



*Banco Central de Nicaragua*  
*Emitiendo confianza y estabilidad*

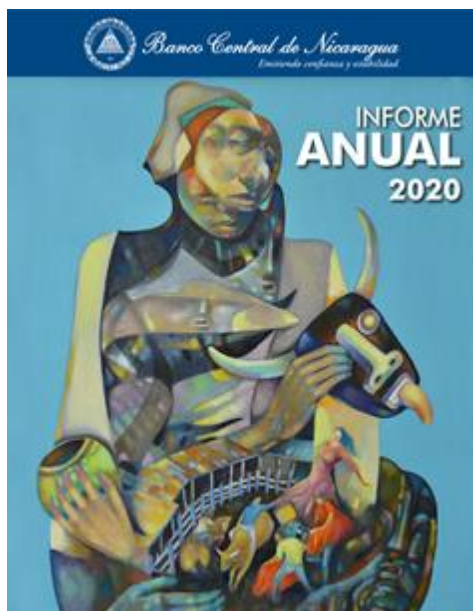
# INFORME ANUAL 2020





# INFORME ANUAL 2020





### Portada

La portada del Informe Anual 2020 contiene la imagen de la obra "*Chavalo chontaleño sueña y juega; Las Fiestas de Juigalpa*", óleo sobre lienzo de Ricardo Augusto Gómez Miranda, ganadora del primer lugar del Certamen de Pintura del BCN "Nicaragua, Orgullosa de su Cultura y Tradiciones 2020".

© Banco Central de Nicaragua  
Paso a Desnivel Nejapa, 100 metros al este, Pista Juan Pablo II.  
Managua, Nicaragua

Apartado Postal 2252, 2253

Teléfono: (505) 2255 7171

Página Web: <http://www.bcn.gob.ni>  
Correo electrónico: [info@bcn.gob.ni](mailto:info@bcn.gob.ni)

Fax: 2265 1246

ISSN 2313-8661 (edición impresa)  
ISSN 2313-867X (edición electrónica)

Publicación y distribución: Banco Central de Nicaragua

Nota: Esta versión de Informe Anual 2020 contiene correcciones de edición, respecto a la publicada el miércoles 31 de marzo de 2021.



# *Banco Central de Nicaragua*

*Emitiendo confianza y estabilidad*

Managua, 30 de marzo de 2021

Compañero Comandante  
**Daniel Ortega Saavedra**  
Presidente de la República  
Su Despacho

Estimado Comandante **Presidente:**

Tengo el honor de presentar el Informe Anual 2020 del Banco Central de Nicaragua (BCN), cumpliendo así con el artículo 32 de la Ley Orgánica de nuestra institución. Este informe contiene un análisis de la evolución económica y financiera del país, la descripción y análisis de la política monetaria y cambiaria, la evaluación del cumplimiento del programa monetario anual, el análisis de la situación financiera y general del BCN y el desarrollo de sus operaciones durante el período de referencia.

Durante el año 2020 la economía nicaragüense se vio afectada negativamente por la disminución de la producción y el comercio mundial generado por la pandemia del COVID-19. La actividad económica y el empleo se redujeron, mientras que la inflación se mantuvo baja y estable. Así mismo, el sistema financiero presentó estabilidad caracterizada por el aumento de los depósitos y tasas menos negativas en el crédito. Por su parte la política fiscal estuvo en la capacidad de asegurar el financiamiento del gasto público y la política monetaria y cambiaria preservó la estabilidad monetaria. El contexto internacional favoreció los precios de las exportaciones y la reducción de precios de las importaciones.

En términos de las operaciones del BCN, se emitieron nuevas regulaciones para las operaciones financieras y para el fortalecimiento de los sistemas de pagos. Mientras que el resultado operativo del BCN reflejó las diferentes acciones de la política monetaria, cambiaria y financiera que se implementaron durante el año.

Con mi más alta estimación y consideración, le saludo.

Fraternamente,

**Ovidio Reyes Ramírez**  
Presidente del  
Banco Central de Nicaragua



## Consejo Directivo 2020

**Leonardo Ovidio Reyes Ramírez**  
Presidente del Banco Central de Nicaragua

**Iván Adolfo Acosta Montalván**  
Ministro de Hacienda y Crédito Público  
Miembro Propietario

**Iván Salvador Romero Arrechavala**  
Miembro Propietario

**Leonardo Manuel Torres Céspedes**  
Miembro Propietario

**José Adrián Chavarría**  
Vice-Ministro de Hacienda y Crédito Público  
Miembro Suplente

**Ruth Elizabeth Rojas Mercado**  
Secretaria Ad Hoc del Consejo Directivo

## Gerencia Ejecutiva

**Sara Amelia Rosales Castellón**  
Gerente General

**Berta del Carmen Rodríguez E.**  
Auditor Interno

**Ruth Elizabeth Rojas Mercado**  
Gerente de División Jurídica

**Carlos Germán Sequeira Lacayo**  
Gerente de Asuntos Internacionales

**Nina María Conrado Cabrera**  
Gerente de División Económica

**Miguel Antonio Aguilar Méndez**  
Gerente de División de Estadísticas

**Magaly María Sáenz Ulloa**  
Gerente de División de Operaciones Financieras

**Pedro Antonio Arteaga Sirias**  
Gerente de División de Planificación

**Ernesto Saldaña Roque**  
Gerente de División de Tecnología

**Víctor Manuel Guerrero Alvarado**  
Gerente de División de Administración





# INFORME ANUAL 2020

## Contenido

<b>Resumen ejecutivo .....</b>	<b>9</b>
<b>CAPÍTULO I RESULTADOS MACROECONÓMICOS .....</b>	<b>15</b>
<b>1.1. DESEMPEÑO MACROECONÓMICO .....</b>	<b>15</b>
Recuadro 1. Impacto del COVID-19 sobre la actividad económica .....	25
<b>1.2. ACTIVIDAD ECONÓMICA .....</b>	<b>30</b>
Recuadro 2. Cuantificación de daños de los huracanes <i>Eta</i> e <i>Iota</i> .....	41
Recuadro 3. Evolución del empleo .....	45
<b>1.3. INFLACIÓN .....</b>	<b>49</b>
<b>1.4. SECTOR FISCAL .....</b>	<b>55</b>
Recuadro 4. Evolución de los Ingresos del Sector Público No financiero .....	66
Recuadro 5. Financiamiento al sector público en el contexto del COVID-19 .....	70
<b>1.5. SECTOR MONETARIO Y FINANCIERO .....</b>	<b>75</b>
<b>1.6. SECTOR EXTERNO .....</b>	<b>84</b>
Recuadro 6. Evolución de las exportaciones .....	99
<b>1.7. CONTEXTO INTERNACIONAL .....</b>	<b>102</b>
Recuadro 7. Principales medidas fiscales y monetarias implementadas en el mundo ante COVID-19 .....	109
Recuadro 8. Evolución de los términos de intercambio y su incidencia en los flujos comerciales .....	113
<b>CAPÍTULO II POLÍTICA MONETARIA Y CAMBIARIA .....</b>	<b>117</b>
<b>2.1. ENTORNO MACROECONÓMICO .....</b>	<b>117</b>
<b>2.2. POLÍTICA MONETARIA .....</b>	<b>119</b>
<b>2.3. POLÍTICA CAMBIARIA .....</b>	<b>131</b>
Recuadro 9. Principales acciones de política monetaria y cambiaria .....	133
Recuadro 10. Efectividad de las reducciones de la tasa de deslizamiento cambiario en la inflación .....	136
<b>2.4. PROGRAMA MONETARIO .....</b>	<b>140</b>
<b>CAPÍTULO III SISTEMA FINANCIERO .....</b>	<b>147</b>

<b>3.1. ESTABILIDAD DEL SISTEMA FINANCIERO</b> .....	147
<b>3.2. EVOLUCIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO</b> .....	152
<b>3.3. INDICADORES DEL SISTEMA FINANCIERO</b> .....	156
<b>3.4. DESEMPEÑO DEL MERCADO DE VALORES</b> .....	158
<b>CAPÍTULO IV OPERACIONES DEL BCN</b> .....	<b>161</b>
<b>4.1. ESTADOS FINANCIEROS DEL BCN</b> .....	161
<b>4.2. SISTEMAS DE PAGOS</b> .....	167
<b>4.3. GESTIÓN DE RESERVAS INTERNACIONALES</b> .....	173
<b>4.4. OPERACIONES DE CAMBIO</b> .....	177
<b>4.5. ADMINISTRACIÓN DE TESORERÍA</b> .....	179
Recuadro 11. Nuevas regulaciones para el fortalecimiento de los sistemas de pagos: marco legal y registros .....	185
<b>ANEXOS ESTADÍSTICOS</b> .....	<b>187</b>
<b>SIGLAS, ACRÓNIMOS Y ABREVIATURAS</b> .....	<b>201</b>

## Principales indicadores macroeconómicos

Conceptos	2016	2017	2018	2019	2020
<b>Actividad económica</b>					
PIB a precios constantes (variación porcentual anual)	4.6	4.6	(3.4)	(3.7)	(2.0)
PIB per-cápita (en US\$)	2,099.6	2,156.1	2,016.2	1,932.0	1,913.6
PIB per-cápita (variación porcentual anual)	3.1	2.7	(6.5)	(4.2)	(1.0)
Afiliación INSS (variación porcentual promedio anual)	10.8	6.6	(10.5)	(10.2)	(2.8)
Desempleo abierto (promedio de tasas trimestrales) <sup>1/</sup>	4.5	3.7	5.5	5.4	5.0
<b>Precios y tipo de cambio</b>					
Inflación nacional anual, IPC año base=2006 (%)	3.13	5.68	3.89	6.13	2.93
Devaluación anual (%)	5.0	5.0	5.0	4.7	2.9
Tipo de cambio oficial promedio (C\$ x US\$)	28.6	30.1	31.6	33.1	34.3
Tipo de cambio oficial a fin de período (C\$ x US\$)	29.3	30.8	32.3	33.8	34.8
<b>Sector monetario (variación porcentual)</b>					
Base monetaria	(1.8)	13.6	(9.0)	14.4	26.7
RIB / base monetaria (número de veces)	2.5	2.6	2.4	2.4	2.6
Depósitos totales	8.6	10.7	(20.7)	1.1	16.1
Cartera de crédito bruta <sup>2/</sup>	18.4	13.8	(9.2)	(12.9)	(3.5)
Saldo de reservas internacionales netas (millones US\$)	2,387.5	2,716.2	2,038.9	2,208.5	3,073.5
Saldo de reservas internacionales brutas (millones US\$)	2,447.8	2,757.8	2,261.1	2,397.4	3,211.9
<b>Sector Público No Financiero (% del PIB)</b>					
Balance antes de donaciones	(3.1)	(3.1)	(4.6)	(2.2)	(3.0)
Balance después de donaciones	(2.0)	(2.0)	(3.9)	(1.6)	(2.5)
Financiamiento externo	2.3	3.2	1.9	3.0	5.4
Financiamiento interno	(0.3)	(1.2)	2.0	(1.4)	(2.9)
<b>Sector externo (millones US\$)</b>					
Cuenta corriente (% del PIB)	(8.5)	(7.2)	(1.8)	6.0	7.6
Exportaciones de mercancías FOB	2,249.4	2,585.3	2,545.8	2,696.8	2,852.0
Exportaciones de bienes de zona franca	2,612.8	2,638.1	2,870.3	2,894.1	2,469.1
Importaciones de mercancías FOB	5,361.8	5,597.8	4,829.4	4,352.4	4,411.9
Importaciones de bienes de zona franca	1,608.3	1,643.9	1,799.2	1,857.3	1,487.1
Inversión extranjera directa	989.1	1,035.4	837.6	503.0	182.3
Ingresos de inversión extranjera directa	1,538.8	1,670.0	1,188.0	808.4	481.7
Remesas	1,264.1	1,390.8	1,501.2	1,682.4	1,851.4
Ingresos por turismo	642.1	840.5	544.4	515.3	198.5
<b>Deuda pública</b>					
Saldo de deuda total (millones US\$)	5,930.5	6,486.7	6,914.2	7,164.3	8,178.9
Saldo de deuda total (% del PIB)	44.6	47.1	53.1	56.8	64.8
Saldo de deuda externa (millones US\$)	5,042.1	5,546.1	5,949.6	6,278.7	6,956.8
Saldo de deuda externa (% del PIB)	38.0	40.2	45.7	49.8	55.1
<b>Partidas informativas (millones C\$)</b>					
PIB (a precios constantes)	177,894.9	186,133.6	179,873.3	173,264.3	169,838.2
PIB (córdobas corrientes)	380,260.8	414,279.1	410,987.6	417,705.1	433,447.9
PIB (en millones US\$)	13,286.0	13,786.0	13,025.2	12,611.2	12,621.5
Base monetaria	29,138.0	33,113.6	30,132.7	34,477.7	43,668.3
Depósitos totales	145,144.1	160,719.1	127,434.1	128,855.3	149,636.2
Cartera de crédito bruta <sup>2/</sup>	144,709.5	164,739.7	149,649.9	130,376.9	125,764.5
Balance del SPNF antes de donaciones	(11,823.4)	(12,810.3)	(18,892.6)	(9,181.9)	(13,019.4)
Balance del SPNF después de donaciones	(7,500.3)	(8,488.4)	(16,110.1)	(6,567.2)	(10,774.6)
Financiamiento externo	8,612.7	13,421.7	7,980.2	12,410.8	23,431.3
Financiamiento interno	(1,112.4)	(4,933.3)	8,129.9	(5,843.5)	(12,656.7)
Cuenta corriente (en millones US\$)	(1,127.1)	(987.1)	(234.1)	754.1	957.8

1/: Según la Encuesta Continua de Hogares (ECH) del INIDE.

2/: No incluye intereses y comisiones por cobrar.

Fuente: BCN.



## Resumen ejecutivo

En 2020 la evolución de la economía nicaragüense, como la de toda la región centroamericana y del mundo, se vio afectada por la pandemia del COVID-19. Adicionalmente, en el mes de noviembre el país fue azotado por los huracanes *Eta* e *Iota*, principalmente en la Región Autónoma de la Costa Caribe. Cabe señalar, que Nicaragua registró uno de los menores impactos de la pandemia en la región, en términos de afectación a la producción y el comercio.

