9	0.7	2.4	2.4	2.2	2.1	2.0	2.0	2.1	2.1
Precios de las importaciones de bienes y servicios	-1.4	-1.5	-1.5	-0.2	1.0	1.9	2.4	2.6	2.6	2.5	2.3	2.1
Términos de intercambio	1.7	0.5	0.6	0.9	1.3	0.5	-0.1	-0.5	-0.6	-0.5	-0.3	0.0
Gasto público real	13.4	15.7	16.6	11.4	12.7	11.2	10.0	11.8	10.7	13.5	12.3	12.3

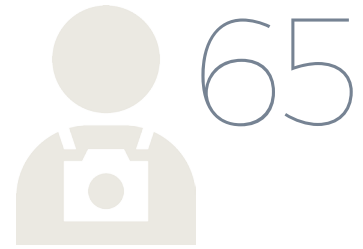
Fuente: BCN datos históricos y proyecciones de FUNIDES y MPMP.







## El turismo y su importancia para el desarrollo sostenible



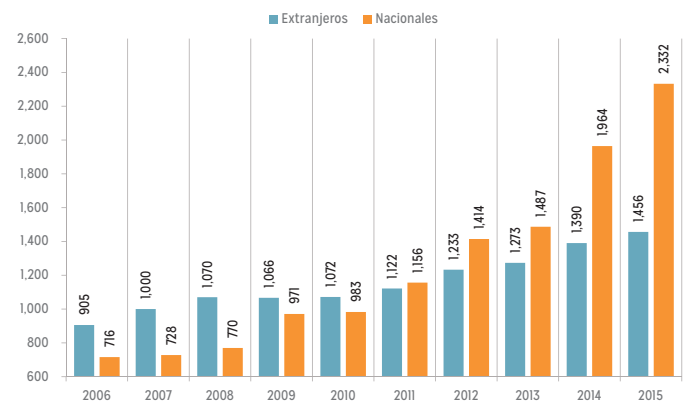
### 5.1 Evolución reciente

En 2015, Nicaragua registró 3,789 miles de turistas (según datos del BCN), de los cuales el 61.6 por ciento fueron nacionales, y el restante 38.4 por ciento fueron extranjeros, lo cual representó un crecimiento de 13.0 por ciento en relación a los registrados durante 2014. Entre 2006 y 2015, el turismo de Nicaragua ha presentado un crecimiento compuesto de 9.9 por ciento anualmente. Teniendo una mayor aceleración el turismo nacional (14.0% anualmente) que el externo (5.4% anualmente).

De acuerdo a Díaz (2016), los turistas extranjeros que visitan Nicaragua provienen mayormente de Centroamérica, tienen menos de 30 años y realizan bajos gastos en su estadía (US\$32.2 por día). Esto último es relevante, ya que uno de los principales motivos de elegir a Nicaragua como destino turístico son los bajos costos asociados a su visita. Los sitios de mayor interés turístico son las ciudades por su cultura e historia, y las playas, especialmente las del Pacífico.

Asimismo, destacan positivamente los servicios de alojamiento, alimentos y bebidas; y de agencias de viaje, tour operadoras y guías de turismo. Sin embargo, el autor considera que Nicaragua tiene debilidades relacionadas a infraestructura de acceso a sitios turísticos, servicios de migración y aduana; y centros de información (Díaz, 2016).

Gráfico 1: Número de turistas  
Miles de visitantes

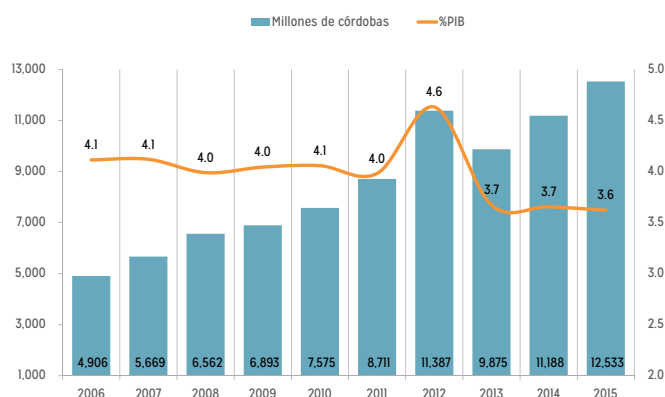


Fuente: BCN.

La industria turística generó un valor agregado de C\$12,533 millones durante 2015, lo que significó un aumento de 12.0 por ciento en relación al observado en 2014. En 2015, este valor agregado de la industria turística aportó el 3.6 por ciento del PIB.

El principal aporte al valor agregado de la industria turística provino de los hoteles, restaurantes y servicios relacionados; y servicios culturales y de recreación, los cuales de forma conjunta representaron el 58.2 por ciento del valor agregado generado en esta actividad económica durante 2015.

**Gráfico 2: Valor agregado de la industria turística**  
Millones de córdobas y porcentaje del PIB



Fuente: BCN.

El consumo turístico total (incluye de los nacionales y de extranjeros)<sup>1</sup> fue de C\$28,279 millones durante 2015, lo cual representó un incremento de 11.9 por ciento en relación a 2014, equivalentes a C\$3,014 millones. El 73.0 por ciento de este consumo turístico son los productos específicos, los cuales incluyen a los servicios de alojamiento, alimentos y bebidas, transporte, servicios recreativos y otros productos conexos.

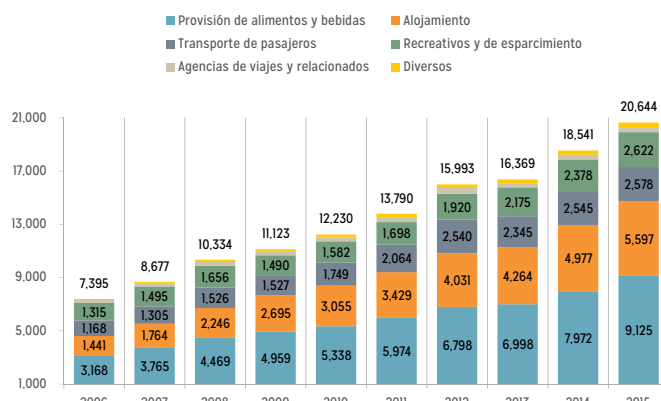
**Gráfico 3: Consumo turístico interior**  
Millones de córdobas



Fuente: BCN.

Durante 2015, el principal componente del consumo de productos específicos fueron los alimentos y bebidas que representaron el 44.2 por ciento de los mismos, le siguieron en orden de importancia alojamiento (27.1%), servicios recreativos y de esparcimiento (12.7%), y servicios de transporte (12.5%).

**Gráfico 4: Consumo turístico interior de bienes específicos**  
Millones de córdobas



Fuente: BCN.

## 5.2 Importancia estratégica del sector

Análisis de FUNIDES han resaltado la importancia estratégica que el turismo puede tener para el desarrollo sostenible del país. El turismo es un sector estrechamente relacionado con una gran cantidad de otros sectores económicos: agricultura, comercio, servicios, telecomunicaciones, infraestructura, energía y otros. Tiene encadenamientos cruciales que lo hacen un sector distribuidor de riqueza bastante eficiente.

A pesar de que Nicaragua posee innegables bellezas naturales, culturales e históricas, ha sido hasta hace muy poco que el turismo ha venido creciendo. En la última década, se han realizado importantes inversiones turísticas, a la vez que se han incrementado las publicaciones internacionales destacando las bondades de Nicaragua. Aunque el turismo le aporta a la economía nacional más de US\$400 millones anuales, aún está por debajo de su pleno potencial. Si se compara el número de visitantes con Costa Rica, se observa que el país vecino recibe más del doble de turistas y gastan 2.5 veces más de lo que gasta un turista cuando viene a Nicaragua, además de una estadía de más días en Costa Rica.

