

## S&P Global Ratings revisa a negativa la perspectiva de Nicaragua debido al menor crecimiento y expectativas fiscales más débiles ante la turbulencia política

### Contactos analíticos:

Livia Honsel, Ciudad de México 52 (55) 5081-2876; livia.honsel@spglobal.com

Manuel Orozco, Ciudad de México 52 (55) 5081-4475, manuel.orozco@spglobal.com

Santiago Cajal, Ciudad de México, 52 (55) 5081-4521, santiago.cajal@spglobal.com

---

### Resumen

- Las protestas públicas y los desacuerdos políticos han perturbado la economía de Nicaragua y han creado incertidumbre política.
- El difícil entorno político afectará el desempeño económico y fiscal en 2018, y potencialmente el próximo año.
- De tal manera, revisamos la perspectiva a negativa de estable y confirmamos las calificaciones soberanas de Nicaragua de 'B+' y 'B'.
- La perspectiva negativa refleja el riesgo de que una prolongada parálisis política empeore la gobernabilidad de Nicaragua y deteriore las finanzas públicas y expectativas de crecimiento, lo que llevaría a una baja de calificación.

### Acción de Calificación

**Ciudad de México, 8 de junio de 2018** – S&P Global Ratings revisó hoy la perspectiva a negativa de estable de Nicaragua. Al mismo tiempo, confirmó las calificaciones soberanas de largo y corto plazo de 'B+' y 'B', respectivamente, del país.

Además, confirmamos nuestra evaluación de riesgo de transferencia y convertibilidad (T&C) de 'BB-'.

## Perspectiva

Los recientes eventos políticos en Nicaragua han alterado la actividad económica y deteriorado la relación entre el gobierno y el sector privado. La perspectiva negativa refleja el riesgo de una baja de calificación si el desacuerdo político prolongado empeora nuestra evaluación de efectividad de la gobernabilidad de Nicaragua y deteriora sus finanzas públicas y las expectativas de crecimiento del producto interno bruto del país. Podríamos bajar las calificaciones en los próximos meses si el estancamiento político actual persiste o empeora, lo que auguraría consecuencias negativas mayores para la economía en el largo plazo.

Por el contrario, una potencial resolución política rápida del estancamiento político dentro de los próximos meses podría contener el impacto negativo sobre la economía y las finanzas públicas de Nicaragua. Eso, junto con otras medidas para reducir las divisiones entre el gobierno y el sector privado, y para recuperar la confianza de los inversionistas sobre las políticas económicas clave, podrían sustentar las expectativas de crecimiento del país en el mediano plazo. De ser así, podríamos revisar la perspectiva a estable.

## Fundamento

Nuestras calificaciones de Nicaragua están limitadas por su bajo PIB per cápita, débil posición externa y sus rigideces monetarias. También reflejan su aún moderado, aunque en deterioro, nivel de deuda del gobierno. Las calificaciones incorporan un historial de crecimiento constante del PIB con base en políticas económicas pragmáticas. Los eventos recientes en el país han generado dudas sobre las expectativas de crecimiento a futuro y los pilares políticos que han sostenido las políticas económicas en años recientes.

Las tensiones políticas son altas tras siete semanas de protestas contra el gobierno, detonadas por una reforma controversial al Instituto Nicaragüense de Seguridad Social (INSS). El Presidente Daniel Ortega canceló la reforma tras las violentas protestas públicas, pero las tensiones políticas aún no se disipan.

Los eventos recientes han afectado al entorno empresarial del país. Es probable que, en el corto plazo, su efecto debilite el consumo y la inversión, reduzca el turismo y las entradas de inversión extranjera, y que baje la tasa de empleo. Si las tensiones políticas disminuyeran sustancialmente en los próximos meses, esperaríamos que el PIB podría crecer aún en torno a solo 1.5% en 2018, nivel inferior al 4.9% de 2017. Esto se traduciría en un crecimiento del PIB per cápita real cercano a cero en 2018. Sin embargo, un estancamiento político prolongado generaría resultados económicos peores este año y probablemente reduciría nuestra expectativa respecto a las tasas de crecimiento del PIB para el país en los próximos dos años.