En este contexto, la economía nicaragüense se vio afectada negativamente por la disminución de la producción y el comercio mundial generado por la pandemia. La actividad económica y el empleo se redujeron, mientras que la inflación se mantuvo baja y estable. Así mismo, el sistema financiero presentó estabilidad caracterizada por el aumento de los depósitos y tasas menos negativas en el crédito. Por su parte la política fiscal estuvo en la capacidad de asegurar el financiamiento del gasto público y la política monetaria y cambiaria preservó la estabilidad monetaria. El contexto internacional favoreció los precios de las exportaciones y la reducción de precios de las importaciones.

Las autoridades económicas implementaron una serie de acciones coordinadas a fin de preservar la estabilidad macroeconómica del país y atender las necesidades inmediatas de la crisis sanitaria y de los eventos climáticos. En este entorno, por el lado de la política fiscal, se orientaron recursos públicos para atender el mayor gasto en salud derivado de la pandemia y los de emergencia por los fenómenos climáticos. Se mantuvieron programas sociales y de inversión pública, a la vez que se salvaguardó la estabilidad laboral de los empleos públicos. Lo anterior se realizó mediante una activa gestión de financiamiento externo e interno para cerrar las brechas de financiamiento de las finanzas públicas.

Por su parte el BCN, con el objetivo de facilitar la reactivación económica mediante la intermediación financiera, implementó acciones de política monetaria, como la reducción de tasas de interés, la flexibilización condicionada de la política de encaje para promover el crédito y la reducción de la tasa de deslizamiento cambiario. Así, para propiciar condiciones más laxas para la intermediación financiera se recortó la Tasa de Referencia de Reportos Monetarios (TRM) en 375 puntos base durante el año, lo que implicó también recortes en el corredor de tasas de interés; se estableció un realineamiento entre la tasa requerida de encaje en moneda nacional (MN) y la de moneda extranjera (ME), fijando ambos requerimientos en 15 por ciento y se modificó la medición del encaje semanal, pasándola a una medición catorcenal; se implementó el programa de liberación de encaje en MN de hasta 4 mil millones de córdobas, condicionado a la entrega de crédito a las actividades económicas; se redujo la tasa de deslizamiento cambiario del córdoba con respecto al dólar del 3 al 2 por ciento, para favorecer la reducción de presiones sobre los precios y costos, entre otras medidas.

En este contexto, la actividad económica registró un desempeño desigual y heterogéneo, tanto por trimestres, como a nivel sectorial. Durante el primer trimestre, la economía mantuvo la trayectoria de estabilización y recuperación que se venía observando desde mediados de 2019, mostrando crecimiento. Sin embargo, en el segundo trimestre, se presentó el impacto del COVID-19 a través de la reducción del comercio y de la producción mundial, la que afectó a Nicaragua principalmente en

las actividades económicas relacionadas con el sector turístico y de servicios en general. A partir del tercero y durante el cuarto trimestre del año, se observó una recuperación o estabilización en la mayoría de las variables macroeconómicas, con respecto a 2019. Al final del año, la recuperación que mostraba la actividad económica continuó a pesar de los daños y pérdidas causadas por los huracanes. Esta rápida recuperación ocurrió porque Nicaragua no adoptó una política de confinamiento forzado, que a la par de acciones sanitarias inmediatas impidieron una mayor caída de la producción y el empleo, habida cuenta que la actividad económica pequeña y mediana se encuentran bastante extendidas en la economía.

En el agregado, el Producto Interno Bruto (PIB) registró una reducción de 2 por ciento en 2020 (-3.7% en 2019). Sectorialmente, el PIB reflejó un crecimiento en las actividades de construcción (11.7%), comercio (4.9%), minería (3.3%), administración pública (2.1%), pecuario (1.6%), agua (1.2%), salud (1.1%), agricultura (1%) y enseñanza (1%). No obstante, las mayores reducciones se observaron en las actividades de hoteles y restaurantes (-32.5%), electricidad (-17.1%), intermediación financiera (-11.5%), transporte y comunicaciones (-7.6%) y pesca (-5.6%).

Por su parte, desde el punto de vista de la demanda agregada, la demanda externa fue la que resintió los efectos del entorno externo adverso, lo que se reflejó en una disminución de las exportaciones totales (pese al dinamismo de las exportaciones de mercancías) frente a una mejoría de las importaciones. Por el contrario, la demanda interna tuvo un repunte de 2.2 por ciento interanual (-7.1% en 2019), favorecida por el incremento de la formación bruta de capital (14.7%) y la menor reducción del consumo (-0.1%).

La recuperación de la actividad económica a partir del segundo semestre del año, también se reflejó en el mercado laboral. Según la Encuesta Continua de Hogares (ECH), la tasa global de participación laboral se redujo a 66.5 por ciento en el segundo trimestre, resultando en una reducción estimada de 211,222 ocupados respecto al IV trimestre de 2019, para luego recuperarse en el tercero y cuarto trimestre (a 70.5%), resultando en un aumento estimado de 218,456 ocupados con respecto del segundo trimestre de 2020, alcanzando niveles similares a los observados a inicios de año. Igual comportamiento registró la tasa de desempleo abierto, la cual pasó de 4.8 por ciento en el primer trimestre a 5.4 por ciento en el segundo trimestre, no obstante, finalizó el cuarto trimestre en 4.8 por ciento, registrando una reducción de 0.1 puntos porcentuales con relación al cuarto trimestre de 2019. Por su parte, se continuó observando disminuciones en la afiliación al INSS, aunque el número de afiliados creció a partir de agosto. Así, al cierre de 2020 se contabilizaron 723,206 trabajadores inscritos a la seguridad social, lo que se tradujo en una reducción interanual de 0.5 por ciento (-3.8% en diciembre 2019), equivalente a 3,819 afiliados menos.

Los resultados en materia de actividad económica y empleo se desarrollaron en un contexto de baja inflación, debido a presiones a la baja en los precios domésticos de los alimentos, menores precios del petróleo y de la inflación internacional, así como una menor presión de costos por el efecto rezagado de la reducción del deslizamiento cambiario del 5 al 3 por ciento en octubre de 2019. La inflación acumulada a diciembre de 2020 fue de 2.93 por ciento (6.13% a diciembre de 2019), mientras que la inflación promedio se ubicó en 3.68 por ciento (5.38% en 2019). En términos de contribución a la inflación, los mayores impulsos provinieron de las divisiones de alimentos y bebidas no alcohólicas,



bienes y servicios diversos, educación, salud, y muebles y artículos para el hogar (las que sumaron 2.45 p.p.).

Por su parte, las finanzas públicas mostraron un manejo prudente, en busca de equilibrar, por un lado, la menor recaudación producto de la reducción de la actividad económica y, por otro lado, las mayores presiones de gasto, principalmente de salud para hacer frente a la pandemia y al gasto de emergencia para atender a los damnificados de los huracanes *Eta* e *Iota*. Dado lo anterior, el gobierno central (GC) realizó una reforma al PGR de 2020, a fin de incorporar los mayores gastos y recursos provenientes de la colocación en Bonos de la República de Nicaragua (BRN) y de desembolsos de recursos externos que garantizaron el financiamiento de dicho gasto. En este contexto, el sector público no financiero (SPNF) registró un déficit de 2.5 por ciento del PIB (-1.6% en 2019), explicado en gran medida por el déficit del GC de 1 por ciento del PIB (superávit de 0.3% en 2019). La deuda pública se mantuvo en niveles sostenibles, aunque creció en términos del PIB (64.8% del PIB en 2020 versus 56.8% en 2019), debido a la baja de este último y por el aumento de desembolsos de préstamos concesionales de acreedores multilaterales y bilaterales.

La cuenta corriente de la balanza de pagos registró un superávit de 957.8 millones de dólares (7.6% del PIB), producto del crecimiento moderado en la demanda de importaciones, reforzado por el buen desempeño de las exportaciones, principalmente de mercancías, y el mayor dinamismo de las remesas. El valor de las exportaciones de mercancías mantuvo un buen desempeño en 2020, registrando un crecimiento de 5.8 por ciento (5.9% en 2019), principalmente por mayores precios (6.3%) particularmente del oro, a pesar del menor volumen exportado (-0.6%). Entre los productos que incrementaron en volumen exportado, sobresalieron el frijol, carne y lácteos, en contraste con las menores exportaciones de mariscos, azúcar y ganado en pie. Por otro lado, el impacto de la pandemia se reflejó directamente en variables como los ingresos por turismo (-61.5%), los flujos de la inversión extranjera directa (-63.8%) y las exportaciones de zona franca (-14.7%). Las exportaciones de zona franca fueron afectadas principalmente durante el segundo trimestre, de tal forma que la tendencia positiva del primer trimestre se revirtió a partir de abril, finalizando el año con una tasa de variación negativa. La mayor reducción se observó en las exportaciones de textiles y arneses (-55% y -90%, respectivamente), debido a la disminución de la demanda de la economía estadounidense.

Por su parte, las importaciones mostraron una recuperación en 2020, después de dos años consecutivos a la baja. Este resultado fue determinado por una mayor demanda de la economía nicaragüense de importaciones no petroleras, con incrementos en bienes de capital (19.3%), intermedios (10.3%) y de consumo (6%). Lo anterior fue en parte contrarrestado por las menores importaciones petroleras (-28.9%).

Las remesas familiares fueron afectadas sólo temporalmente por el contexto internacional, recuperándose después de la desaceleración observada en abril, para finalizar el año con un crecimiento del 10 por ciento. El buen dinamismo de las remesas se derivó del aumento de los flujos proveniente de Estados Unidos, España y Canadá, que contrarrestó los menores montos procedentes del resto de países. En tanto, como resultado del cierre de fronteras en otros países y las restricciones de viajes, los ingresos por exportaciones de servicios, entre los que se encuentra el turismo, mostraron una reducción de 31.3 por ciento, respecto a 2019.

A pesar de las consecuencias adversas en la economía real, las variables monetarias y financieras presentaron un buen desempeño. Así, todos los agregados monetarios reflejaron tasas de crecimiento interanual positivas, el mercado cambiario se mantuvo estable y mediante sus operaciones monetarias el BCN continuó propiciando un manejo activo de la liquidez del sistema financiero. La estabilidad de la base monetaria y el uso de instrumentos de absorción de liquidez por parte del BCN propiciaron estabilidad de la demanda de dólares, lo cual se reflejó en compras netas de dólares en la mesa de cambio del BCN y en una brecha cambiaria de venta por debajo de la comisión de venta que cobra el BCN.

La adecuada coordinación de la política monetaria y fiscal, junto con una política prudente de la banca en cuanto al manejo de sus activos, propiciaron el fortalecimiento de reservas internacionales brutas (RIB). Así, al cierre de 2020 las RIB ascendieron a 3,211.9 millones de dólares, lo que representó una acumulación de 814.5 millones respecto al nivel de diciembre de 2019 y una cobertura de 2.56 veces la base monetaria y de 8.35 meses de importaciones.

La intermediación financiera ha continuado su proceso de estabilización en línea con las acciones de las autoridades económicas para salvaguardar la estabilidad financiera. Así, al cierre de 2020 se observó un aumento de los depósitos (16.1%), una menor reducción del crédito (-3.5%), una adecuación de capital de 21.7 por ciento (superior al 10% requerido), entre otros. Los depósitos crecieron en parte como resultado de la incertidumbre que condujo a un menor gasto agregado, lo que conllevó a un aumento del ahorro precautorio de los hogares y las empresas. Asimismo, por una mayor percepción de riesgo crediticio la banca continuó siendo cautelosa en las entregas de crédito, manteniendo una elevada liquidez (41.1% de las obligaciones con el público) que favoreció la inversión financiera, principalmente en depósitos e instrumentos del BCN. No obstante, el crédito dio buenas señales, en particular, el crédito otorgado por las microfinancieras presentó una recuperación a partir del tercer trimestre del año, reflejando una tasa de variación positiva de 2.4 por ciento en 2020 con respecto a 2019, así como una reducción en la mora.

Por su parte, el contexto económico internacional en 2020 se tornó adverso, con los principales socios comerciales del país en profunda recesión originada por el confinamiento de las familias, el cierre de fronteras y la consecuente parálisis de viajeros, así como la reducción del comercio mundial. También la demanda se redujo, lo que originó resultados mixtos con reducción en ciertos precios internacionales de los bienes exportables, aunque a partir del tercer trimestre algunos de ellos han repuntado. En enero de 2021, el FMI mejoró su pronóstico sobre la economía mundial (respecto sus proyecciones de octubre de 2020), estimando una contracción de 3.5 por ciento (-4.4% en octubre de 2020) con base en que los resultados del PIB del segundo trimestre en las grandes economías avanzadas fueron menos negativos de lo esperado, el restablecimiento del crecimiento en China y signos de una recuperación más rápida en el tercer trimestre.

Con referencia al cumplimiento del objetivo de velar por el buen funcionamiento de los pagos internos y externos, durante el 2020 el BCN se enfocó en asegurar la continuidad de sus operaciones, en un contexto adverso originado por la pandemia del COVID-19 y en fortalecer el marco normativo y la vigilancia de los sistemas de pago. En este ámbito, se implementaron los reglamentos aprobados en

2019 referentes al registro de los proveedores de servicios de pago de remesas y de servicios de compraventa y/o cambio de monedas, y se aprobó en 2020 el reglamento de los proveedores de tecnología financiera de servicios de pago. Adicionalmente, ante los riesgos de interrupciones de operaciones asociados a la pandemia, el BCN fortaleció su plan de continuidad para asegurar la prestación de servicios financieros a la banca y mantener de forma ininterrumpida los procesos en materia de emisión de la moneda y de la puesta en circulación y retiro de billetes y monedas de curso legal en el país.

Finalmente, en 2020 los estados financieros del Banco Central de Nicaragua reflejaron las diversas acciones de política monetaria, cambiaria y financieras, implementadas por el BCN para preservar la estabilidad de la moneda nacional y el normal desenvolvimiento de los pagos internos y externos, así como, para preservar la estabilidad financiera. Así, en el balance general del Banco, destaca el aumento del saldo de las RIB, la disminución de las obligaciones del gobierno con el BCN, la reducción del saldo de Reportos Monetarios del sistema financiero, entre otros.