Entre las ventajas que presenta el turismo, además de la interrelación con otros sectores, está que es intensivo en mano de obra, ya que requiere de una gran cantidad de personal especializado en una diversidad de servicios, como cocina, limpieza, guías y demás. Esto coloca al turismo como un sector clave en la generación de empleos, uno de los principales problemas expuestos en las encuestas de hogares nicaragüenses.

<sup>1</sup> Llamado también consumo turístico interior.

El turismo es altamente inclusivo, porque los recursos que genera se distribuyen entre varios sectores de la población, con alta participación de mujeres. Los establecimientos turísticos están ubicados en localidades en diversas partes del país, algunas de ellas rurales y de alta pobreza, lo que ayuda a disminuirla. La actividad turística además debería contribuir a la preservación del medio ambiente, porque es precisamente la belleza escénica o la riqueza natural lo que busca el turista.

¿Qué se puede hacer para que el turismo aumente su actividad y se convierta en uno de los motores principales del crecimiento de Nicaragua? Tal como lo presentó el renombrado economista de Harvard Dani Rodrik<sup>2</sup>, la clave está en la eliminación de cuellos de botella en sectores importantes de la economía que le permitan constituirse en motores de crecimiento.

¿Cuáles son estos cuellos de botella que de eliminarse le permitirían al sector turismo incrementar su crecimiento? En primer lugar, hace falta una estrategia de largo plazo que defina las metas y objetivos del país en esta materia y que declare al sector como uno de interés nacional. Debe ser una estrategia estable en el tiempo y que no cambie con el cambio de autoridades, aunque al mismo tiempo debe ser realista y adaptable a los cambios de los mercados y de los objetivos que se van alcanzando. En la definición de esta estrategia, tal como lo define Rodrik, es fundamental la relación y el consenso entre los sectores público y privado.

Entre los cuellos de botella que impiden el mayor desarrollo del sector, destaca la infraestructura. Aún se requieren de más aeropuertos internacionales, de más y más ágiles aduanas para la entrada de turistas, de más terminales portuarias, carreteras pavimentadas y de mejores servicios de telecomunicaciones.

Es importante poder incrementar las llegadas a Nicaragua, ya sea por vía aérea, terrestre o acuática, ya que el alto costo del pasaje constituye una barrera importante a la llegada de más turistas. Se requiere que el país esté conectado con más destinos a nivel mundial, incrementando así el número de asientos disponibles para visitar Nicaragua y que el costo sea menor. La reciente entrada de aerolíneas

de bajo costo en vuelos a lo interno de Centroamérica viene a resolver en parte este problema.

La educación también es clave. Se necesita incrementar la calidad de la educación para tener personal de atención más capacitado, que dé un mejor servicio y más información al turista, en particular se debe reforzar la educación bilingüe. El papel del sistema educativo nacional en este sentido es fundamental.

Por otro lado, se debe promover el desarrollo de nuevas empresas que brinden servicios conexos con el turismo, como tour operadoras, alquileres de vehículos, transporte marítimo y lacustre. El fomento y financiamiento de emprendimientos de nuevos negocios relacionados resalta como una acción fundamental para promover el sector. Las autoridades, junto con el sector privado, deben incrementar recursos para promocionar más al país, presentarlo en ferias internacionales, dando a conocer Nicaragua y potenciando así la imagen como un destino turístico sostenible.

Se recomienda revisar los esquemas de incentivos a inversiones para que se atraigan más nuevos negocios y fundamentalmente se debe trabajar el tema de la seguridad jurídica de los derechos de propiedad y el estado de derecho a fin de asegurar que el inversionista tenga la confianza que sus inversiones perdurarán en el tiempo.

De implementarse estas acciones, los ingresos por turismo podrían incrementarse significativamente, generando mayor desarrollo que beneficie a una mayor cantidad de población en todo el país, y colocando a Nicaragua como destino turístico de primer orden.

Para reflejar la importancia del turismo sobre la actividad económica, se realizó un ejercicio donde se simuló el impacto sobre el PIB si el turismo hubiera crecido 10.0 por ciento adicional en 2015. El impacto se evaluó tomando en consideración los encadenamientos que tienen los rubros demandados por esta industria hacia adelante y hacia atrás, y considerando el efecto multiplicador inmediato (de primera ronda). Los resultados muestran que este crecimiento hubiera generado un aumento en casi C\$2,100 millones en el valor agregado de la industria turística, representando un incremento de 1.0 por ciento en el PIB de dicho período.

---

2 Principal expositor en el II Encuentro Empresarial Nicaragua 2016 realizado por FUNIDES.





# ¿Incide la política fiscal en la reducción de la pobreza y la desigualdad?



## 6.1 Introducción

Según las estadísticas del Banco Mundial (BM), Nicaragua es uno de los países más pobres de América Latina, con una concentración del ingreso relativamente alta<sup>1</sup>. Además, un tercio de los nicaragüenses vive en condición de pobreza según los resultados de la última Encuesta de Medición del Nivel de Vida (EMNV) de 2014. El gobierno, a través de la política social, tiene la oportunidad de incidir en la reducción de los niveles de pobreza y considerando el tamaño de la economía nacional, el gasto gubernamental es uno de los más altos de la región en términos relativos<sup>2</sup>.

La presente investigación brinda una aproximación sobre la capacidad de algunas intervenciones públicas de reducir la pobreza y la desigualdad. Para esto, se utilizó la base de datos de la EMNV 2014 y se aplicó la metodología desarrollada por Lustig & Higgins (2013) para organizar las intervenciones en diferentes escalones de ingresos y estimar su impacto en los indicadores de pobreza y de desigualdad. Este método, conocido en la literatura como el enfoque contable, no toma en cuenta posibles respuestas de comportamiento ni efectos derivados de equilibrios generales.

---

1 Según las estadísticas del BM, el Índice de Gini para el consumo, el cual mide la concentración de esta variable, era de 0.47 en el año 2014.

2 Según datos del FMI, el gasto público total del gobierno general de Nicaragua equivalía al 24.8 por ciento del PIB para el año 2014, mientras que el promedio para Centroamérica era de 21.9 por ciento, siendo el gasto de Nicaragua el segundo más alto de la región después de Honduras (28.7 por ciento). Sin embargo, en términos absolutos es el más pequeño de Centroamérica. Ordenando de mayor a menor el gasto público por país a nivel centroamericano el orden es el siguiente: Costa Rica, Guatemala, Honduras, El Salvador y Nicaragua.

Con esta investigación, la Fundación Nicaragüense para el Desarrollo Económico y Social (FUNIDES) identifica el efecto de la intervención fiscal en la reducción de la pobreza y la desigualdad. Una investigación a publicarse próximamente amplía el análisis hacia elementos de las intervenciones públicas que pueden ser mejorados a fin de brindar recomendaciones para aumentar el impacto del gasto social sin necesidad de destinar recursos adicionales. Esto último abre la discusión sobre la eficiencia del gasto público y la mejor asignación de los recursos.

## 6.2 Antecedentes

Una metodología similar a la utilizada en el presente estudio fue propuesta por la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE, 2009). Dicha metodología fue aplicada por la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL, 2015) para varios países de América Latina, entre ellos Nicaragua, pero centra el análisis en el cambio que ocurre en los indicadores de desigualdad. Entre sus principales hallazgos, se encuentra que el impacto de las intervenciones públicas en la desigualdad es relativamente significativa, ya que el coeficiente de Gini sufre un cambio de poco más de cinco puntos porcentuales como consecuencia de las intervenciones públicas. Del mismo modo, realiza un análisis basado en curvas de concentración para el gasto en salud y educación. La investigación concluye que todas las intervenciones son progresivas al menos en términos relativos<sup>3</sup>, aunque no siempre se concentran en los segmentos de población de menores recursos.