El déficit del gobierno general de Nicaragua probablemente se deteriore en 2018 a 2% del PIB, desde 1.3% en 2017. Como resultado de los mayores déficits fiscales, esperamos que el nivel de deuda del gobierno general aumente a 37% del PIB en 2018 desde un 34% en 2017. Nuestras proyecciones económicas están sujetas a variabilidad, dada la considerable incertidumbre política en el país.

Esperamos que el déficit de la cuenta corriente aumente a 7.6% del PIB en 2018, desde 5% en 2017, ya que las exportaciones tanto de bienes como de servicios se ven afectadas por la crisis política y los menores precios de algunas materias primas (*commodities*) que Nicaragua exporta. En nuestra opinión, la baja demanda interna reducirá las importaciones de Nicaragua, aunque la factura petrolera aumentará

por los mayores precios del petróleo. También suponemos que la inversión extranjera directa disminuirá significativamente en 2018 y cubrirá una menor porción de los déficits de cuenta corriente en comparación con años anteriores. Preveemos que el déficit de cuenta corriente será financiado con préstamos de fuentes oficiales, ya que esperamos que el país mantenga acceso al financiamiento de organismos multilaterales este año, y también esperamos se reduzcan las reservas internacionales de forma moderada.

## Estadísticas principales

TABLA 1 REPÚBLICA DE NICARAGUA - INDICADORES PRINCIPALES										
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018p	2019p	2020p	2021p
<b>INDICADORES ECONÓMICOS (%)</b>										
PIB nominal (miles de millones, Moneda local)	247.99	271.53	308.40	343.74	377.35	415.13	417.92	451.59	496.12	547.71
PIB nominal (miles de millones, US\$)	10.53	10.98	11.88	12.61	13.18	13.81	13.24	13.63	14.26	14.99
PIB Per cápita (000s US\$)	1.7	1.8	1.9	2.0	2.1	2.2	2.0	2.1	2.2	2.2
Crecimiento real del PIB	6.5	4.9	4.8	4.8	4.7	4.9	1.5	3.0	4.5	4.5
Crecimiento real del PIB per cápita	5.2	3.8	3.7	3.7	3.6	3.8	0.5	1.9	3.4	3.4
Crecimiento real de la Inversión	7.7	2.7	1.2	22.9	4.4	(2.3)	(2.0)	2.3	3.2	4.0
Inversión / PIB	34.0	33.5	30.4	34.3	32.1	29.9	29.3	29.2	29.0	29.0
Ahorro interno bruto / PIB	21.7	20.7	21.4	23.7	24.6	25.1	21.7	22.2	22.3	22.5
Exportaciones / PIB	47.5	45.2	45.0	40.6	39.1	41.2	40.0	40.1	40.7	40.9
Crecimiento real de las exportaciones	12.4	3.8	6.4	(2.8)	4.5	10.2	(6.0)	3.0	5.2	4.8
Tasa de desempleo	5.9	5.7	6.6	5.9	4.5	3.7	3.7	3.7	3.7	3.7
<b>INDICADORES EXTERNOS (%)</b>										
Balance de la cuenta corriente / PIB	(12.3)	(12.8)	(9.1)	(10.6)	(7.5)	(5.0)	(7.6)	(6.9)	(6.7)	(6.5)
Balance de la cuenta corriente / ingresos de la cuenta corriente	(21.9)	(24.1)	(17.1)	(21.8)	(14.5)	(8.9)	(14.3)	(12.7)	(12.3)	(12.0)
Ingresos de la cuenta corriente / PIB	56.2	53.2	53.0	48.7	51.6	53.6	53.5	54.5	54.5	54.6