## CAPÍTULO I RESULTADOS MACROECONÓMICOS

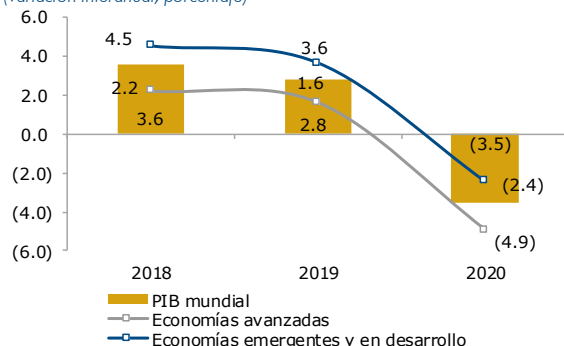
### 1.1. DESEMPEÑO MACROECONÓMICO

#### Panorama general

Gráfico I-1.1

#### PIB mundial (pronóstico 2020)

(variación interanual, porcentaje)

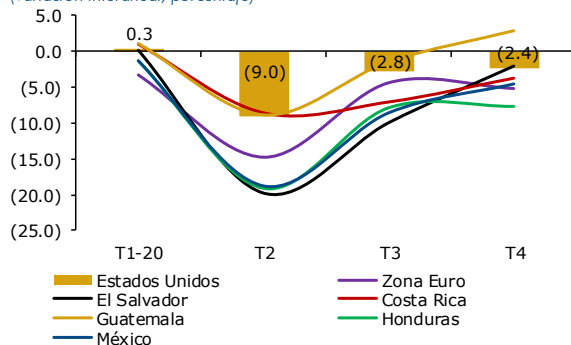


Fuente: FMI (WEO enero 2021).

Gráfico I-1.2

#### PIB de principales socios comerciales

(variación interanual, porcentaje)



Fuente: BEA, Eurostat, INEGI, CMCA y bancos centrales.

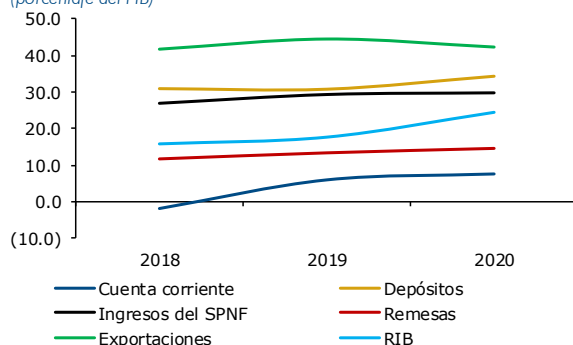
2020 fue un año de contracción económica global a causa de los efectos de la pandemia del COVID-19. Después que en octubre de 2019 el Fondo Monetario Internacional (FMI) pronosticaba un crecimiento modesto de la economía mundial para 2020 de 3.4 por ciento, el resultado fue el opuesto, observándose una reducción del 3.5 por ciento. Esto derivó en un panorama desfavorable para la economía nicaragüense, luego que en el primer trimestre del año se avizoraba la continuidad del proceso de recuperación económica iniciado a finales de 2019, después del ciclo económico negativo ocasionado por la crisis sociopolítica de 2018. Así, en el segundo trimestre del año, la economía nicaragüense recibió directamente el impacto de los cierres generalizados de sus socios comerciales y de las interrupciones de las cadenas de suministro a nivel global, afectando el flujo de viajeros (con fines de turismo y negocios) y las exportaciones (principalmente las exportaciones de zonas francas). De esta forma, se observó una reducción en la actividad económica doméstica, principalmente en las actividades de manufactura, minería, hoteles y restaurantes y servicios en general.

No obstante, después del segundo trimestre, comenzaron a observarse algunos factores externos favorables, como la mayor demanda de productos agroalimentarios (en un entorno de mejora de los términos de intercambio), lo cual, unido a factores internos como un sector primario fuerte y dinámico, la prevalencia de buenas condiciones climáticas y unos fundamentos económicos que no han perdido su solidez (incluyendo la diversificación alcanzada por la producción nacional), propiciaron una reanudación más rápida del proceso de recuperación. Asimismo, las

Gráfico I-1.3

**Indicadores seleccionados**

(porcentaje del PIB)

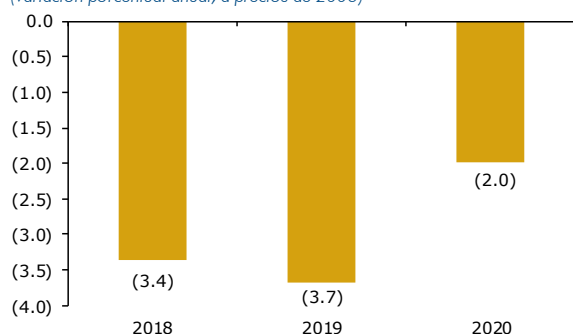


Fuente: BCN.

Gráfico I-1.4

**Producto interno bruto**

(variación porcentual anual, a precios de 2006)

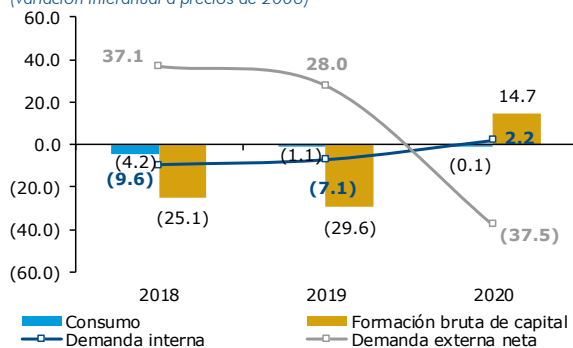


Fuente: BCN.

Gráfico I-1.5

**Demanda interna y externa**

(variación interanual a precios de 2006)



Fuente: BCN.

economías de los principales socios comerciales del país comenzaron a mostrar signos de recuperación.

Así, a pesar del entorno internacional recesivo, el país logró entrar más rápido a una fase de recuperación en comparación con el resto de países de la región centroamericana, destacándose la evolución positiva de algunas actividades económicas, recuperación de la afiliación al INSS, repunte de las exportaciones de mercancías, crecimiento de las remesas, recuperación de la recaudación tributaria, crecimiento de las reservas internacionales, aumento de los depósitos bancarios y mejora de la cartera de crédito. Todo esto en un ambiente de estabilidad macroeconómica, con un marco de políticas adecuado, inflación baja, tipo de cambio estable, cuenta corriente superavitaria y flujos de financiamiento externo e interno del gobierno creciendo.

Adicionalmente, al final del año Nicaragua, al igual que el resto de la región centroamericana, fue impactada por los huracanes *Eta* e *Iota*, que dejaron importantes pérdidas económicas. Sin embargo, el mayor impacto de los huracanes fue sobre el stock de riqueza nacional, y aunque tuvo un importante efecto sobre los resultados de la producción nacional, no desvió significativamente la trayectoria de la recuperación de la actividad económica.

## Principales resultados

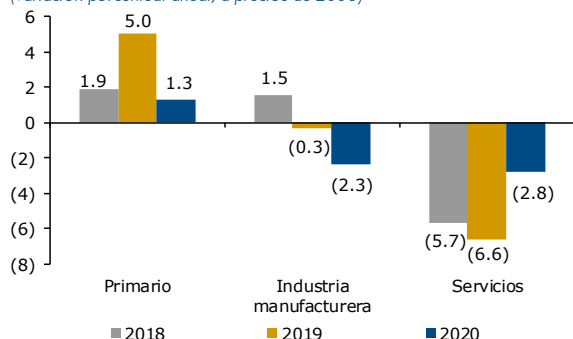
La actividad económica, medida por el Producto Interno Bruto (PIB), registró una reducción de 2 por ciento (-3.7% en 2019), aunque mostrando señales de recuperación. En el balance, la reducción del PIB se explica por la contracción de la demanda externa, siendo contrarrestada por el incremento de la demanda interna. En particular, el consumo ha venido mostrando tasas de variación cada vez menos negativas, mientras la formación bruta de capital experimentó un repunte en 2020. El consumo del gobierno y la inversión pública y privada crecieron, mientras el consumo privado se redujo (aunque a una menor tasa que en 2019). Las exportaciones de bienes



Gráfico I-1.6

**Producto interno bruto por sector**

(variación porcentual anual, a precios de 2006)

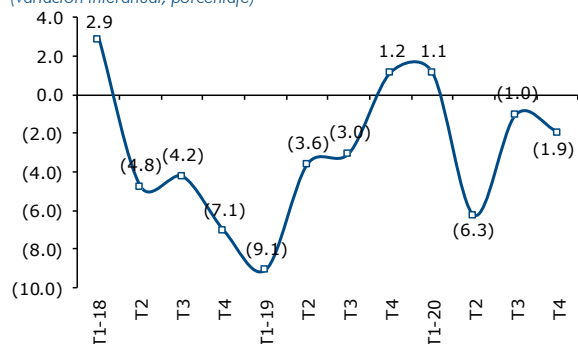


Fuente: BCN.

Gráfico I-1.7

**PIB trimestral**

(variación interanual, porcentaje)

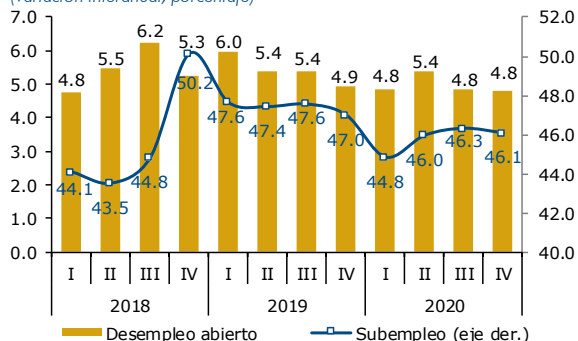


Fuente: BCN.

Gráfico I-1.8

**Desempleo abierto y subempleo**

(variación interanual, porcentaje)



Fuente: INIDE.

y servicios se redujeron en 8.8 por ciento y las importaciones de bienes y servicios aumentaron 1 por ciento.

Por sector económico, el sector primario continuó liderando la evolución hacia la recuperación del crecimiento económico (agricultura, pecuario y minería, principalmente). Por el lado de la industria manufacturera, se observó mejoría hacia finales del año, pero finalizó con una variación negativa. El sector de servicios (incluyendo construcción), fue el que más se redujo, pero con un desempeño mixto entre actividades, con crecimiento en construcción, comercio, administración pública, agua, salud y enseñanza. Las actividades que tuvieron el menor desempeño fueron hoteles y restaurantes, intermediación financiera y transporte y comunicaciones.

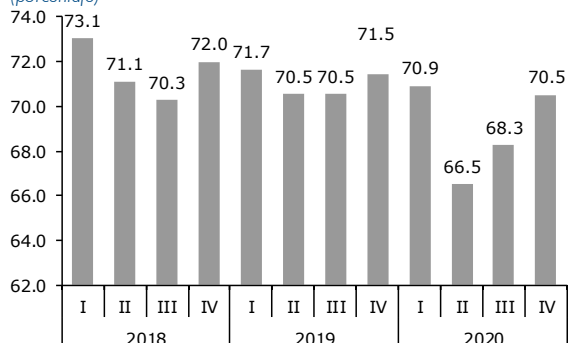
A causa del choque de la pandemia, la evolución del PIB trimestral fue variable. Así, en el primer trimestre el PIB mostró un crecimiento de 1.1 por ciento interanual, con varias actividades en terreno positivo como la pesca, construcción, minería, pecuario, hoteles y restaurantes, manufactura y comercio. Por el contrario, como consecuencia de la pandemia, en el segundo trimestre el PIB se redujo 6.3 por ciento, con afectaciones en todas las actividades, pero particularmente en hoteles y restaurantes, manufactura y minería. No obstante, en el tercer trimestre se registró una menor reducción de 1 por ciento, confirmandose que la mayor disminución a causa de la pandemia había pasado. En el cuarto trimestre, la economía fue afectada por los huracanes *Eta* e *Iota*, con lo que la reducción fue de 1.9 por ciento, sin embargo, se mantuvieron las señales de recuperación, con varias actividades creciendo, como construcción, comercio, minería, entre otras.

La recuperación de la actividad económica a partir del tercer trimestre también se reflejó en el mercado laboral. En este sentido, de acuerdo con el Informe de Empleo de la Encuesta Continua de los Hogares (ECH) del Instituto Nacional de Información de Desarrollo

Gráfico I-1.9

**Tasa global de participación laboral**

(porcentaje)

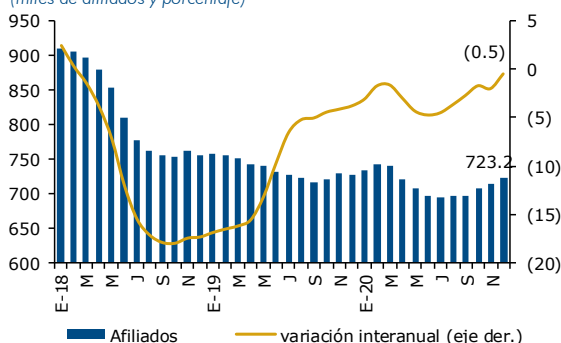


Fuente: INIDE.

Gráfico I-1.10

**Afiliación INSS**

(miles de afiliados y porcentaje)

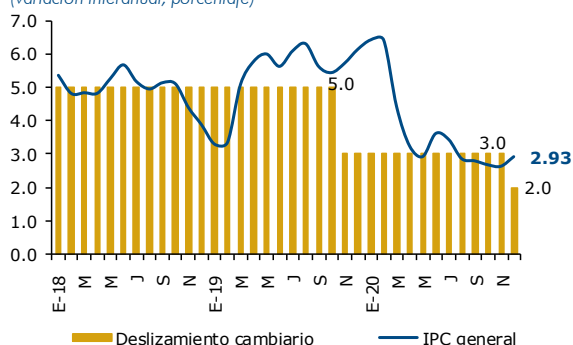


Fuente: INSS.

Gráfico I-1.11

**Inflación**

(variación interanual, porcentaje)



Fuente: INIDE.