---

3 Relativo, porque el gasto está distribuido más equitativamente que el ingreso.

Por su parte, el Instituto Centroamericano de Estudios Fiscales (ICEFI) aplicó la metodología propuesta por Commitment to Equity (CEQ) para Nicaragua usando datos de la EMNV 2009 (ICEFI, 2016). El estudio encuentra que la reducción de la desigualdad debido a la intervención pública se debe más a las transferencias del gobierno que al sistema tributario. Adicionalmente, resalta que la intervención pública en Nicaragua tiene el menor impacto en la reducción de la desigualdad a nivel centroamericano. Lustig (2017) condensa los resultados de investigaciones que utilizan la metodología CEQ para varios países de América Latina, entre ellos Nicaragua.

### 6.3 Estrategia de estimación

#### 6.3.1. Fuente de información

Se utilizó la base de datos de la EMNV 2014, que contiene información sobre las principales características sociales, demográficas y económicas de los hogares nicaragüenses. Esta encuesta tiene representatividad a nivel nacional por área de residencia (urbano y rural) y por región geográfica (Managua, Pacífico, Centro y Caribe). La encuesta contiene información de 29,443 personas agrupadas dentro de 6,851 hogares. La base de datos captura información sobre el uso de servicios públicos, además de datos sobre los niveles de ingreso y consumo de cada hogar. Adicionalmente, incluye información de veinticuatro programas sociales en cuanto a los hogares beneficiados dentro de la muestra y la valoración monetaria de los beneficios percibidos<sup>4</sup>.

En esta investigación no se analizan los resultados de ediciones anteriores de la EMNV debido a que la recolección de datos sobre programas sociales y afiliación a la seguridad social cambió entre las ediciones, dificultando la comparación de datos<sup>5</sup> de acuerdo a la metodología utilizada.

#### 6.3.2 Metodología para la construcción de los agregados de ingresos

Para poder estimar la incidencia de la tributación y el gasto social, se siguió la metodología propuesta por Lustig & Higgins (2013) para agrupar las diferentes intervenciones públicas en diferentes agregados de ingresos. Esta metodología fue desarrollada en el marco del proyecto internacional CEQ. Dicha metodología se centra en la construcción de cinco agregados de ingresos, siendo estos: i) Ingreso de Mercado; ii) Ingreso de Mercado Neto; iii) Ingreso Disponible; iv) Ingreso Post-fiscal; e v) Ingreso Final. La construcción de cada agregado se realiza con el objetivo de controlar los cambios en variables de pobreza y de desigualdad con cada intervención pública.

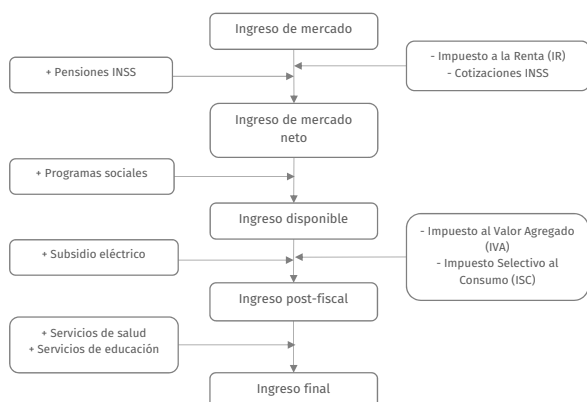
El primer agregado es el Ingreso de Mercado, el cual está constituido por todos los ingresos laborales, ingresos de capital y transferencias privadas (entre ellas las remesas familiares) que perciben los hogares antes de impuestos. Para la construcción de este agregado no se toma en cuenta las cotizaciones o las pensiones recibidas de la seguridad social. Por su parte, el Ingreso de Mercado Neto se obtiene de sumarle al Ingreso de Mercado las pensiones recibidas de la seguridad social y deducirle el Impuesto sobre la Renta (IR) que pagan las personas con trabajos formales, así como las cotizaciones realizadas a la seguridad social. El Ingreso Disponible es igual al Ingreso de Mercado Neto más las transferencias directas, es decir, los beneficios de los programas sociales llevados a cabo por el gobierno. El Ingreso Post-fiscal es el resultado de restar los impuestos indirectos (Impuesto al Valor Agregado, IVA; e Impuesto

<sup>4</sup> La valoración monetaria no se captura para los veinticuatro programas que contempla la EMNV 2014, porque en diez de ellos la boleta no habilitó esa respuesta considerando que los beneficios de dichos programas no son contables, por ejemplo Calles para el Pueblo y Usura Cero.

<sup>5</sup> En la edición de 2009, la información sobre programas sociales se captura como stock, mientras que en las ediciones de 2005 y 2014 se captura como flujo. Adicionalmente, en la edición de 2005, los programas sobre los que se captura información son diferentes a los que se encuentran en las ediciones de 2009 y 2014. Por otro lado, en la edición de 2009, dado que no se incluye una pregunta específica, no se puede identificar la formalidad laboral a través de la afiliación al INSS, lo cual evita que se pueda estimar el efecto de los impuestos directos.

Selectivo al Consumo, ISC) y añadir el valor de los subsidios indirectos recibidos<sup>6</sup> al Ingreso Disponible. Por último, el *Ingreso Final* resulta de sumar las transferencias públicas en los servicios subvencionados de educación y salud al Ingreso Post-fiscal. La siguiente ilustración muestra la forma de construcción de los distintos agregados de ingresos.

**Ilustración 1: Construcción de los agregados de ingresos**

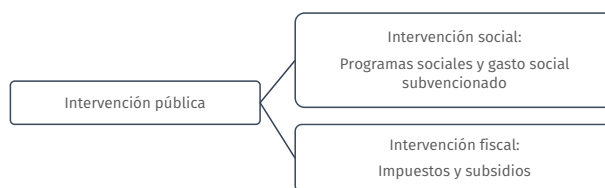


Fuente: FUNIDES.

Para el manejo y construcción de los agregados de ingreso de los hogares a través de la encuesta, se siguieron las directrices del Instituto Nacional de Información de Desarrollo (INIDE, 2005) y en menor medida algunas recomendaciones de Deaton & Zaidi (2002) para la depuración y construcción de variables. Por ejemplo, se siguieron las recomendaciones de estos autores para la imputación de gastos de aquellos hogares que reportaban consumo de algunos servicios básicos sin el gasto efectivo por dicho consumo.

Las intervenciones públicas analizadas en la presente investigación se pueden apilar en dos grandes grupos: i) las intervenciones sociales, y ii) las intervenciones fiscales. Se entenderá como intervención social a los programas sociales y al gasto subvencionado en servicios de salud y educación, y como intervención fiscal al conjunto de impuestos y subsidios a los que están sujetos las personas. El esquema inferior muestra la definición de intervención pública.

**Ilustración 2: Definición de intervención pública**



Fuente: FUNIDES.

Dentro de los programas sociales se agrupan los programas como el bono productivo alimentario, vivienda digna y plan techo, entre otros. En lo que respecta al gasto social subvencionado, se incluye la valoración de beneficios per cápita a partir de los montos reportados en el Informe de Liquidación de Presupuesto (MHCP, 2015) y el número de beneficiarios. Es importante notar que para el gasto social subvencionado en salud y educación, el Estado decide no incidir en su focalización, dado que son servicios que se ofrecen de manera abierta a la población por su carácter de derechos humanos y constitucionales.