Balanza comercial / PIB	(23.2)	(22.5)	(20.2)	(21.8)	(19.8)	(17.9)	(17.7)	(17.3)	(17.5)	(18.0)
Inversión extranjera directa neta / PIB	6.7	6.1	6.7	7.2	6.3	5.9	4.1	4.7	5.5	6.1
Necesidades de financiamiento externo bruto / ingresos de la cuenta corriente más reservas utilizables	118.7	122.5	115.8	115.4	105.0	106.0	105.6	106.9	107.6	107.3
Inversión de cartera neta / PIB	99.0	113.0	107.6	110.0	113.0	104.4	109.3	105.8	103.3	101.9
Requerimientos de financiamiento externo bruto / ingresos de la cuenta corriente y reservas utilizables	81.2	91.1	91.8	90.3	98.7	95.9	95.6	93.8	92.0	91.0
Deuda externa neta en sentido estricto / ingresos de la cuenta corriente	182.2	211.0	213.0	232.6	233.1	224.6	242.3	241.1	242.4	244.6
Pasivos externos netos / ingresos de la cuenta corriente	149.5	170.1	181.9	190.9	203.6	206.3	212.0	213.8	215.9	218.5
Deuda externa de corto plazo por vencer / ingresos de la cuenta corriente	25.1	27.2	25.2	24.5	18.6	21.9	21.1	21.1	21.0	20.6
Reservas/Pagos de la cuenta corriente (meses)	2.3	2.3	2.3	2.6	2.8	2.6	3.0	2.7	2.6	2.5
Reservas utilizables (millones US\$)	1,376	1,444	1,653	1,819	1,731	1,996	1,872	1,854	1,926	1,890
<b>INDICADORES FISCALES (% , gobierno general)</b>										
Balance / PIB	0.6	(0.2)	(0.6)	(0.8)	(1.2)	(1.3)	(2.2)	(2.1)	(1.9)	(1.9)
Cambio en la deuda / PIB	0.9	4.7	0.6	0.2	3.7	5.9	3.2	3.2	2.9	3.3
Balance primario / PIB	1.6	0.8	0.2	0.1	(0.2)	(0.2)	(1.2)	(1.0)	(0.7)	(0.7)
Ingresos / PIB	23.4	23.2	23.6	24.7	25.5	25.7	24.4	25.2	25.8	26.1
Gastos / PIB	22.8	23.4	24.2	25.5	26.7	26.9	26.6	27.3	27.7	28.0

Gasto de intereses / ingresos	4.3	4.0	3.7	3.6	3.9	4.2	4.3	4.4	4.6	4.5
Deuda / PIB	50.8	51.3	47.8	44.9	45.1	47.5	51.3	51.8	51.1	50.3
Deuda / ingresos	216.9	220.8	202.7	181.6	176.5	185.1	210.4	205.4	198.2	192.8
Deuda neta / PIB	35.7	37.3	33.5	30.2	31.2	34.3	37.3	37.7	37.2	37.0
Activos líquidos / PIB	15.0	14.0	14.3	14.7	13.8	13.2	14.1	14.1	13.9	13.3
<b>INDICADORES MONETARIOS (%)</b>										
Crecimiento del IPC (Índice de Precios al Consumidor)	7.2	7.1	6.0	4.0	3.5	3.9	4.0	5.0	6.0	6.0
Crecimiento del deflactor del PIB	6.2	4.3	8.4	6.4	4.9	4.9	(0.8)	4.9	5.1	5.6
Tipo de cambio al cierre del año (ML/US\$)	24.13	25.33	26.60	27.93	29.32	30.79	32.33	33.95	35.64	37.43
Crecimiento de activos de bancos en el sector residente no gubernamental	25.8	20.1	20.5	24.7	17.2	17.1	1.8	9.1	10.8	10.8
Crecimiento de activos de bancos en el sector residente no gubernamental / PIB	26.9	29.5	31.3	35.0	37.4	39.8	40.2	40.6	40.9	41.1
Participación en moneda extranjera de los activos de bancos en el sector residente	60.7	62.4	62.9	63.8	65.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Participación en moneda extranjera de los depósitos bancarios en el sector residente	89.0	83.7	88.5	82.1	82.5	78.0	86.0	90.3	94.8	99.5
Crecimiento real del tipo de cambio efectivo	2.1	0.4	0.6	5.1	(0.8)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