(INIDE), la tasa de desempleo abierto subió de 4.8 por ciento en el primer trimestre a 5.4 por ciento en el segundo trimestre, pero bajó a 4.8 por ciento en el tercer y cuarto trimestre, con lo cual, el promedio de las tasas trimestrales del año se ubicó en 5 por ciento (5.4% en 2019). De igual manera, la tasa de subempleo, que aumentó con la pandemia a 46 por ciento en el segundo trimestre (44.8% en el primer trimestre), se ubicó en promedio de tasas anuales en 45.8 por ciento, lo que representó una disminución respecto a 2019 (47.4%).

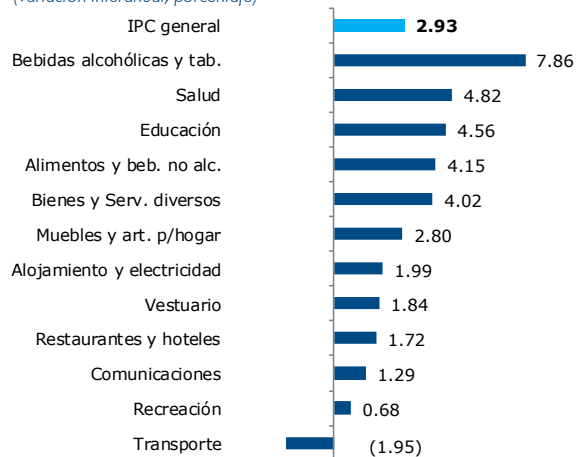
Sin embargo, la pandemia resultó en efectos temporales sobre los indicadores de empleo. En particular, redujo la tasa global de participación laboral a 69 por ciento en promedio trimestral de 2020 (desde un 71.1 por ciento en 2019). Esto implica que, por razones relacionadas con la pandemia, la población económicamente activa (buscando trabajo) se redujo en términos relativos. Entre las probables explicaciones de este fenómeno podría estar la decisión de una parte de la población de no salir a buscar empleo por temor al contagio, o debido a la percepción de tener pocas posibilidades de encontrar empleo en el contexto económico vigente. Así, se estima que el flujo de ocupación reflejó una reducción de 211,222 ocupados en el segundo trimestre, comparado con el cuarto trimestre de 2019. No obstante, se registró un aumento de 218,456 ocupados al cuarto trimestre, comparado con el segundo trimestre de 2020.

Consistente con la evolución de las cifras de empleo de la ECH, la afiliación al Instituto Nicaragüense de Seguridad Social (INSS) creció en el primer trimestre en 12,559 asegurados, luego se redujo en 42,631 afiliados en el segundo, se mantuvo estable en el tercer trimestre y aumentó en 26,381 asegurados en el cuarto trimestre. En el año, pese al impacto de la pandemia, la desafiliación neta solo fue de 3,819 personas (-0.5% interanual), siendo el total 723.2 miles al cierre de 2020 frente a 727 miles de asegurados en diciembre de 2019.

Gráfico I-1.12

**Inflación por división**

(variación interanual, porcentaje)

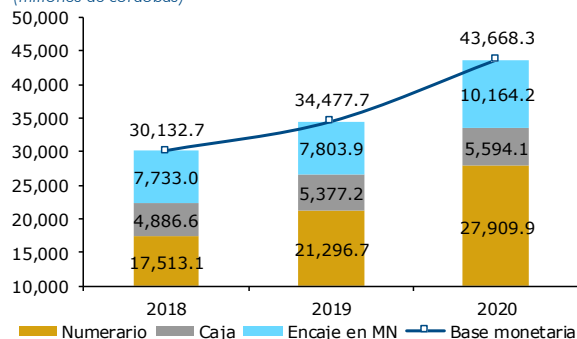


Fuente: INIDE.

Gráfico I-1.13

**Evolución de la base monetaria**

(millones de córdobas)



Fuente: BCN.

La inflación se redujo en 2020 a 2.93 por ciento interanual (6.13% en 2019) y en promedio anual a 3.68 por ciento (5.38% en 2019). Este resultado fue determinado por la estabilidad de los precios de los alimentos (debido a condiciones climáticas que propiciaron buenas cosechas), baja de los precios internacionales del petróleo, menor demanda interna por la reducción de la actividad económica en el contexto del COVID-19 y menor presión de costos por la disminución del deslizamiento cambiario del 5 al 3 por ciento, a partir de noviembre 2019.

A lo largo del año, la inflación interanual se mantuvo relativamente baja y estable, salvo en enero y febrero que continuó en niveles similares a los observados a finales de 2019 (de alrededor del 6%) por la prevalencia estadística del efecto de la reforma tributaria de inicios del año anterior. Asimismo, la inflación interanual subyacente tuvo una evolución estable, similar a la inflación general, terminando el año en 2.67 por ciento (6.4% en 2019), por debajo del deslizamiento cambiario. En tanto, la inflación de bienes transables fue de 4.12 por ciento (6.49% en 2019) y la de no transables de 1.65 por ciento (5.74% en 2019).

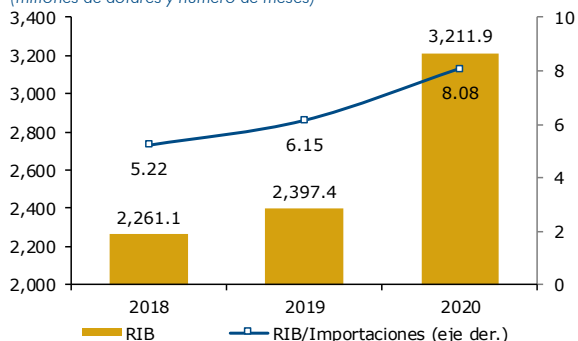
Las mayores contribuciones a la inflación por división se registraron en alimentos y bebidas no alcohólicas (1.43 p.p.), bienes y servicios diversos (0.29 p.p.), educación (0.29 p.p.), salud (0.25 p.p.) y muebles y artículos para el hogar (0.19 p.p.), sumando en conjunto 2.45 puntos porcentuales. Las divisiones de mayor inflación interanual fueron: bebidas alcohólicas y tabaco (7.86%), salud (4.82%), educación (4.56%), alimentos y bebidas (4.15%) y bienes y servicios diversos (4.02%). Mientras que las divisiones de menor inflación fueron transporte (-1.95%), recreación (0.68%), comunicaciones (1.29%) y restaurantes y hoteles (1.72%).

Pese al impacto económico del COVID-19, las variables monetarias y financieras tuvieron un buen desempeño en 2020, con todos los agregados monetarios creciendo, el mercado cambiario estable y

Gráfico I-1.14

**Reservas internacionales brutas**

(millones de dólares y número de meses)

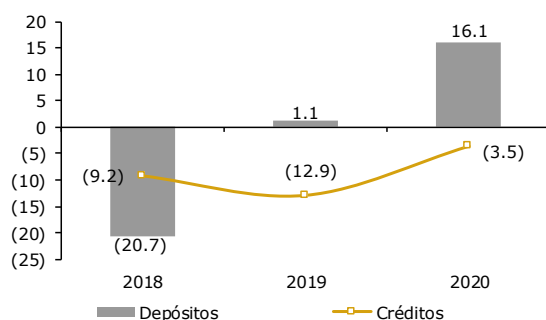


Fuente: BCN.

Gráfico I-1.15

**Créditos y depósitos**

(variación porcentual anual)

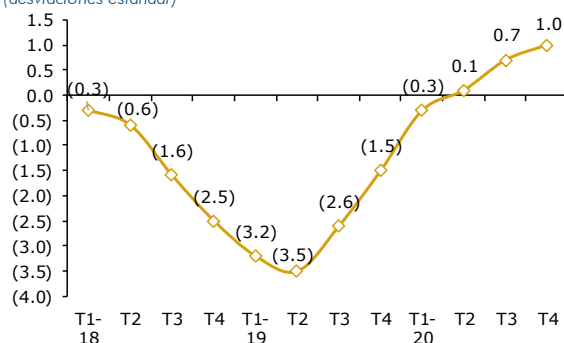


Fuente: SIBOIF y BCN.

Gráfico I-1.16

**Índice de condiciones de intermediación financiera**

(desviaciones estándar)



Fuente: BCN.

las reservas internacionales alcanzando mayores niveles. Esto fue el resultado de una política monetaria proactiva por parte del BCN, que implicó la adopción de acciones y la realización de operaciones dirigidas a favorecer la liquidez del sistema financiero y apoyar la recuperación de la economía mediante la facilitación de la intermediación financiera.

En particular, el BCN redujo las tasas de interés de sus principales instrumentos y flexibilizó la política de encaje legal en córdobas, con el objetivo establecer condiciones de liquidez más laxas. Asimismo, el BCN redujo la tasa de deslizamiento cambiario del córdoba respecto al dólar del 3 al 2 por ciento, para incidir positivamente en el poder adquisitivo del gasto y en la estructura de costos de los negocios.

Las reservas internacionales brutas (RIB) aumentaron en 814.5 millones de dólares, hasta sobrepasar los 3 mil millones, ubicándose en 3,211.9 millones de dólares, lo que representó una cobertura de 2.56 veces la base monetaria y 8.08 meses de importaciones.

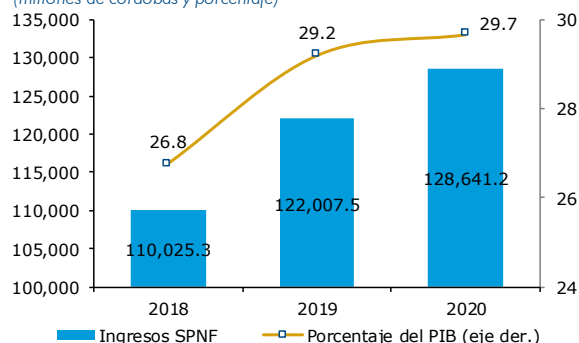
Los indicadores del sistema financiero nacional mostraron señales de resiliencia y recuperación. En particular, los depósitos aumentaron 16.1 por ciento interanual y, aunque el crédito no alcanzó una variación positiva, la variación interanual (-3.5 %) fue la menos negativa desde noviembre de 2018. Por otra parte, las disponibilidades del sector bancario representaron el 40.9 por ciento de las obligaciones con el público, la adecuación de capital finalizó el año en 21.7 por ciento (superior al 10% requerido), y la cartera vencida y en cobro judicial se ubicó en 4.1 por ciento de la cartera bruta. Asimismo, de acuerdo con el Índice de Condiciones de Intermediación Financiera (ICIF), se observaron condiciones de intermediación financiera cada vez menos estrechas.

En términos de políticas, en el contexto del COVID-19, la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras (SIBOIF) implementó una norma para facilitar condiciones especiales a los deudores afectados por la pandemia. Por otra parte, el BCN

Gráfico I-1.17

**Ingresos del sector público no financiero**

(millones de córdobas y porcentaje)

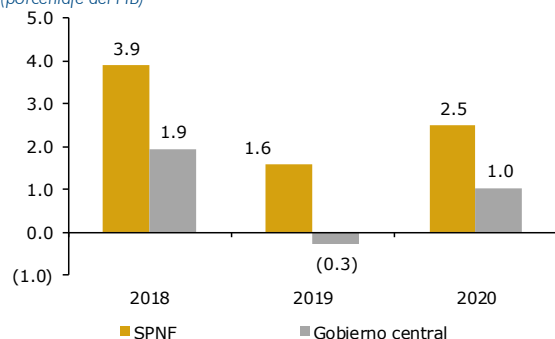


Fuente: MHCP, INSS, ALMA, TELCOR y Empresas públicas.

Gráfico I-1.18

**Déficit fiscal**

(porcentaje del PIB)

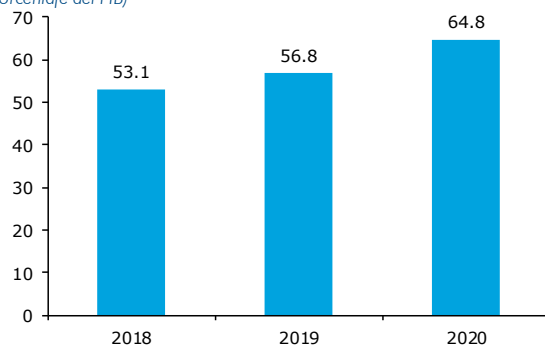


Fuente: MHCP, INSS, ALMA, TELCOR y Empresas públicas.

Gráfico I-1.19

**Deuda pública**

(porcentaje del PIB)



Fuente: MHCP y BCN.

facilitó la gestión de la liquidez de las instituciones financieras a través de sus operaciones monetarias y acciones de política adoptadas durante el año.

Los efectos de la crisis sanitaria impactaron los ingresos del sector público no financiero (SPNF) a través de una menor recaudación tributaria, debido a la reducción de la actividad económica. No obstante, a partir del tercer trimestre, los ingresos comenzaron a recuperarse y en el acumulado del año crecieron 5.4 por ciento interanual (10.9% en 2019). Asimismo, los desembolsos de préstamos externos y las colocaciones Bonos de la República de Nicaragua (BRN) crecieron en montos importantes.

La recuperación de los ingresos y la captación de recursos a través de préstamos y emisiones permitió una buena ejecución del gasto público (aumentado por los efectos de la pandemia). En particular, el gobierno logró cubrir el gasto adicional para responder a la emergencia sanitaria, como servicios de salud y otros gastos sociales, salvaguardando la sostenibilidad de las finanzas públicas.

El SPNF registró un déficit de 2.5 por ciento del PIB (1.6% en 2019). En tanto, el gobierno central registró un déficit de 1 por ciento del PIB (superávit de 0.3% en 2019).