Para el gasto en educación básica, se utilizaron los montos reportados de ejecución para educación pre-escolar, primaria y secundaria, así como la matrícula de estudiantes para dichos ciclos escolares contemplada en el mismo informe de ejecución del Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP). Posteriormente, se identifica por hogar el número de personas que asisten a escuelas públicas o subvencionadas a través de la EMNV 2014 y se imputa el gasto social subvencionado en educación básica.

En el caso de la educación superior, se realiza el mismo procedimiento con la única excepción que para calcular el gasto público se utilizó la transferencia del 6 por ciento del presupuesto contemplado en el informe de liquidación y el subsidio de servicios básicos del que gozan las universidades beneficiadas. Por su parte, el número de estudiantes beneficiados se obtuvo del reporte anual de rendición de cuentas del Consejo Nacional de Universidades (CNU, 2015), con lo cual fue posible estimar el gasto por alumno.

Para estimar el gasto en salud, se utilizaron los montos de ejecución reportados por el Ministerio de Salud (MINSA) para las actividades realizadas en sedes locales, atención

<sup>6</sup> El único subsidio indirecto que se toma en cuenta en el presente análisis es el de la energía eléctrica, debido a limitaciones en los datos disponibles.



integral en el primer nivel y salud hospitalaria. Para estimar el gasto por persona, el monto ejecutado se dividió entre la población que asistió a un puesto o centro de salud o a un hospital público en base a lo estimado a partir de la EMNV 2014. Posteriormente, se imputa el gasto por hogar de acuerdo al número de personas beneficiadas.

Debido a que la EMNV presenta ingresos netos, se realizaron microsimulaciones para estimar el ingreso bruto y los impuestos a la renta de las personas dentro del sector formal, la cual se aproximó a través de la afiliación al INSS. Adicionalmente, se realizaron microsimulaciones para derivar el IVA y el ISC del consumo reportado por los hogares, teniendo en cuenta que los productos que forman parte de la canasta básica se encuentran exentos de impuestos. Debido a la estructura del ISC, este se calculó solo para algunos bienes (entre ellos combustible, cigarrillos y bebidas alcohólicas) que representan el 70 por ciento de la recaudación de dicho impuesto<sup>7</sup>.

Para el cálculo del subsidio a la energía eléctrica por hogar, solamente se tomó en cuenta las transferencias derivadas del subsidio residencial (menor a 150 KWh) y de reducción (o exención) del IVA en el tramo de 150 KWh a 1000 KWh. Debido a los datos disponibles en la EMNV, no fue posible aproximar el beneficio percibido por el subsidio a la tarifa de asentamientos seleccionados y a jubilados. La estimación del monto específico del subsidio se realizó a través del gasto reportado por los hogares en energía eléctrica. Para ello, se utilizó el costo promedio por KWh proporcionado por el ente regulador (INE, 2016) para identificar los hogares que poseían un consumo apto para ser subsidiado. Una vez identificados los hogares beneficiados, se imputó el beneficio haciendo uso del monto promedio de subsidio por unidad de consumo presentado por FUNIDES (2016a)<sup>8</sup>.

7 Dado que el consumo de dichos productos ocurre principalmente fuera del hogar, es posible que se encuentre subestimado.

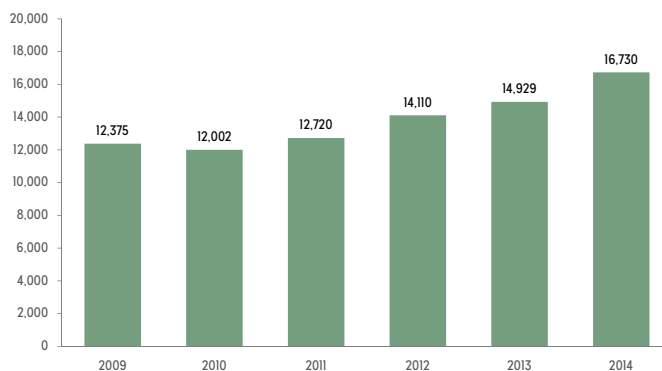
8 Este tipo de derivación de consumo ha sido realizada por otros estudios como Navajas (2009) e Izquierdo et al. (2013).

## 6.4 Política fiscal: gasto social y tributación

Lustig (2017) plantea que el efecto de la política fiscal sobre la distribución del ingreso y la pobreza depende tanto del nivel de gasto público como de su composición, su forma de financiamiento y de la distribución de la carga tributaria y los beneficios del gasto en su conjunto entre la población.

Gráfico 1: Evolución del gasto social en Nicaragua

Millones de córdobas de 2006



Fuente: FUNIDES en base a datos de MHCP.

Según el Informe de Liquidación del Presupuesto de 2014 (MHCP, 2015), se destinaron alrededor de 16,730 millones de córdobas reales<sup>9</sup> para servicios sociales, lo cual representó alrededor del 57.5 por ciento del gasto público total de ese año. Ese monto representa un aumento del 35.2 por ciento en términos reales respecto a los 12,375 millones de córdobas reales<sup>10</sup> que se destinaron en el año 2009.

Por su parte, la estructura funcional del gasto social no ha sufrido cambios considerables en términos reales en los últimos años. De hecho, el gasto en salud y educación se mantuvo estable de 2009 a 2012, iniciando a crecer a partir del año 2013. Por su parte, lo que son servicios sociales, recreativos, culturales y religiosos, no han experimentado un aumento significativo en términos reales desde el año 2009. En el gráfico inferior se puede observar que los principales destinos del gasto social en el 2014 fueron salud (32.7 por ciento) y educación (40.1 por ciento).

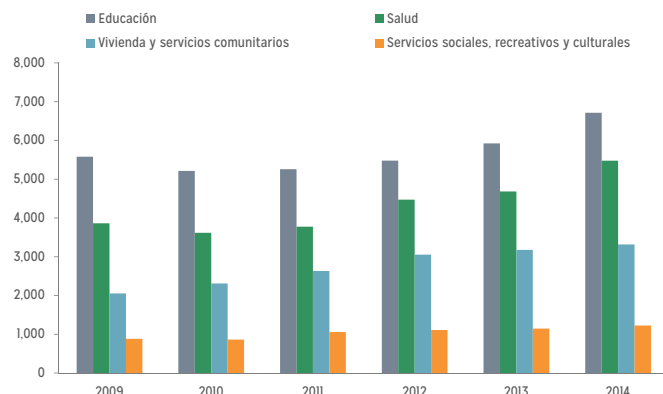
9 Representan córdobas de 2006. Este dato es equivalente a 31,424.6 millones de córdobas corrientes.

10 Representan córdobas de 2006. Este dato es equivalente a 16,431.1 millones de córdobas corrientes.



**Gráfico 2: Evolución del gasto social por función en Nicaragua**

Millones de córdobas de 2006

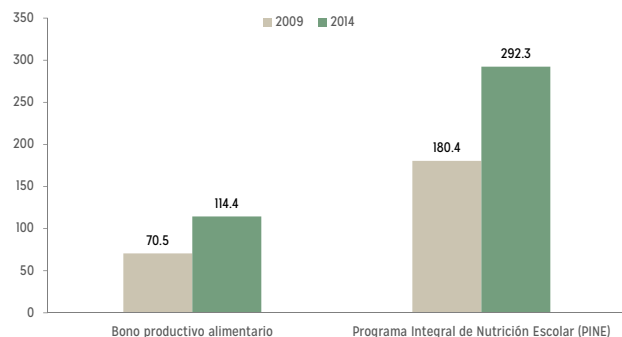


Fuente: FUNIDES en base a datos de MHCP.