*El ahorro se define como inversión más el superávit (déficit) de la cuenta corriente. La inversión se define como el gasto sobre bienes de capital, incluyendo plantas, equipo y vivienda más el cambio en los inventarios. Los bancos son otras instituciones depositarias diferentes del banco central, cuyos pasivos se incluyen en la definición nacional de masa monetaria. Las necesidades de financiamiento externo bruto se definen como los pagos de la cuenta corriente más la deuda externa de corto plazo al cierre del año más los depósitos de no residentes al cierre del año anterior más los depósitos de no residentes al cierre del año anterior más la deuda externa de largo plazo que vence dentro del año. La deuda externa neta en sentido estricto se define como el saldo de los financiamientos de los sectores público y privado en moneda local y extranjera de no residentes menos las reservas oficiales menos los activos líquidos del sector público en manos de no residentes menos los créditos del sector financiero a, depósitos con, o inversiones en entidades no residentes. Una cifra negativa indica el financiamiento externo neto. IPC – Índice de Precios al Consumidor. Los datos e índices mostrados en esta tabla son resultado de las propias estimaciones de S&P Global Ratings, con base en fuentes nacionales e internacionales, y reflejan la opinión independiente de S&P Global Ratings sobre su oportunidad, cobertura, fiabilidad, credibilidad y uso de la información disponible. p-proyección. N/A – No disponible*

**TABLA 2**  
**SÍNTESIS DE LOS FACTORES DE LA CALIFICACIÓN: REPÚBLICA DE NICARAGUA**

<b>Factores clave de calificación</b>	
Evaluación institucional	4
Evaluación económica	5
Evaluación externa	6
Evaluación fiscal: flexibilidad y desempeño	4
Evaluación fiscal: Deuda	2
Evaluación monetaria	5

*El análisis de S&P Global Ratings de la calidad crediticia de un soberano se basa en su evaluación y asignación de puntuaciones de cinco factores clave de calificación: (i) evaluación institucional; (ii) evaluación económica; (iii) evaluación externa; (iv) el promedio de la flexibilidad fiscal y desempeño, y de la deuda, y (v) evaluación monetaria. Cada factor recibe una evaluación en una escala numérica que va de '1' (el más fuerte) a '6' (el más débil). La puntuación fiscal es el promedio de la clasificación de desempeño y flexibilidad fiscal y de la clasificación de nivel de deuda soberana. Sección V. B. del artículo de criterios "Metodología y supuestos para calificar Gobiernos Soberanos", (23 de diciembre de 2014) resume cómo se combinan los distintos factores para determinar la calificación en moneda extranjera, mientras que la sección V. C. detalla cómo se han obtenido las puntuaciones. Este resumen de calificación indica si consideramos que los factores individuales de calificación que figuran en nuestra metodología constituyen una fortaleza o una debilidad para el perfil crediticio soberano, o si consideramos neutrales. Los conceptos de "fortaleza", "neutral" o "debilidad" son absolutos y no en relación con los soberanos en una categoría de calificación dada. Por lo tanto, los soberanos con calificación alta suelen mostrar más fortalezas, y los soberanos con calificación baja, más debilidades. De acuerdo con la metodología de S&P Global Ratings para calificar soberanos, un cambio en la puntuación de los factores antes mencionados no lleva en todos los casos a un cambio en la calificación, tampoco un cambio en la calificación indica necesariamente cambios en una o más de las evaluaciones.*

## **Crterios y Artículos Relacionados**

### **Crterios**

- [Metodología de Calificaciones Soberanas](#), 18 de diciembre de 2017.
- [Metodología - Criterio para determinar las evaluaciones de riesgo de Transferencia y Convertibilidad](#), 18 de mayo de 2009.
- [Uso del listado de Revisión Especial \(CreditWatch\) y Perspectivas](#), 14 de septiembre de 2009.