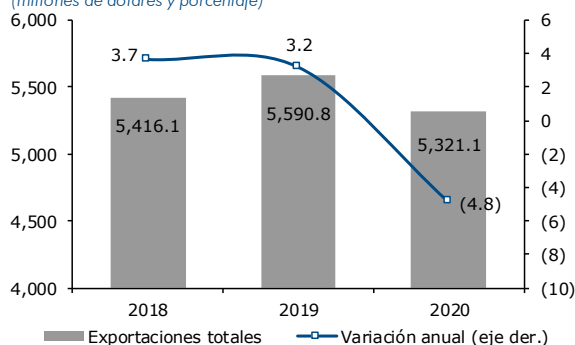
La deuda pública continuó manteniéndose en niveles sostenibles, representando el 64.8 por ciento del PIB, con un incremento de la deuda concesional oficial de 8 por ciento del PIB, considerado moderado y acorde con la capacidad de pago del país. En términos del PIB, el incremento relativo de la deuda es producto también de la reducción del PIB en los últimos tres años. No obstante, la disciplina fiscal y una política de endeudamiento concesional a lo largo de los años, ha permitido que el país tenga margen para aumentar su endeudamiento, particularmente en una situación de emergencia como la presentada en 2020.

El déficit comercial de mercancías continuó disminuyendo en 2020 (-5.8% interanual), pero menos

Gráfico I-1.20

**Exportaciones totales\***

(millones de dólares y porcentaje)



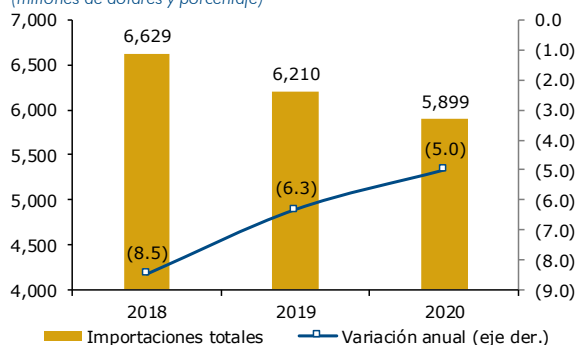
\*/ Incluye exportaciones FOB y exportaciones de zona franca.

Fuente: DGA y BCN.

Gráfico I-1.21

**Importaciones totales\***

(millones de dólares y porcentaje)



\*/ Incluye importaciones FOB e importaciones de zona franca.

Fuente: DGA y BCN.

que en 2019 (-27.5%), como resultado del mayor crecimiento de las exportaciones de mercancías en 5.8 por ciento interanual (5.9% en 2019), comparado con el aumento de las importaciones FOB en 1.4 por ciento (19.9% en 2019). Esta evolución del déficit comercial con un incremento de las importaciones, es muestra del proceso de recuperación que experimentó la economía y de ciertas condiciones favorables que se presentaron en el entorno internacional, pese a la pandemia. En este sentido, en 2020 los términos de intercambio se mantuvieron positivos y con tasas de variación interanual de dos dígitos.

Las exportaciones de mercancías crecieron a tasas de dos dígitos en el primer trimestre del año, pero el impacto inicial de la pandemia redujo ese crecimiento en el segundo trimestre a tasas de un dígito. Sin embargo, esta evolución fue mejor que la esperada en el contexto de la pandemia, debido al aumento de la demanda de productos agroalimentarios, con el consecuente aumento de precios, lo que contribuyó al incremento de las exportaciones de productos agroindustriales.

Contrario a lo anterior, las exportaciones de zona franca revirtieron su crecimiento observado en el primer trimestre del año, registrando una reducción del 14.7 por ciento interanual en el acumulado de 2020, aunque hacia la segunda mitad del año las tasas de reducción fueron cada vez menos negativas. La mayor reducción se observó en las exportaciones de textiles, debido a la disminución de la demanda de la economía estadounidense, seguida de arneses. Mientras tabaco, forros para muebles, aceite de palma y frutas y hortalizas mostraron dinamismo.

Las importaciones de mercancías CIF, que habían crecido 4.9 por ciento interanual en el primer trimestre, volvieron a disminuir en los dos siguientes trimestres, pero retomaron su crecimiento en el cuarto trimestre, alcanzando 4,768.4 millones de dólares en el acumulado del año (1.9% interanual). Esta evolución estuvo relacionada con la menor factura petrolera (por menores volúmenes y precios internacionales de



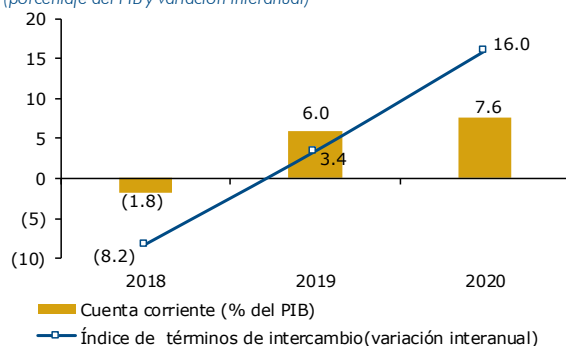
petróleo). Las importaciones no petroleras crecieron 9.8 por ciento, principalmente por una mayor introducción de bienes de capital para la industria y transporte, bienes intermedios para la agricultura e industria y bienes de consumo no duradero.

El saldo de la balanza de pagos registró un superávit, tanto en la cuenta corriente como en la cuenta de capital, mostrando una posición acreedora neta del país frente al exterior (préstamo neto al exterior). El superávit de la cuenta corriente fue de 957.8 millones de dólares, equivalente a 7.6 por ciento del PIB. En tanto, el superávit de la cuenta de capital fue de 110.6 millones de dólares, equivalente a 0.9 por ciento del PIB (incluyendo otras transferencias de capital al gobierno y a las sociedades financieras). La posición acreedora neta con el resto del mundo (cuenta financiera) resultó de la acumulación de reservas del BCN y la adquisición neta de activos de cartera (títulos de deuda) por parte del sistema financiero en el exterior.

Gráfico I-1.22

**Cuenta corriente y términos de intercambio**

(porcentaje del PIB y variación interanual)

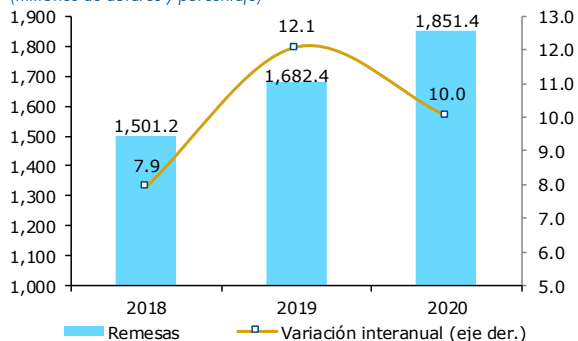


Fuente: BCN.

Gráfico I-1.23

**Remesas familiares**

(millones de dólares y porcentaje)



Fuente: Bancos comerciales, empresas remesadoras y BCN.

El superávit de la cuenta corriente de la balanza de pagos fue favorecido por el dinamismo de las remesas familiares, las cuales crecieron 10 por ciento. Este aumento fue a pesar de los efectos de la pandemia del coronavirus que tuvo su mayor impacto en abril, cuando disminuyeron 9.1 por ciento interanual, luego de haber crecido 10.6 por ciento en el primer trimestre. La desaceleración de las remesas en el segundo trimestre las llevó a crecer únicamente 5.6 por ciento, no obstante, en el tercero y cuarto trimestres volvieron a crecer a tasas de dos dígitos.

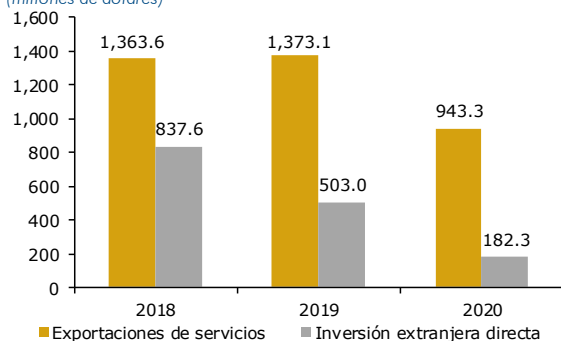
La rápida recuperación de las remesas se debió a las características de la migración nicaragüense. En particular, la fuerza laboral se ocupa en sectores de gran demanda como agricultura, alimentación, servicios de distribución y venta al por menor, lo que facilitó su continuidad laboral y, además, su condición migratoria les permitió mantener ingresos.

Finalmente, los flujos externos más afectados por los efectos de la pandemia, en particular por el cierre de

Gráfico I-1.24

**Flujos externos seleccionados**

(millones de dólares)



Fuente: BCN.

fronteras en otros países y las restricciones de viajes, fueron los ingresos por exportaciones de servicios, entre los que se encuentra el turismo. Así, los ingresos por exportaciones de servicios, que en 2019 habían sido de 1,373.1 millones de dólares, disminuyeron a 943.3 millones de dólares (con una mayor reducción en el segundo trimestre). Asimismo, la inversión extranjera directa (IED) bruta alcanzó los 481.7 millones de dólares en 2020 (40.4% menor que 2019), mientras la IED neta finalizó 2020 en 182.3 millones de dólares, menor en 63.8 por ciento respecto a 2019.

## Recuadro 1. Impacto del COVID-19 sobre la actividad económica

En 2020 el desempeño macroeconómico de Nicaragua estuvo determinado por la pandemia del COVID-19. Por un lado, la crisis sanitaria mundial redujo la demanda externa, mientras que las acciones precautorias y de distanciamiento voluntario propiciaron la reducción de la demanda interna. Así, los signos de recuperación que mostró la economía desde fines de 2019 y que se mantuvieron en el primer trimestre de 2020 se revirtieron, principalmente en el segundo trimestre del año, observándose una reducción de la actividad económica en general. El COVID-19 ocasionó una reducción transitoria en la fuerza laboral y una reducción en la productividad agregada de la economía, la que fue parcialmente compensada por la acumulación de capital.

Considerando lo anterior, el objetivo de este recuadro es mostrar el impacto del COVID-19 en el sector real de la economía nicaragüense, enfatizando en la evolución del empleo, la acumulación de capital y la productividad agregada. Asimismo, se analizan las diferencias sectoriales del choque, identificando las actividades que mostraron mayor resiliencia ante la crisis sanitaria.

### Evolución del empleo, la acumulación de capital y la productividad agregada

La Encuesta Continua de Hogares (ECH) refleja que la tasa global de participación (TGP) laboral pasó de 71.5 por ciento al cierre de 2019 a 70.5 por ciento al cierre de 2020, bajando un punto porcentual. Adicionalmente, se observó una reducción del subempleo de 0.9 puntos porcentuales, registrando una proporción de 46.1 por ciento de la PEA en 2020 (47% en 2019).

En cuanto a la evolución por trimestres, la ECH refleja que el mayor impacto de la pandemia se observó en el segundo trimestre, período en el que la TGP se redujo 5 puntos porcentuales, pasando de 71.5 por ciento en el cuarto trimestre de 2019 a 66.5 por ciento en el segundo trimestre de 2020, estimándose una reducción de 211,222 ocupados. No obstante, en el tercero y cuarto trimestre ésta se recuperó, registrando proporciones de 68.3 y 70.5 por ciento, respectivamente, estimándose un aumento de 218,456 ocupados respecto al segundo trimestre. Es importante destacar que la tasa neta de ocupación (TNO) se mantuvo relativamente estable a lo largo de 2020, con una reducción transitoria en el segundo trimestre, cuando cerró en 94.6 por ciento, 0.6 puntos porcentuales por debajo de la registrada al cierre del primer trimestre (95.2%), recuperando este nivel en los dos trimestres siguientes. Así, el nivel promedio de empleo presentó una reducción de 0.8 por ciento interanual.

## Indicadores de empleo

(como proporción de la PEA)

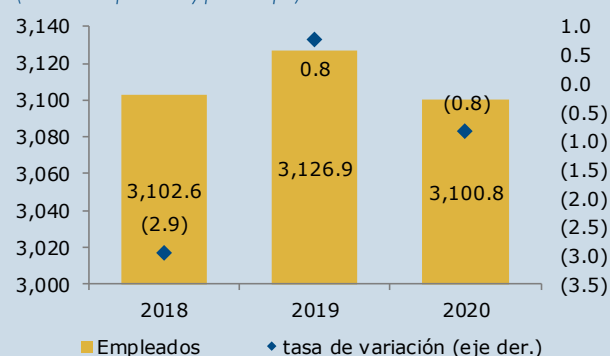
Conceptos	IV 2019	2020				Diferencia IV Trim: 20/19
		I	II	III	IV	
Tasa global de participación	71.5	70.9	66.5	68.3	70.5	(1.0)
Tasa neta de ocupación	95.1	95.2	94.6	95.2	95.2	0.1
Tasa de desempleo abierto	4.9	4.8	5.4	4.8	4.8	(0.1)
Ocupados con subempleo	47.0	44.8	46.0	46.3	46.1	(0.9)

Fuente: INIDE.

En cuanto a la formación bruta de capital, ésta aumentó 14.7 por ciento respecto a lo observado en 2019, pasando de 31,557.3 millones de córdobas constantes en 2019 a 36,180.9 millones de córdobas constantes en 2020 (reducción de 29.6% en 2019). Este aumento fue impulsado por una mayor inversión del sector público (crecimiento de 21.2%) y, en menor medida del sector privado (crecimiento de 3.2%). Esto propició un aumento del stock de capital de la economía estimado en 1 por ciento (crecimiento de 0.45% en 2019).

## Población ocupada promedio

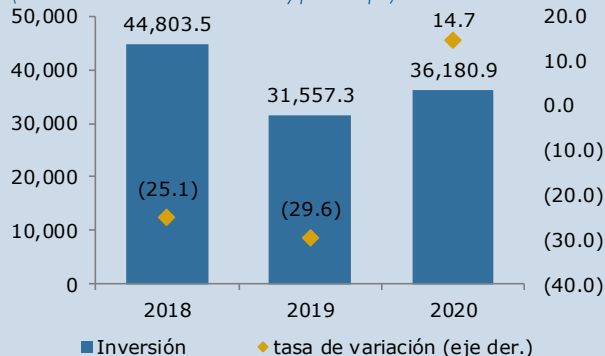
(en miles de personas y porcentajes)



Fuente: INIDE.