El incremento en los recursos destinados a servicios sociales se aprecia en el aumento del presupuesto destinado a dos de los programas más emblemáticos del gobierno, Bono Productivo Alimentario (Hambre Cero) y el Programa Integral de Nutrición Escolar (Merienda Escolar), cuyo presupuesto ejecutado aumentó en un 62 por ciento de 2009 a 2014<sup>11</sup>.

**Gráfico 3: Transferencia de algunos programas sociales**

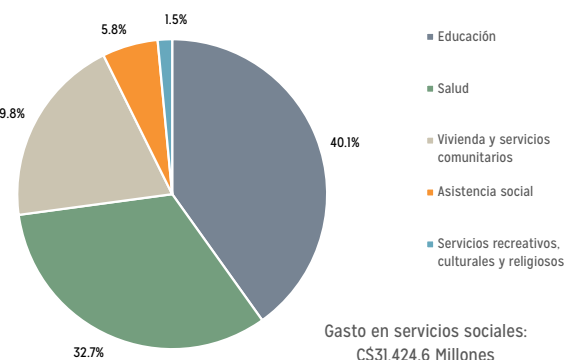
Millones de córdobas de 2006



Fuente: FUNIDES en base a datos de MHCP.

En lo que respecta al subsidio a la tarifa de energía eléctrica, Izquierdo et al. (2013) argumentan que los subsidios por unidad de consumo son demasiado altos en Nicaragua.

Composición del gasto social en 2014 (porcentaje)



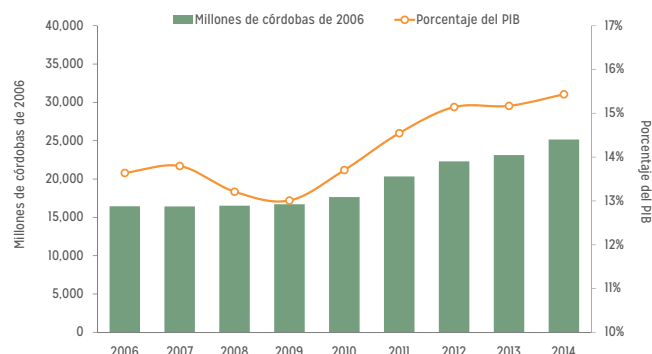
Para la tarifa domiciliar, los hogares que consumen menos de 150 KWh se benefician del subsidio residencial; los hogares que consumen entre 0 y 300 KWh están exentos del pago del IVA; y los hogares que consumen entre 300 y 1000 KWh gozan de la reducción del IVA (pagando solo 7 por ciento). De acuerdo a FUNIDES (2016b), el monto total subsidiado superaba los 112 millones de dólares en 2014, lo que significaba en promedio 69.8 dólares por MWh de consumo, equivalente a un monto promedio mensual de 12.91 dólares por usuario.

Por otra parte, los datos publicados por el Banco Central de Nicaragua (BCN) indican que la recaudación real de impuestos incrementó 52.9 por ciento de 2006 a 2014 (BCN, 2016). Los ingresos tributarios equivalen aproximadamente al 15 por ciento del PIB real, representando la principal fuente de ingresos del gobierno (69.6 por ciento de sus ingresos totales). Las rentas del tesoro aportan el 93 por ciento del presupuesto del Ministerio de Educación (MINED) y el 84 por ciento del presupuesto del Ministerio de Salud (MINSa).

11 En cambio, el programa Usura Cero disminuyó la ejecución de recursos aproximadamente en un 59 por ciento según el informe de presupuesto. Dicha reducción puede deberse a que la acumulación de capital por el financiamiento que ofreció a mujeres del área urbana en años anteriores le facilita el operar inyectando menos recursos públicos cada año en relación a su inicio, y no necesariamente porque el programa se contrajo.

**Gráfico 4: Impuestos recaudados por el SPNF**

Millones de córdobas de 2006 y porcentaje del PIB

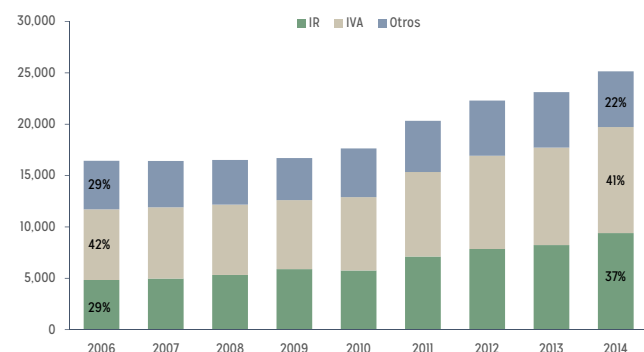


Fuente: FUNIDES en base a datos de BCN.

La composición de la recaudación de impuestos ha cambiado en los últimos años, principalmente por el IR, que pasó de representar el 29.4 por ciento de la recaudación total en el 2006 al 37.4 por ciento en 2014. No obstante, el IVA sigue siendo el componente que más aporta a la recaudación con un 41 por ciento del total en 2014. Por su parte, el ISC aporta el 16.4 por ciento de la recaudación total, mientras que los Impuestos al Comercio Exterior (IC) y Otros Impuestos aportan alrededor de 5 por ciento. Esto significa que la participación porcentual de los impuestos indirectos ha disminuido y que ha incrementado el porcentaje de personas que pagan impuestos directos. Pese a lo anterior, la persistencia de la imposición indirecta permite intuir el carácter regresivo del sistema tributario en su conjunto (Flores, 2015).

**Gráfico 5: Evolución de la composición tributaria de Nicaragua**

Millones de córdobas de 2006



Fuente: FUNIDES en base a datos de BCN.

## 6.5 Incidencia de las intervenciones públicas en los indicadores sociales

La metodología utilizada permite realizar un análisis de incidencia de los diferentes componentes de la intervención pública en indicadores de pobreza y de desigualdad.

### 6.5.1 Incidencia de las Intervenciones Públicas en la Pobreza

La manera más utilizada para medir la pobreza es a través de los métodos de línea de pobreza. Se utilizaron tres líneas diferentes para obtener distintos escenarios de bienestar mínimo. En primer lugar, se utilizó la línea de pobreza general del gobierno que equivale aproximadamente a US\$ 1.8 al día por persona (ver INIDE, 2016). En segundo lugar, se utilizó una línea de US\$ 2.0 al día por persona basada en la línea de pobreza general diseñada para Latinoamérica por Stampini et al. (2015)<sup>12</sup>. Por último, se utilizó una línea de pobreza de US\$ 2.6 al día por persona, basada en el consumo mínimo establecido por la canasta básica (BCN, 2016)<sup>13</sup>.

**Cuadro 1: Líneas de pobreza utilizadas**

Línea de pobreza	Valor en US\$ diarios	Valor en C\$ mensuales	Referencia
1. Línea de pobreza oficial	1.8	1,417.6	(INIDE, 2016)
2. Línea de pobreza para América Latina	2.0	1,590.0	(Stampini et. al, 2016)
3. Costo de la canasta básica	2.6	1,988.6	(BCN, 2016)

Fuente: FUNIDES.

Lustig et al. (2012) plantea que se debe tener cuidado al interpretar los resultados en la disminución de los niveles de pobreza del ingreso final, ya que estos provienen de las transferencias indirectas en servicios de salud y educación, y las líneas de pobreza generalmente contemplan solo el gasto social mínimo en consumo y vivienda, sin considerar los gastos de educación y salud como parte de

<sup>12</sup> La línea original propuesta por Stampini et al. es de US\$ 2.5 ajustados a una PPA de 2005. Esta línea ha sido actualizada recientemente por el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) a US\$ 5 ajustados a una PPA de 2011. Esta última es la línea de pobreza utilizada en el presente estudio, la cual, al ser expresada en dólares corrientes es equivalente a US\$ 2.0 al día por persona. Consultar el siguiente enlace: <http://www.iadb.org/en/research-and-data/poverty,7526.html>.