- *General Criteria: Methodology For Linking Long-Term And Short-Term Ratings*, 7 de abril de 2017.

#### Artículos Relacionados

- [Indicadores de riesgo soberano](#), 10 de abril de 2018.
- *Default, Transition, and Recovery: 2017 Annual Sovereign Default Study And Rating Transitions*, 8 de mayo de 2018.
- *Sovereign Ratings History*, 7 de mayo de 2018
- *Global Sovereign Rating Trends: First-Quarter 2018*, 11 de abril de 2018.
- *Banking Industry Country Risk Assessment Update: April 2018*, 26 de abril de 2018.
- *Sovereign Debt 2018: Global Borrowing To Remain Steady At US\$7.4 Trillion*, 22 de febrero de 2018.

*Algunos términos utilizados en este reporte, en particular algunos adjetivos usados para expresar nuestra opinión sobre factores de calificación importantes, tienen significados específicos que se les atribuyen en nuestros criterios y, por lo tanto, se deben leer junto con los mismos. Para obtener mayor información vea nuestros Criterios de Calificación en [www.standardandpoors.com.mx](http://www.standardandpoors.com.mx)*

*De acuerdo con nuestras políticas y procedimientos aplicables, el Comité de Calificación fue integrado por analistas calificados para votar en él, con experiencia suficiente para transmitir el nivel adecuado de conocimientos y comprensión de la metodología aplicable (vea la sección de “Criterios y Artículos Relacionados”). Al inicio del Comité, su presidente confirmó que la información proporcionada al Comité de Calificación por el analista principal había sido distribuida de manera oportuna y suficiente para que los miembros tomaran una decisión informada.*

*Después de que el analista principal presentó los puntos relevantes iniciales y explicó la recomendación, el Comité analizó los factores fundamentales de calificación y los aspectos clave, de conformidad con los criterios aplicables. Los factores de riesgo cualitativos y cuantitativos fueron considerados y analizados, tomando en cuenta el historial y las proyecciones. El presidente del Comité se aseguró de que cada miembro votante tuviera la oportunidad de expresar su opinión. El presidente o su persona designada al efecto, revisó el reporte para garantizar que este coincidiera con la decisión del Comité. Las opiniones y la decisión del Comité de Calificación se resumen en los fundamentos y perspectiva indicados arriba.*

Copyright © 2018 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

Ningún contenido (incluyendo calificaciones, análisis e información crediticia relacionada, valuaciones, modelos, software u otra aplicación o resultado derivado del mismo) o cualquier parte aquí indicada (Contenido) puede ser modificada, revertida, reproducida o distribuida en forma alguna y/o por medio alguno, ni almacenada en una base de datos o sistema de recuperación de información, sin permiso previo por escrito de Standard & Poor's Financial Services LLC o sus filiales (conjuntamente denominadas S&P). El Contenido no debe usarse para ningún propósito ilegal o no autorizado. S&P y todos sus proveedores, así como sus directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes (en general las Partes S&P) no garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad del Contenido. Las Partes S&P no son responsables de errores u omisiones (por negligencia o cualquier otra causa), independientemente de su causa, de los resultados obtenidos a partir del uso del Contenido o de la seguridad o mantenimiento de cualquier información ingresada por el usuario. El Contenido se ofrece sobre una base "como está". LAS PARTES S&P DENIEGAN TODAS Y CUALESQUIER GARANTÍAS EXPLÍCITAS O IMPLÍCITAS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITACIÓN DE, CUALESQUIER GARANTÍA DE COMERCIALIZACIÓN O ADECUACIÓN PARA UN PROPÓSITO O USO EN PARTICULAR, DE AUSENCIA DE DEFECTOS, DE ERRORES O DEFECTOS EN EL SOFTWARE, DE INTERRUPCIÓN EN EL FUNCIONAMIENTO DEL CONTENIDO O DE OPERACIÓN DEL CONTENIDO CON CUALQUIER CONFIGURACIÓN DE SOFTWARE O HARDWARE. En ningún caso, las Partes S&P serán sujetos de demanda por terceros derivada de daños, costos, gastos, comisiones legales o pérdidas (incluyendo, sin limitación, pérdidas de ingresos o de ganancias y costos de oportunidad o pérdidas causadas por negligencia) directos, indirectos, incidentales, punitivos, compensatorios, ejemplares, especiales o consecuenciales en conexión con cualesquier uso del Contenido incluso si se advirtió de la posibilidad de tales daños.