## Formación bruta de capital

(en millones de córdobas de 2006 y porcentajes)



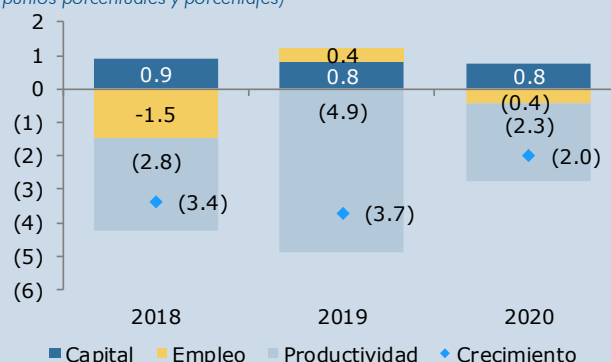
Fuente: BCN.

Por su parte, la productividad agregada de la economía se estima que se redujo respecto a 2019 en 2.3 por ciento (reducción de 4.9% en 2019). Tanto el menor nivel de la producción de la economía como el aumento del capital al cierre de 2020 implican un aumento en la brecha potencial, lo cual explica la reducción de la productividad agregada.

Así, si bien el capital aportó positivamente al crecimiento económico con 0.8 puntos porcentuales, tanto el empleo como la productividad agregada se estima contribuyeron negativamente con 0.4 y 2.3 puntos porcentuales, respectivamente. Particularmente, la baja en la productividad se aminoró respecto a lo observado en 2019, año en el que se redujo 4.9 puntos porcentuales.

### Contribuciones de los insumos de producción al crecimiento

(puntos porcentuales y porcentajes)



Fuente: BCN.

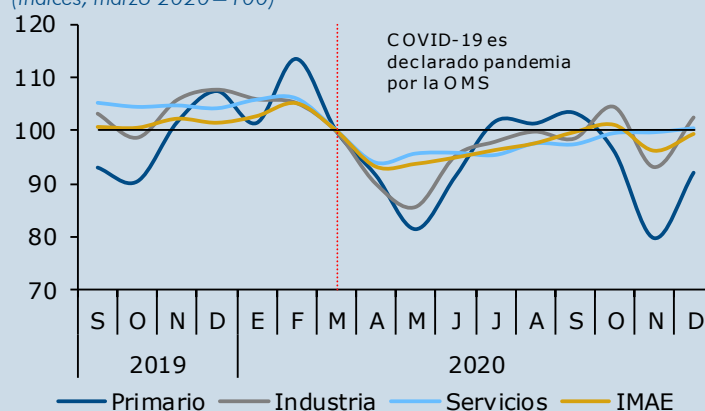
### Diferencias sectoriales del choque de COVID-19

El COVID-19 tuvo una incidencia importante en el dinamismo económico, sin embargo, su impacto no fue igual en todos los sectores. Inclusive, algunos que se vieron afectados al inicio de la pandemia, mostraron resiliencia, recuperándose más aceleradamente respecto a otros.

Para comparar los sectores económicos se emplearon índices del Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) desestacionalizado, tomando como base el mes de marzo 2020, mes en el que fue declarada la pandemia de COVID-19 por la Organización Mundial de la Salud (OMS). La actividad económica general registró una reducción máxima de 6.7 por ciento posterior a dicha declaración, registrada en el mes de abril, y al cierre de diciembre presentó una tendencia hacia la recuperación, aunque aún continúa presentando tasas negativas.

### Dinamismo del IMAE por sectores económicos

(Índices, marzo 2020=100)

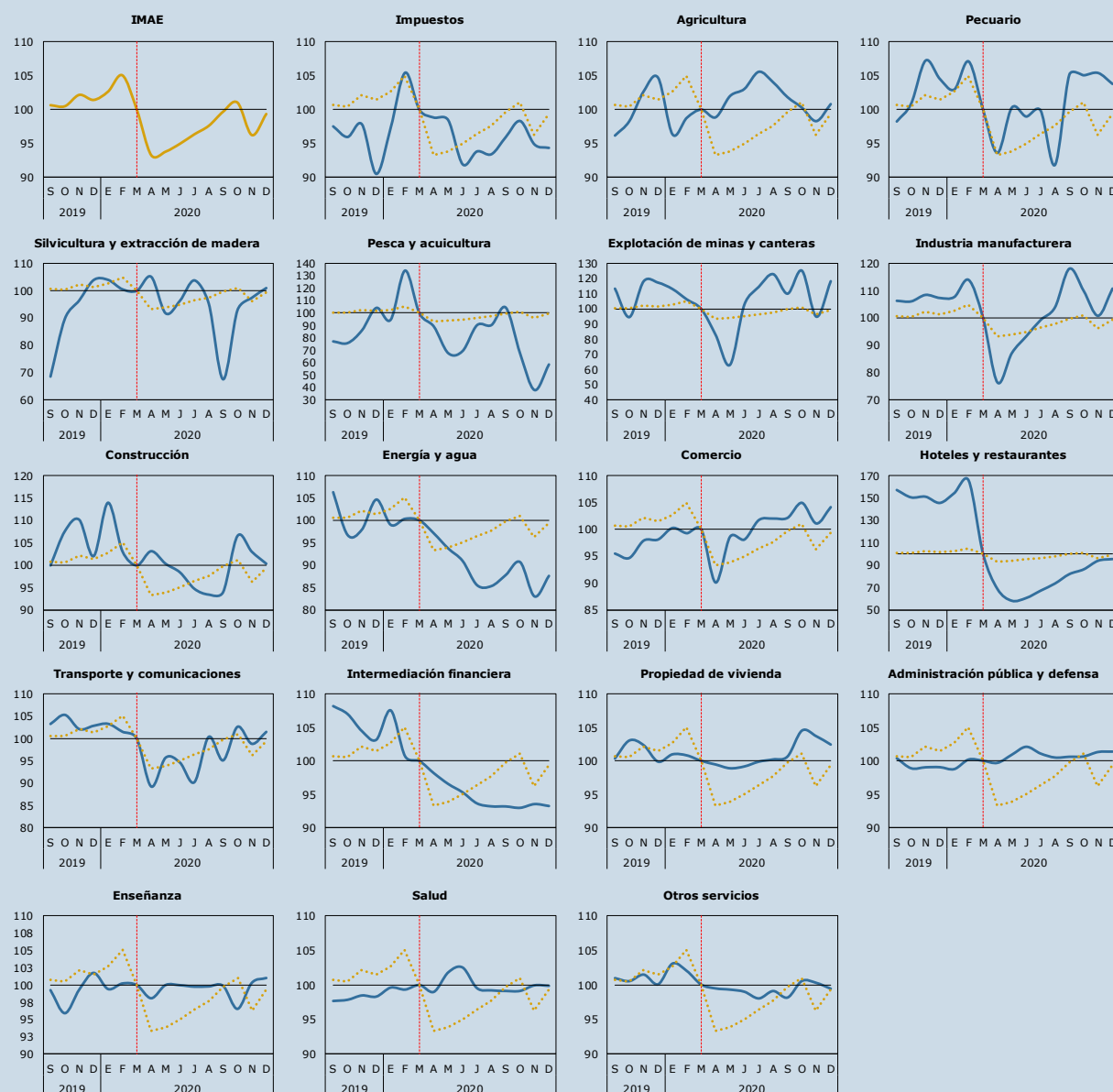


Fuente: BCN.

Las afectaciones más grandes por sectores se observaron en el mes de mayo. Al inicio de la pandemia, el sector primario fue el más afectado, ya que se redujo 18.7 por ciento respecto al mes de referencia. Esto se explica por la fuerte reducción de la actividad de minas y canteras en el mes de mayo. El sector secundario fue el segundo más afectado, con una reducción de 14.3 por ciento, también registrada ese mismo mes. Esto se asocia a la reducción de la demanda externa, principalmente la de Estados Unidos, que afectó la producción de las zonas francas en el país. El sector de servicios fue el que mostró la menor reducción posterior a la pandemia, con una disminución de 6.1 por ciento en abril, respecto al mes de referencia.

### Dinamismo del IMAE por actividades

(índices desestacionalizados, base marzo=100)



Fuente: BCN.



En términos de la resiliencia sectorial, el sector primario fue el que más rápido se recuperó de los efectos de la pandemia, siendo afectado principalmente vía el canal de la demanda externa. Así, ya en entre agosto y octubre registró tasas de crecimiento acumulado positivas (1.7% y 3.3%, respectivamente) respecto a marzo. En particular, la actividad pecuaria fue de las más resilientes, al crecer respecto al mes de marzo 3.8 por ciento. No obstante, el sector primario observó un deterioro hacia finales del año, lo que se asocia al impacto de los huracanes *Eta* e *Iota*.

Por su parte, la industria mostró signos de recuperación en septiembre (+17.9% respecto a marzo), aunque las ganancias se moderaron hacia finales del año (+11%). Al respecto, la evolución de la producción de zonas francas incidió en este resultado, ya que si bien la producción aumentó 21.6 por ciento en octubre (respecto a marzo), hacia finales del año la producción se redujo nuevamente, situándose por debajo del nivel de marzo en -7.1 por ciento.

Por otro lado, el sector de servicios, a diciembre presentó niveles cercanos a los de marzo (crecimiento acumulado de +0.4 por ciento). En este sector, diferentes actividades muestran una tendencia hacia la recuperación. En este sentido, la actividad de hoteles y restaurantes, que fue la más afectada por la pandemia, pasó de una reducción acumulada de 31.6 por ciento en mayo a una de 4.8 por ciento en diciembre. Asimismo, el comercio mostró mejoría, al pasar de una reducción de 9.9 por ciento en abril, a un crecimiento acumulado (respecto a marzo) de 4.12 por ciento en diciembre.

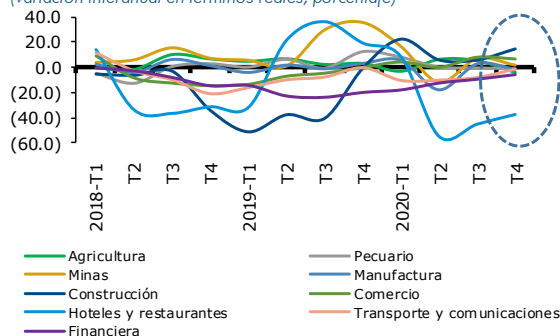
## Conclusión

Como conclusión, la pandemia del COVID-19 tuvo una incidencia negativa en la actividad económica de Nicaragua, la que posteriormente se vio afectada por los huracanes *Eta* e *Iota*. Esta incidencia se observa en la contabilidad del crecimiento, con afectaciones en la productividad y la fuerza laboral, las cuales fueron compensadas parcialmente por la acumulación de capital. El impacto mixto de la pandemia, y de los huracanes *Eta* e *Iota*, se observa también en la dinámica de los diferentes sectores económicos. Estos diferentes choques tendrán un impacto en la recomposición productiva y motivarán la implementación de políticas diferenciadas para apoyar a los sectores más afectados. Finalmente, a pesar de la acumulación de choques negativos sobre la economía, todos los sectores registraron una recuperación hacia el final del año, evidenciando la resiliencia de la economía nicaragüense.

Gráfico I-2.1

**Evolución de las principales actividades económicas**

(variación interanual en términos reales, porcentaje)

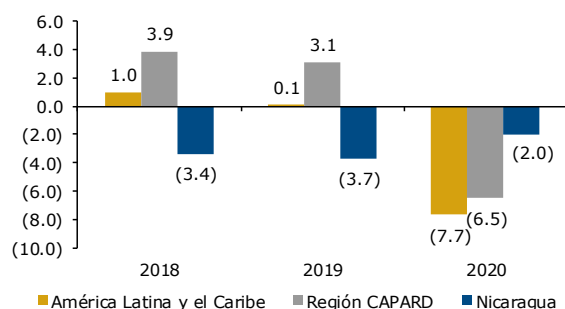


Fuente: BCN.

Gráfico I-2.2

**Producto Interno Bruto**

(variación anual en términos reales, porcentaje)

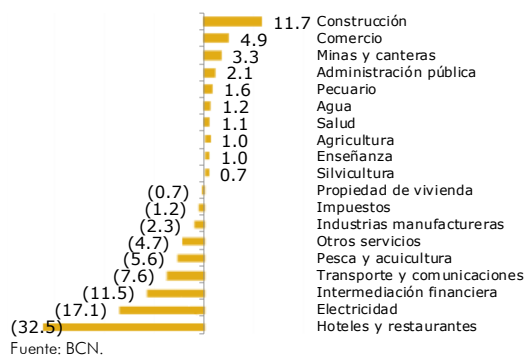


Fuente: CEPAL y BCN.

Gráfico I-2.3

**Variación anual del PIB por actividad**

(porcentaje)



Fuente: BCN.

## 1.2. ACTIVIDAD ECONÓMICA<sup>1</sup>

### Aspectos generales

En 2020, la crisis sanitaria mundial que obligó a políticas de confinamiento, distanciamiento físico y cierre de actividades productivas, ocasionó la reducción del comercio y de la producción mundial, la que afectó a Nicaragua principalmente en las actividades económicas relacionadas con el sector turístico y de servicios en general. Adicionalmente, la actividad económica, especialmente la relacionada con el sector primario, se vio mermada por los daños y pérdidas causadas por los huracanes *Eta* e *Iota* que azotaron al país en el mes de noviembre.

En el agregado, el Producto Interno Bruto (PIB) registró una reducción de 2 por ciento en 2020 (-3.7% en 2019). Por su parte, el desempeño sectorial de las actividades económicas fue mixto observándose crecimientos importantes, tales como: construcción (11.7%), comercio (4.9%), minería (3.3%), pecuario (1.6%) y agricultura (1%), mientras otras, reflejaron el mayor efecto de la pandemia, con reducciones, destacando las actividades de hoteles y restaurantes (-32.5%), electricidad (-17.1%), intermediación financiera (-11.5%), transporte y comunicaciones (-7.6%) y pesca (-5.6%).

Por el enfoque del gasto, se observó un importante repunte de la absorción interna respecto a lo observado en 2019, registrándose una tasa positiva en la inversión y negativa en el consumo total. Así, la absorción interna aportó 2.5 puntos porcentuales, registrándose un aumento en la inversión de 14.7 por ciento (-29.6% en 2019), y una disminución en el consumo de 0.1 por ciento. Mientras, el aporte de la demanda externa neta fue negativo en 4.4 puntos

<sup>1</sup> Los resultados de la estimación del PIB del año 2020, incorporan una revisión del crecimiento estimado de los años 2018-2019, al disponerse de estadísticas básicas actualizadas. Adicionalmente, para el año 2018 se incorporan los resultados del marco central del Sistema de Cuentas Nacionales, particularmente de las tablas de oferta y utilización. Asimismo, se incorporó una mejora en la estimación de la actividad de minería metálica al registrarse la extracción de oro por empresas no concesionarias a partir del año 2018.

porcentuales, derivado de una reducción en las exportaciones totales de 8.8 por ciento y un crecimiento en las importaciones de 1 por ciento, impulsadas por mayores importaciones de bienes de consumo, bienes intermedios y bienes de capital.