<sup>13</sup> La Canasta Básica de Nicaragua presentó un valor promedio mensual de C\$ 11,931.8 en el año 2014, dicho valor corresponde a un consumo mínimo de un hogar de seis personas (Tremínio Torres, 2013).

ese gasto mínimo socialmente aceptable. No obstante, la línea de pobreza oficial de Nicaragua incluye este gasto. Por su parte, la línea de pobreza estimada por Stampini et. al (2016) es una ponderación de las líneas de pobreza general de cada país, la cual considera gastos de salud y educación en el caso de Nicaragua<sup>14</sup>. Finalmente, si bien la línea de pobreza estimada a partir del costo de la canasta básica solo considera gastos de vivienda y alimentación, esta fue incorporada bajo el supuesto de que las transferencias en salud y educación permiten una recomposición del gasto de la familia, que de no contar con estas se verían forzadas a disminuir su gasto en consumo.

Para evaluar el impacto que tuvieron las intervenciones en la disminución de la pobreza, se utiliza el Índice Foster-Greer-Thorbecke (FGT), el cual se define como el porcentaje de personas que se encuentran por debajo de la línea de pobreza. Tomando como punto de partida el Ingreso de Mercado, se puede apreciar que el 27.3 por ciento de la población nicaragüense vive en condición de pobreza según el estándar de US\$1.8 al día por persona; este aumenta a 31.5 por ciento si se utiliza el estándar de US\$ 2.0 al día por persona; y alcanza el 40.7 por ciento con el estándar de US\$ 2.6 al día por persona.

Al pasar del Ingreso de Mercado al Ingreso de Mercado Neto, los niveles de pobreza se reducen entre 0.5 y 1 por ciento en dependencia de la línea de pobreza. Esto sugiere que las pensiones recibidas por las personas de los deciles de ingreso más bajo ayudan a reducir la pobreza. En este sentido, se encontró que en los tres deciles de menores ingresos, menos del 1 por ciento de los hogares paga IR, en cambio alrededor del 8 por ciento de los hogares se encuentra recibiendo alguna pensión del gobierno. El pago del IR se concentra en los hogares que pertenecen a los deciles de mayores ingresos. A su vez, un hogar promedio de los tres deciles de menores ingresos que tributa IR, paga alrededor de 21 córdobas mensuales por persona, mientras que el hogar promedio de dichos deciles que se beneficia de una pensión, recibe

alrededor de 685 córdobas al mes por persona. Por lo cual, tanto en cobertura como en montos, las pensiones son superiores al IR en los deciles donde la incidencia de la pobreza es predominante.

Al pasar del Ingreso de Mercado Neto al Ingreso Disponible (donde se suman los programas sociales), los niveles de pobreza disminuyen entre 1.9 y 2.6 por ciento, dependiendo de la línea de pobreza utilizada. La mayor parte de la reducción se debe exclusivamente a los programas escolares ejecutados por el MINED<sup>15</sup>, los cuales reducen los niveles de pobreza entre 1.6 y 1.8 por ciento.

Cuando se toma en consideración el efecto en el ingreso de la incidencia de los impuestos indirectos y el subsidio a la tarifa de energía eléctrica (Ingreso Post-fiscal), los niveles de pobreza aumentan entre 0.7 y 1.3 por ciento. Esto significa que el subsidio eléctrico no es suficiente para compensar la reducción de ingresos resultante del pago de impuestos indirectos. Lo anterior probablemente se debe a que solamente el 55 por ciento de los hogares de los tres deciles de ingresos más bajos se benefician del subsidio a la tarifa de energía eléctrica, en cambio todos los hogares pagan impuestos indirectos. Además, al establecerse techos de subsidio altos, hogares de los deciles de ingresos más altos se ven beneficiados en especial a través de la exoneración o reducción del IVA. Por otro lado, el hogar beneficiado por el subsidio que es parte de los tres primeros deciles percibe en promedio alrededor de 82 córdobas por persona al mes, mientras que paga en promedio alrededor de 84 córdobas por persona al mes en concepto de IVA e ISC. Por lo tanto, que predomine el impacto de los impuestos indirectos por encima del subsidio, no es por el monto pagado, sino porque la cobertura del subsidio es menor entre la población más vulnerable.

Al pasar del Ingreso Post-fiscal al Ingreso Final, donde se considera el gasto en educación y salud, se puede apreciar una reducción significativa de los niveles de pobreza. Esta reducción tiene una magnitud de entre el 6.9 y el 8.3 por ciento dependiendo de la línea de pobreza utilizada.

14 La información sobre líneas de pobreza general para Perú (INEI, 2016), Colombia (DANE, 2016), Argentina (INDEC, 2003), Guatemala (CIEN, 2010) y México (CONEVAL, 2015) se pueden consultar en los documentos presentados en la bibliografía.

15 Vaso de leche, merienda escolar, mochila escolar, zapatos escolares, uniformes escolares y materiales didácticos.

El efecto conjunto de todas las intervenciones públicas es una reducción de entre 8 y 10.5 por ciento de la incidencia de la pobreza, pero esta se debe principalmente al gasto social en salud y educación, tanto por su mayor cobertura como por un mayor monto recibido. A continuación se presenta un cuadro resumen sobre los resultados del análisis sobre incidencia en la pobreza de las intervenciones públicas. Todos los cambios en los indicadores de pobreza analizados son estadísticamente significativos al 1 por ciento.

**Cuadro 2: Índice de incidencia de la pobreza**  
Porcentaje por línea de pobreza

Ingreso	US\$ 1.8	US\$ 2.0	US\$ 2.6
1. Ingreso de Mercado (IM) [ incluye remesas ]	27.3%	31.5%	40.7%
2. Ingreso de Mercado Neto (IMN) [ IM-IR+pensiones-cotizaciones ]	26.5%***	30.5%***	40.2%***
3. Ingreso Disponible (ID) [ IMN+programas sociales ]	23.9%***	28.6%***	38.2%***
4. Ingreso Post-Fiscal (IP) [ ID-IVA-ISC+subsido electricidad ]	25.0%***	29.3%***	39.5%***
5. Ingreso Final (IF) [ IP+educación+salud ]	16.8%***	21.0%***	32.6%***

\*, \*\*, \*\*\* corresponden a cambios significativos a niveles del 0.1, 0.05 y 0.01, respectivamente  
Nota: El ingreso de mercado no posee niveles de significancia ya que su cálculo no es un cambio derivado de una intervención.

Fuente: FUNIDES en base a datos de EMNV 2014.

## 6.5.2 Incidencia de las Intervenciones Públicas en la Desigualdad

Para obtener el máximo provecho de los niveles de crecimiento y lograr un desarrollo sostenible, es necesario procurar la reducción sustancial de la concentración del ingreso. En las últimas dos décadas, Nicaragua había logrado disminuir sus niveles de concentración. Sin embargo, en el quinquenio comprendido entre 2009 y 2014, la concentración del consumo y del ingreso aumentó ligeramente. De acuerdo a INIDE (2016), “la desigualdad en la distribución del ingreso per cápita, medida a través del coeficiente de Gini indica un valor de 0.48 puntos a nivel nacional. En términos comparativos dicho índice mostro un leve incremento de 2 puntos en el período 2009 – 2014, evolucionando de 0.46 a 0.48”.