Los análisis crediticios relacionados y otros, incluyendo las calificaciones, y las declaraciones en el Contenido, son opiniones a la fecha en que se expresan y no declaraciones de hecho. Las opiniones, análisis y decisiones de reconocimiento de calificaciones (como tal término se describe más abajo) de S&P no constituyen recomendaciones para comprar, retener o vender ningún instrumento o para tomar decisión de inversión alguna, y no se refieren a la conveniencia de ningún instrumento o título-valor. S&P no asume obligación para actualizar el Contenido tras su publicación en cualquier forma o formato. No debe dependerse del Contenido y éste no es sustituto de la capacidad, juicio y experiencia del usuario, de su administración, empleados, asesores y/o clientes al realizar inversiones y tomar otras decisiones de negocio. S&P no actúa como fiduciario o asesor de inversiones excepto donde esté registrado como tal. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza labores de auditoría ni asume la tarea de revisión o verificación independiente de la información que recibe.

En la medida en que las autoridades regulatorias permitan a una agencia calificadoradora reconocer en una jurisdicción una calificación emitida en otra jurisdicción para fines regulatorios determinados, S&P se reserva el derecho de asignar, retirar o suspender tal reconocimiento en cualquier momento y a su sola discreción. Las Partes S&P no asumen obligación alguna derivada de la asignación, retiro o suspensión de un reconocimiento, así como cualquier responsabilidad por cualesquiera daños que se aleguen como derivados en relación a ello. S&P mantiene algunas actividades de sus unidades de negocios independientes entre sí a fin de preservar la independencia y objetividad de sus respectivas actividades. Como resultado de ello, algunas unidades de negocio de S&P podrían tener información que no está disponible a otras de sus unidades de negocios. S&P ha establecido políticas y procedimientos para mantener la confidencialidad de la información no pública recibida en conexión con cada uno de los procesos analíticos.

*S&P recibe un honorario por sus servicios de calificación y por sus análisis, el cual es pagado normalmente por los emisores de los títulos o por suscriptores de los mismos o por los deudores. S&P se reserva el derecho de diseminar sus opiniones y análisis. Las calificaciones y análisis públicos de S&P están disponibles en sus sitios web [www.standardandpoors.com](http://www.standardandpoors.com), [www.standardandpoors.com.mx](http://www.standardandpoors.com.mx), [www.standardandpoors.com.ar](http://www.standardandpoors.com.ar), [www.standardandpoors.cl](http://www.standardandpoors.cl), [www.standardandpoors.com.br](http://www.standardandpoors.com.br) (gratuitos) y en [www.ratingdirect.com](http://www.ratingdirect.com) y [www.globalcreditportal.com](http://www.globalcreditportal.com) (por suscripción) y pueden distribuirse por otros medios, incluyendo las publicaciones de S&P y por redistribuidores externos. Información adicional sobre los honorarios por servicios de calificación está disponible en [www.standardandpoors.com/usratingsfees](http://www.standardandpoors.com/usratingsfees).*

S&P Global Ratings S.A. de C.V., Av. Javier Barros Sierra No. 540, Torre II, PH2, Col. Lomas de Santa Fe, C.P. 01210 Ciudad de México.