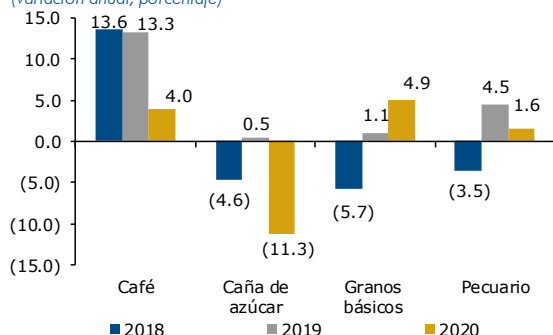
### Enfoque de la producción

Por el enfoque de la producción, las actividades económicas registraron un comportamiento mixto. Así, se observaron reducciones en las actividades de hoteles y restaurantes, electricidad, intermediación financiera, transporte y comunicaciones, pesca y acuicultura, otros servicios, y en la industria manufacturera, principalmente. Por otra parte, las afectaciones directas de los huracanes *Eta* e *Iota* se observaron en las actividades de pesca y acuicultura, agricultura, extracción de minas y canteras, reduciendo el buen desempeño que venían mostrando la mayoría de dichas actividades durante la mayor parte del año. Al final del año, destacaron con crecimiento: agricultura, pecuario y construcción, además de otras actividades del sector servicios como comercio, administración pública y defensa, agua, salud y enseñanza.

Gráfico I-2.4

#### Valor agregado actividades agropecuarias seleccionadas

(variación anual, porcentaje)

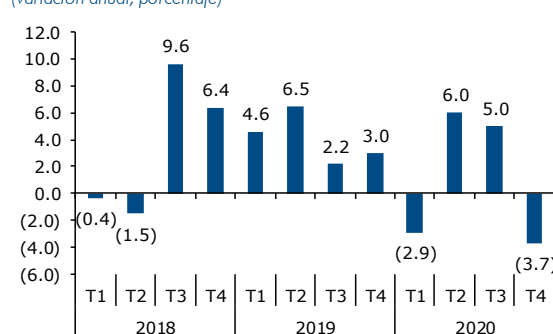


Fuente: BCN.

Gráfico I-2.5

#### Agricultura

(variación anual, porcentaje)



Fuente: BCN.

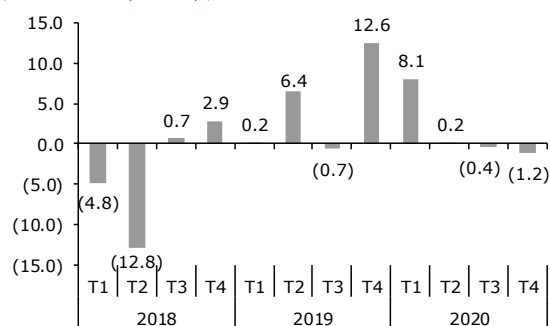
Las actividades agrícolas crecieron 1 por ciento, siendo afectadas por los eventos climáticos registrados en la época de postera, lo que desaceleró el impulso que venían mostrando durante los primeros trimestres, principalmente en el segundo y tercero, en los que creció a una tasa interanual superior al 5 por ciento. En este grupo de actividades, se observaron mayores labores culturales y de producción en los cultivos de café, maíz, frijol, arroz, sorgo, banano y pastos, entre otros productos agrícolas.

En el cultivo de café se registró un aumento de 4 por ciento, debido a mayores labores realizadas en las plantaciones de café en producción y nuevas áreas plantadas.

Gráfico I-2.6

**Pecuario**

(variación anual, porcentaje)

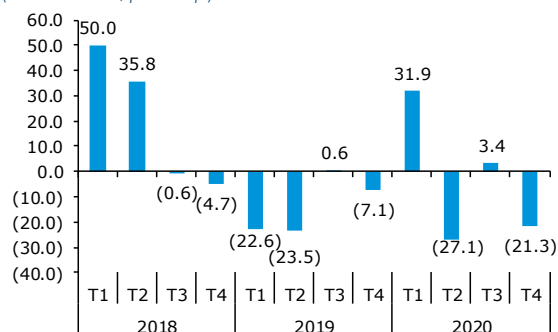


Fuente: BCN.

Gráfico I-2.7

**Pesca y acuicultura**

(variación anual, porcentaje)

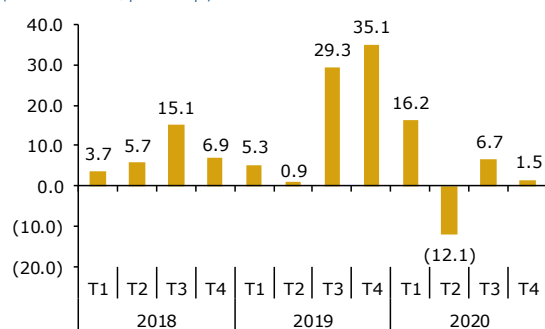


Fuente: BCN.

Gráfico I-2.8

**Explotación de minas y canteras**

(variación anual, porcentaje)



Fuente: BCN.

Por su parte, el valor agregado de caña de azúcar disminuyó 11.3 por ciento, como resultado de una menor área sembrada, lo que se tradujo en menores niveles de producción.

En el cultivo de granos básicos, se registró un crecimiento de 4.9 por ciento debido al aumento del área cosechada, lo que resultó en una mayor producción de maíz, frijol, arroz y sorgo. La siembra de la época de primera mostró un gran dinamismo como resultado del buen comportamiento del invierno, con niveles de precipitaciones relativamente óptimas para los distintos tipos de cultivos, aprovechando al máximo la capacidad de producción de las zonas geográficas más productivas.

Finalmente, el cultivo de otros productos agrícolas disminuyó 0.9 por ciento, debido a la menor producción de tabaco, soya, maní, ajonjolí, y servicios relacionados con la agricultura.

**Pecuario**

El valor agregado de las actividades pecuarias creció 1.6 por ciento, como resultado del aumento de cría de ganado vacuno y lechero, y crecimiento en aves de corral; lo cual fue parcialmente contrarrestado por la menor cría de ganado porcino y de otros productos animales.

**Silvicultura**

El valor agregado de las actividades silvícolas aumentó 0.7 por ciento, principalmente por nuevas hectáreas plantadas y el aumento en la extracción de troncos de madera y leña.

**Pesca y acuicultura**

El valor agregado de pesca y acuicultura se redujo 5.6 por ciento, debido a disminuciones en la captura de langosta, pescado, acuicultura de camarón y otros productos acuáticos. En esta actividad, incidieron las medidas de confinamiento de los países afectados por

el COVID-19, principalmente en China, Taiwán y Europa, así como la veda a especies de pepino de mar y el paso de los huracanes *Eta* e *Iota*, que ocasionaron la disminución de las faenas de pesca.

### Explotación de minas y canteras

El valor agregado de explotación de minas y canteras registró un crecimiento de 3.3 por ciento, como resultado del dinamismo de la minería metálica, donde se registró un aumento en la extracción de oro y plata, además de mayores niveles de extracción en productos de la minería no metálica, como arena, piedra cantera, hormigón, piedra caliza y piedra pómez. Por su parte, los decrecimientos en la extracción de material selecto, piedra triturada, entre otros, atenuaron dicho comportamiento.

### Industria manufacturera

En 2020, la industria manufacturera disminuyó 2.3 por ciento. Este comportamiento fue resultado de reducciones en la producción de carnes, azúcar, bebidas, textiles y maquinaria y equipo, lo que fue parcialmente contrarrestado por el aumento en las actividades de lácteos, otros alimentos, tabaco, derivados de petróleo, y no metálicos, entre otros.

En el segundo trimestre del año, las actividades manufactureras vinculadas al comercio exterior (zonas francas principalmente) se vieron impactadas por la pandemia mundial del COVID-19, que generó una disminución de la demanda externa. Entre las actividades más afectadas se encuentran: textiles, tabaco, maquinaria y equipo, carnes y pescados, principalmente.

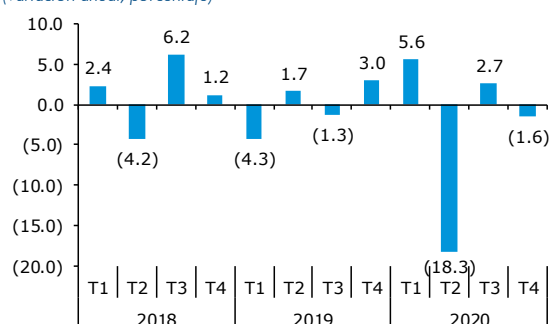
### Construcción

El valor agregado de la actividad de construcción registró un crecimiento de 11.7 por ciento. Este comportamiento fue resultado del buen desempeño que tuvo esta actividad en el primer trimestre del año, principalmente.

Gráfico I-2.9

#### Industria manufacturera

(variación anual, porcentaje)

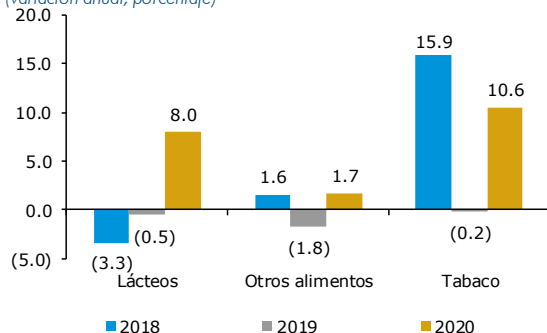


Fuente: BCN.

Gráfico I-2.10

#### Valor agregado de actividades industriales seleccionadas

(variación anual, porcentaje)

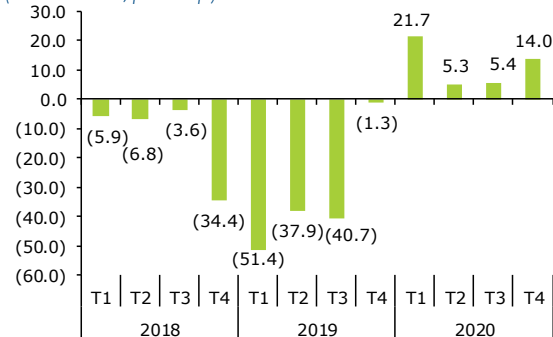


Fuente: BCN.

Gráfico I-2.11

#### Construcción

(variación anual, porcentaje)



Fuente: BCN.

## Servicios y Comercio

## Electricidad

La actividad de electricidad disminuyó 17.1 por ciento en 2020. Este desempeño fue resultado principalmente de disminuciones en la generación de energía termoeléctrica, eólica, geotérmica y biomasa que superaron el crecimiento en la generación de energía hidroeléctrica.

## Agua

La actividad de agua creció 1.2 por ciento, con crecimientos en la captación, depuración y distribución de agua potable; alcantarillado; recolección, tratamiento y eliminación de desechos; recuperación de materiales; actividades de saneamiento; y otros servicios de gestión de desechos.

## Comercio

La actividad de comercio creció 4.9 por ciento. Esta actividad fue directamente afectada por la pandemia del COVID-19, particularmente en el segundo trimestre del año, pero en el tercero y cuarto trimestre registró una recuperación, en línea con la mejoría del consumo.

## Hoteles y restaurantes

Esta actividad recibió el impacto directo de la pandemia del COVID-19. La actividad de hoteles y restaurantes registró una disminución de 32.5 por ciento, como resultado del cierre de fronteras que redujo drásticamente la llegada de visitantes del extranjero.

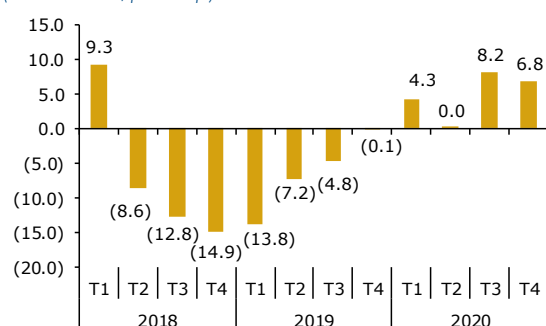
## Transporte y comunicaciones

Los servicios de transporte y comunicaciones disminuyeron 7.6 por ciento, debido a la reducción en

Gráfico I-2.12

**Comercio**

(variación anual, porcentaje)

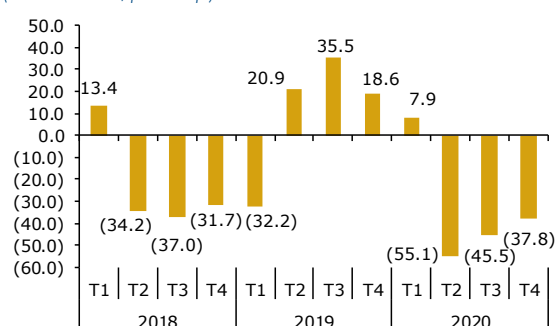


Fuente: BCN.

Gráfico I-2.13

**Hoteles y restaurantes**

(variación anual, porcentaje)

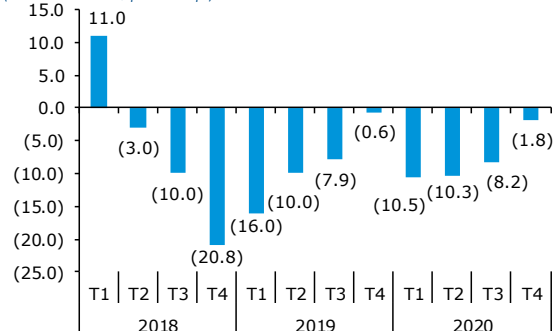


Fuente: BCN.

Gráfico I-2.14

**Transporte y comunicaciones**

(variación anual, porcentaje)



Fuente: BCN.

las diferentes modalidades de transporte, así como en los servicios de telecomunicaciones.