A través de la metodología utilizada para construir diferentes escenarios de ingresos, se estimó el impacto de cada intervención pública en el coeficiente de Gini. Se encontró que los programas sociales reducen el

coeficiente de Gini en un punto porcentual, mientras que el gasto social en salud y educación logra una reducción de tres puntos porcentuales. Cabe destacar que el efecto de los programas sociales se debe principalmente a los programas escolares ejecutados por el MINED. Las disminuciones en la desigualdad ocasionadas por las distintas intervenciones sociales reflejaron ser estadísticamente significativas a un nivel del 1 por ciento.

**Cuadro 3: Incidencia de la intervención pública en la desigualdad - 2014**  
Coeficientes de concentración y desigualdad

Ingreso	Coef. de Gini
1. Ingreso de Mercado (IM) [ incluye remesas ]	<b>50.0</b>
2. Ingreso de Mercado Neto (IMN) [ IM-IR+pensiones-cotizaciones ]	<b>49.1***</b>
3. Ingreso Disponible (ID) [ IMN+programas sociales ]	<b>47.9***</b>
4. Ingreso Post-Fiscal (IP) [ ID-IVA-ISC+subsido electricidad ]	<b>47.9</b>
5. Ingreso Final (IF) [ IP+educación+salud ]	<b>44.7***</b>

\*, \*\*, \*\*\* corresponden a cambios significativos a niveles del 0.1, 0.05 y 0.01, respectivamente

Nota: El ingreso de mercado no posee niveles de significancia ya que su cálculo no es un cambio derivado de una intervención.

Fuente: FUNIDES en base a EMNV 2014.

Estos resultados son similares a los obtenidos para El Salvador por Beneke, Lustig & Oliva (2013) que identifican que el índice de Gini se reduce casi en cuatro puntos después de la intervención pública. Del mismo modo, en Costa Rica el índice de Gini se reduce casi en once puntos, mientras que en Brasil la reducción es de casi catorce puntos (Cabrera, Lustig & Moran, 2014). En los tres estudios mencionados, la reducción de la desigualdad proviene especialmente del gasto público en salud y educación.

Por su parte, el sistema tributario prácticamente no incide en la reducción de la desigualdad. Los efectos redistributivos del IR (Ingreso de Mercado Neto) apenas compensan el efecto de los impuestos indirectos (Ingreso Post-fiscal) por lo que prácticamente no cambia el estado inicial de la desigualdad. Debido a las limitaciones de los datos, posiblemente esta estimación sobrestime los efectos positivos del IR, al no considerar la evasión de impuestos. Los resultados sugieren que las intervenciones públicas son más eficientes en la reducción de la pobreza que en la reducción de la desigualdad.

**Cuadro 4: Incidencia de la intervención pública en la desigualdad - 2014***Coefficientes de concentración y desigualdad*

Ingreso	Coef. de Gini
1. Ingreso de Mercado (IM) [ incluye remesas ]	50.0
2. Impacto Fiscal [ IM-IR-IVA-ISC ]	49.6*

\*, \*\*, \*\*\* corresponden a cambios significativos a niveles del 0.1, 0.05 y 0.01, respectivamente

Nota: El ingreso de mercado no posee niveles de significancia ya que su cálculo no es un cambio derivado de una intervención.

Fuente: FUNIDES en base a EMNV 2014.

Según lo planteado en la introducción de este capítulo, FUNIDES ampliará el análisis de incidencia de las intervenciones públicas estudiando dos factores: i) los recursos destinados para su ejecución, y ii) su nivel de progresividad/regresividad. Para esto, se estimará los recursos recibidos por los hogares a través de la intervención pública, así como los recursos pagados por los hogares en términos de impuestos. También se incluirá el nivel de progresividad/regresividad y focalización de la intervención pública, inclusive a nivel de algunos programas sociales, entre ellos Paquete Alimentario Solidario, Mochila y Merienda Escolar.

## 6.6 Conclusiones y recomendaciones

El gasto público social aumentó 35.2 por ciento en el periodo 2009–2014. La estructura funcional del gasto público no sufrió grandes modificaciones en este periodo, por lo que la mayor parte del gasto (alrededor del 70 por ciento en 2014) se destina a educación y salud. El incremento del gasto se refleja en el incremento del presupuesto de algunos programas sociales, como el Bono Productivo Alimentario y el PINE. Por su parte, la recaudación real de los ingresos tributarios se duplicó de 2009 a 2014, constituyendo la principal fuente de ingresos del Estado. En este periodo, aumentó el aporte a la recaudación proveniente de los impuestos directos (IR), aunque la mayor parte de la recaudación continúa proviniendo de los impuestos indirectos, lo que permite intuir el carácter regresivo del sistema tributario en su conjunto.

El estudio realizado permitió identificar que hay diferencias en los porcentajes de población que vive en situación de pobreza dependiendo de la línea de pobreza utilizada (US\$1.8; US\$2 o US\$2.6), reafirmando que las

medidas de pobreza utilizadas en el país son altamente sensibles a cambios. Además, hay un porcentaje de la población que se encuentra muy cerca de las líneas que es vulnerable a caer en pobreza. Esto sugiere la necesidad de implementar mediciones alternativas de la pobreza, por ejemplo, multidimensional. Recientemente, Espinoza-Delgado & López-Laborda (2017) ponen en duda la idoneidad del enfoque oficial para la medición y el seguimiento de la pobreza en Nicaragua por los resultados de evolución de la pobreza bajo el enfoque multidimensional, planteando la necesidad de considerar elementos más allá de las privaciones monetarias.

Adicionalmente, las estimaciones realizadas muestran que las intervenciones públicas son más efectivas en la reducción de la pobreza, que en la reducción de la desigualdad, lo cual supone un reto para el desarrollo del país.

Entre los principales hallazgos de esta investigación, se encuentra que:

- Mientras todos los hogares pagan impuestos indirectos, el porcentaje de hogares que paga IR aún es reducido, lo que limita el elemento progresivo del sistema tributario.
- El subsidio a la tarifa de energía eléctrica beneficia principalmente a la población de mayores ingresos, lo cual está influenciado por los problemas de cobertura entre la población de menores ingresos, así como por techos de subsidio demasiado altos.
- El gasto social en salud y educación tiene un mayor impacto en la reducción de los niveles de pobreza y desigualdad que los programas sociales, porque tienen mayor cobertura y montos de transferencia más altos.
- Con el objetivo de incrementar la incidencia de las intervenciones públicas en la reducción de la pobreza y la desigualdad, a continuación se presentan algunas recomendaciones:
- Aumentar los recursos destinados por la intervención social hacia las personas que habitan en la zona rural del país.

- Reformar la estructura del subsidio eléctrico, de manera que se disminuya los techos de consumo e incluyan escalas de consumo para incrementar los beneficios de los hogares con menores recursos.
- Continuar y ampliar la cobertura de los programas escolares, cuyos resultados van más allá del aumento de la retención escolar y la seguridad nutricional de las y los estudiantes, porque poseen efectos positivos y significativos en la reducción de la pobreza.
- Para incrementar el acceso a educación universitaria por parte de la población de menores recursos, se propone:
  - Incrementar los recursos destinados a mejorar la infraestructura y el equipamiento escolar de las escuelas públicas con el objetivo de igualar las oportunidades entre las estudiantes de distintos niveles de ingresos.
  - Crear programas de acompañamiento escolar y becas para la continuación de estudios superiores en zonas vulnerables.
- Para reducir la informalidad se propone:
  - Brindar incentivos a las empresas para formalizarse, a fin de que incremente la base tributaria, la recaudación y volver más progresivo el sistema fiscal.
  - Promover la inversión en los sectores más productivos y formales de la economía, con el objetivo de acelerar el cambio estructural y aumentar la mano de obra que absorben estos sectores.



INGRESO  
DE MERCADO

+ PENSIONES  
DEL INSS

- IR  
- INSS

+ SERVICIO DE SALUD  
+ SERVICIO DE EDUCACIÓN

+ PROGRAMAS SOCIALES

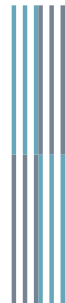
- IVA - ISC

+ SUBSIDIO ELÉCTRICO

ESTADO  
DE  
NICARAGUA







## Referencias bibliográficas

- BCN (2016). Anuario de Estadísticas Macroeconómicas 2015. Managua: BCN.
- BCN (2017). Comercio Exterior. Febrero 2017.
- BCN (2017). Cuentas Nacionales Trimestrales de Nicaragua. Abril 2017.
- BCN (2017). Índice Mensual de Actividad Económica. Marzo 2017.
- BCN (2017). Informe Anual. Marzo 2017.
- BCN (2017). Informe de Inflación. Abril 2017.
- BCN (2017). Informe Financiero. Abril 2017.
- BCN (2017). Informe Monetario. Abril 2017.
- Beneke, Lustig & Oliva (2013). El Impacto de los Impuestos y el Gasto Social en la Desigualdad y la Pobreza en El Salvador. Nota técnica N° IDB-TN-775. BID.
- Cabrera, Lustig & Moran (2014). Fiscal policy, inequality and the ethnic divide in Guatemala. Working Paper No. 20: CEQ.
- CEPAL (2015). Panorama Fiscal de América Latina y el Caribe 2015: Dilemas y Espacios de Políticas. Santiago de Chile: CEPAL.
- CIEN (2010). Diagnóstico de la pobreza en Guatemala: Lineamientos de política económica, social y de seguridad 2012-2020. Ciudad de Guatemala: CIEN.
- CNU (2015). Rendición Social de Cuentas 2014. Managua: CNU.
- CONEVAL (2015). Resultados de la medición de la pobreza. México, D.F.: CONEVAL.
- DANE (2016). Pobreza Monetaria y Multidimensional en Colombia 2015 - Informe Técnico. Bogotá: DANE.
- Deaton, A., & Zaidi, S. (2002). Guidelines for Constructing Consumption Aggregates for Welfare Analysis. Washington D.C.: World Bank.

- Díaz, A. (2016). Gastos y percepciones de turistas sobre Nicaragua como destino turístico. *Revista de Economía y Finanzas BCN*. Vol. 3.
- Espinoza-Delgado, J. & López-Laborda, J. (2017). Nicaragua: evolución de la pobreza multidimensional, 2001-2009. *Revista de la CEPAL* N° 121.
- Flores, M. J. (2015). *Política Fiscal de Nicaragua: Movilizar Recursos para el Crecimiento Económico Inclusivo y Fortalecer los Espacios Fiscales*. Managua: FUNIDES.
- FMI (2017). *World Economic Outlook*. Abril 2017.
- FUNIDES (2016a). *Coyuntura Económica: I Informe 2016*. Managua: FUNIDES.
- FUNIDES. (2016b). *El Sector de Energía Eléctrica en Nicaragua*. Managua: FUNIDES.
- ICEFI (2016). *Nicaragua: Incidencia de la Política Fiscal en la Desigualdad y la Pobreza*. Ciudad de Guatemala: ICEFI.
- INDEC (2003). *Actualización de la metodología oficial de cálculo de las líneas de pobreza*. Lima: CEPAL.
- INE (2016, Agosto 26). *Estadísticas de la Dirección General de Electricidad*. Retrieved from INE: <http://www.ine.gob.ni/DGE/resumenAnual.html>.
- INEI (2016). *Evolución de la Pobreza Monetaria 2009-2015: Informe Técnico*. Lima: INEI.
- INIDE (2005). *Metodología de Construcción del Agregado de Consumo, Líneas de Pobreza y del Agregado del Ingreso en Nicaragua*. Managua: INIDE.
- INIDE (2016). *Encuesta de Medición del Nivel de Vida 2014*. Managua: INIDE.
- INSS (2017). *Anuario estadístico 2016*.
- Izquierdo, A., Loo-Kung, R., & Navajas, F. (2013). *Resistiendo el canto de las sirenas financieras en Centroamérica: Una ruta hacia un gasto eficiente con más crecimiento*. Washington: BID.
- Lustig, N. (2017). *El impacto del sistema tributario y el gasto social en la distribución del Ingreso y la Pobreza en América Latina: Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Honduras, México, Nicaragua, Perú, República Dominicana, Uruguay y Venezuela*. CEQ Institute: Tulane University.
- Lustig, N., & Higgins, S. (2013). *Commitment to Equity Assessment: Handbook*. New Orleans: Commitment to Equity.
- Lustig, Nora; Gray-Molina, George; Higgins, Sean; Jaramillo, Miguel; Jiménez, Wilson; Paz, Verónica; Pereira, Claudiney; Pessino, Carola; Scott, John & Yañez, Ernesto (2012) *The impact of transfers and social spending on inequality and poverty in Argentina, Bolivia, Brazil, Mexico and Peru: A synthesis of results*. ECINE Working Papers.
- MHCP (2015). *Informe de Liquidación del Presupuesto General de la República 2014*. Managua: MHCP.

- Navajas, F. (2009). Engel Curves, Household Characteristics and Low-User Tariffs Schemes in Natural Gas. *Energy Economics*, Vol. 31, 1, 162-168.
- OECD (2009). *Growing Unequal?: Income Distribution and Poverty in OECD Countries*. Washington: OECD.
- OECD (2017). *Estadísticas de la OECD (base de datos)*.
- OECD, World Bank Group, BID (2015). *Panorama de las pensiones. América Latina y El Caribe*.
- Stampini, M., Robles, M., Sáez, M., Ibararán, P., & Medellín, N. (2015). *Poverty, Vulnerability and the Middle Class in Latin America*. Washington: BID.
- Treminio Torres, J. C. (2013). *Canasta Básica en Nicaragua: Definición y Metodología*. Managua: BCN.



# COYUNTURA ECONÓMICA

## Conformación de la Comisión Económica

Alfredo Marín Ximénez  
Aurora Gurdíán de Lacayo  
Carlos G. Muñiz B.  
Carlos Vargas Montealegre  
Carolina Solórzano  
Edwin Mendieta Chamorro  
Emilio Porta  
Florencia Castro  
Gerardo Baltodano Cantarero  
José Evenor Taboada  
José de Jesús Rojas  
Juan Sebastián Chamorro  
Julio Cárdenas Robleto  
Leónidas Solórzano  
Luis Rivas Anduray  
Marco Mayorga Lacayo  
Mario Arana Sevilla  
Mario Flores  
Pedro Belli

## Elaborado por

Juan Sebastián Chamorro  
Ana Cecilia Tijerino  
Luis Alberto Alaniz Castillo  
Alvaro López Espinoza  
Lylliam Huelva  
Carlos Toruño

## Bajo la dirección de

Juan Sebastián Chamorro  
DIRECTOR EJECUTIVO

## Edición

Ana Cecilia Tijerino  
SUB DIRECTORA EJECUTIVA

## Diseño y Diagramación:

Juan Carlos Loáisiga Montiel

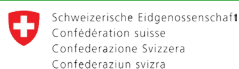


MANAGUA – NICARAGUA

Impresión: 08 de mayo de 2017

# RED FUNIDES

## Cooperación Bilateral



Cooperación Suiza  
en América Central



## Diamante



## Platino



## Oro



## Plata



## Bronce



... 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

**Mayo 2017**