### Intermediación financiera y servicios conexos

La actividad financiera, registró una disminución de 11.5 por ciento, como resultado de una reducción en la cartera de crédito, principalmente.

### Propiedad de vivienda

La actividad de propiedad de vivienda disminuyó 0.7 por ciento, asociado a menor dinamismo de bienes raíces residenciales y no residenciales, y de los servicios inmobiliarios a comisión o por contrato.

### Administración pública y defensa

Las actividades de administración pública y defensa registraron un crecimiento de 2.1 por ciento.

### Enseñanza

Las actividades de enseñanza crecieron 1 por ciento. En este grupo, la principal contribución fue de la enseñanza no de mercado por los programas y actividades desarrollados en la educación pública.

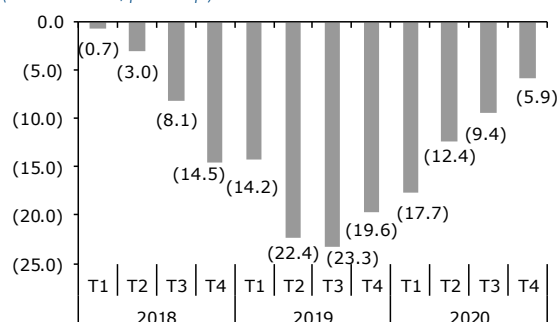
### Salud

La actividad de servicios de salud mostró un aumento de 1.1 por ciento, principalmente por los servicios de salud no de mercado que se incrementaron como resultado de la mayor cobertura de los programas y actividades que la salud pública ofreció a la población, para hacer frente al COVID-19.

### Otros servicios

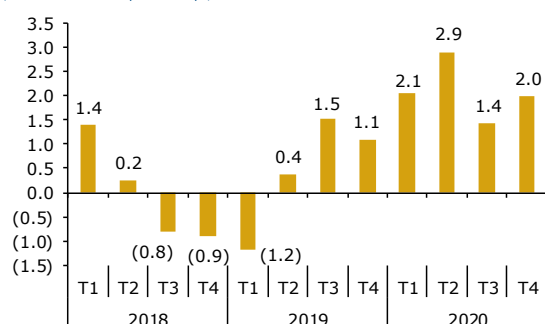
La actividad de otros servicios mostró una disminución de 4.7 por ciento, debido a la menor demanda de servicios empresariales, otras actividades de servicios comunales sociales y personales, y reparación y mantenimiento.

Gráfico I-2.15  
**Intermediación financiera**  
(variación anual, porcentaje)



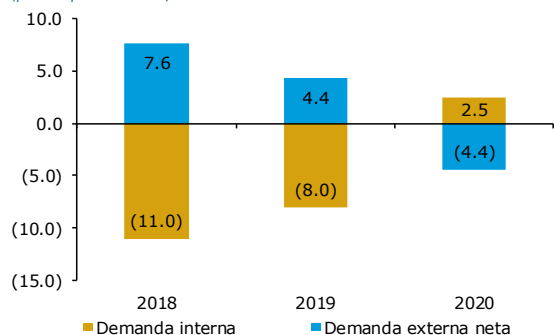
Fuente: BCN.

Gráfico I-2.16  
**Administración pública**  
(variación anual, porcentaje)



Fuente: BCN.

Gráfico I-2.17  
**Contribuciones al PIB por componentes del gasto**  
(puntos porcentuales)



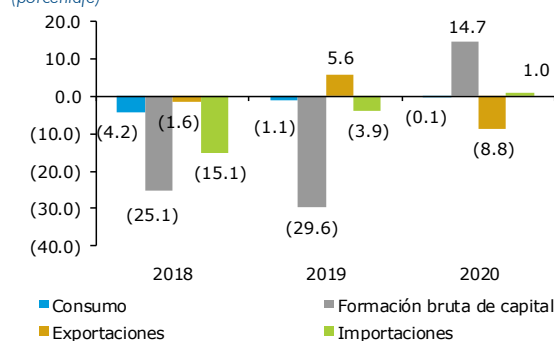
Fuente: BCN.

## Enfoque del gasto

Gráfico I-2.18

## Variación del PIB por componentes del gasto

(porcentaje)

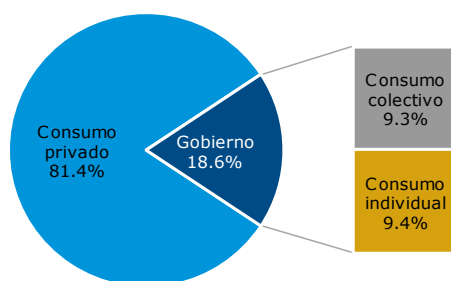


Fuente: BCN.

Gráfico I-2.19

## Composición del consumo

(porcentaje)

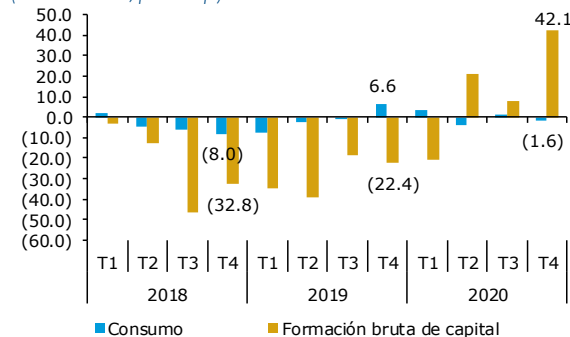


Fuente: BCN.

Gráfico I-2.20

## Evolución del consumo y la formación bruta de capital

(variación anual, porcentaje)



Fuente: BCN.

La demanda interna en 2020 aumentó en 2.2 por ciento (7.1% en 2019), contribuyendo al crecimiento de la actividad económica total con 2.5 puntos porcentuales (-8 p.p. en 2019). Este resultado se debió principalmente al crecimiento de la formación bruta de capital (14.7%), y también a la recuperación del consumo, que tuvo una disminución menos negativa (-0.1%) respecto a 2019.

El crecimiento del consumo del gobierno compensó parcialmente el menor consumo de los hogares e instituciones sin fines de lucro que sirven a los hogares (ISFLSH). El consumo del gobierno se mantuvo creciendo en todos los trimestres, cerrando el año con un aumento de 3.1 por ciento (1.1% en 2019), mientras, el consumo de los hogares y las ISFLSH disminuyó en 0.9 por ciento (-1.5% en 2019). En el consumo del gobierno, se observó mayor crecimiento en consumo colectivo (4.6%), aunque también el consumo individual del gobierno registró crecimiento (1.7%). El consumo individual de los hogares (-0.9%) se vio disminuido principalmente por los efectos del COVID-19 (aunque mejoró al cierre del año).

La formación bruta de capital (FBK) creció en 14.7 por ciento (-29.6% en 2019), impulsada por el aumento de la FBK pública de 21.2 por ciento (por la ejecución del Programa de Inversión Pública, PIP) y por el incremento de la FBK privada de 10.7 por ciento.

La disminución de la demanda externa en 2020 fue explicada por el mayor nivel de importaciones, las que crecieron en 1 por ciento. En cambio, las exportaciones totales disminuyeron en 8.8 por ciento, debido a la reducción registrada en el segundo trimestre por efecto de la pandemia, la cual no fue revertida pese a la mejora observada a finales de año, destacando las exportaciones de oro y carne de res, entre otros productos. Las importaciones fueron impulsadas por los mayores volúmenes en bienes de consumo, bienes



intermedios y bienes de capital, pero mostrando disminuciones en productos de petróleo y derivados.

### Enfoque del ingreso

Por el enfoque del ingreso, las remuneraciones de los asalariados alcanzaron 161,998 millones de córdobas, con una participación del 37.4 por ciento en el PIB nominal, lo que representó una reducción de 0.1 puntos porcentuales respecto a 2019. Mientras que el resto de los ingresos aumentaron su participación en el PIB nominal, aunque en proporciones menores. Así, el ingreso generado por las sociedades legalmente constituidas (C\$142,001.7 millones), aumentó su participación en el PIB nominal a 32.8 por ciento (0.04 p.p. más que en 2019), producto de la recuperación de la demanda interna. En el caso del ingreso mixto (C\$79,170.5 millones), la participación subió a 18.3 por ciento (0.039 p.p. más que en 2019). Finalmente, los impuestos netos (C\$50,277.8 millones) mantuvieron una participación similar a la del año anterior, representaron 11.6 por ciento del PIB nominal (incremento de 0.033 p.p. respecto a 2019).

### Empleo y salarios

#### Política laboral y salarial

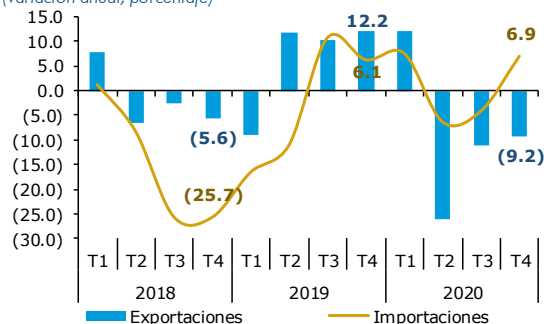
En 2020, se realizó un único ajuste al salario mínimo de 2.63 por ciento para todos los sectores, este acuerdo entró en vigencia el 1 de marzo 2020 y tiene vigencia hasta febrero de 2021. Este incremento de salario mínimo exceptúa a la industria de zona franca, la que ratificó un acuerdo especial de un único incremento anual de 8.25 por ciento, el que entró en vigencia a partir del 1 de enero de 2020. Posterior al acuerdo, el Ministerio del Trabajo (MITRAB) anunció que la próxima revisión del salario mínimo se realizaría hasta en 2021.

La Comisión Tripartita de Zona Franca, integrada por trabajadores, empleadores y Comisión Nacional de Zona Francas, hizo cumplir para 2020 el ajuste salarial

Gráfico I-2.21

#### Exportaciones e importaciones a precios de 2006

(variación anual, porcentaje)

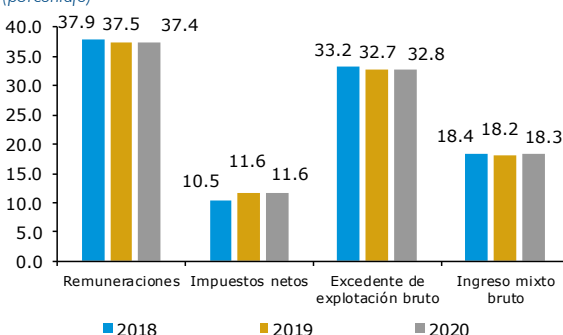


Fuente: BCN.

Gráfico I-2.22

#### Estructura del PIB por el enfoque del ingreso

(porcentaje)

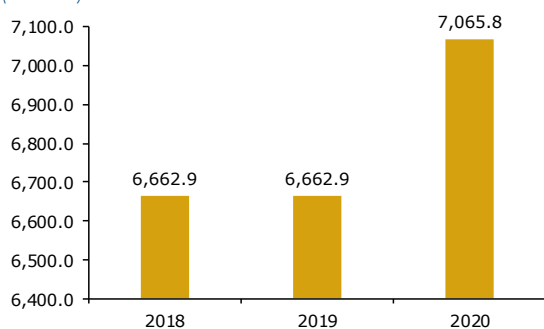


Fuente: BCN.

Gráfico I-2.23

#### Salario mínimo oficial promedio

(córdobas)



Fuente: MITRAB.

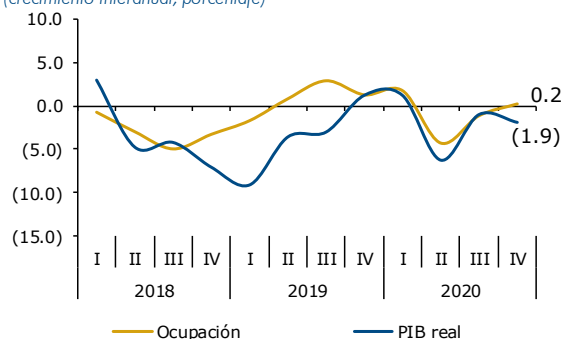
anual fijado para el quinquenio 2018-2022, el cual fue acordado de manera anual, siendo de un incremento de 8.25 por ciento. Este acuerdo garantiza mantener el poder de compra de los trabajadores, estabilidad laboral y un ambiente laboral digno y de respeto.

## Empleo

La disminución de la actividad económica afectó el mercado laboral, principalmente en el segundo trimestre. Así, según la Encuesta Continua de Hogares (ECH), la tasa de desempleo abierto pasó de 4.8 por ciento en el primer trimestre a 5.4 por ciento en el segundo trimestre, un incremento relativamente moderado en comparación con la reducción observada en la actividad económica. No obstante, dicha tasa disminuyó a 4.8 por ciento en el tercer y cuarto trimestres. En el caso de la tasa global de participación laboral, esta se redujo en 5 puntos porcentuales en el segundo trimestre pasando a 66.5 por ciento desde un 71.5 por ciento en el cuarto trimestre de 2019, lo que significó una reducción estimada en 211,222 ocupados, aunque al cuarto trimestre aumentó a 70.5 por ciento, asociado a un aumento estimado de 218,456 ocupados con relación al segundo trimestre de 2020. Esta reducción estuvo asociada a la decisión de una parte de la población económicamente activa de no buscar trabajo, tanto por motivos precautorios sanitarios, como por las perspectivas menos alentadoras de encontrar empleo por la reducción de la actividad económica.

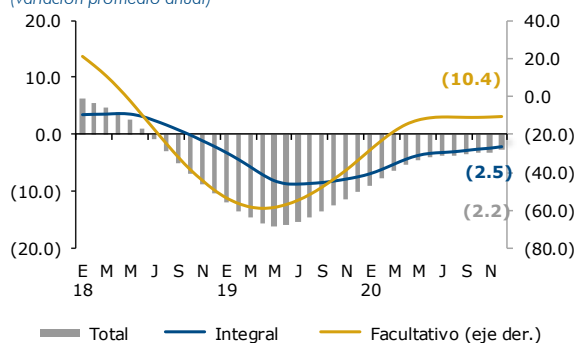
En cuanto al empleo por género, según la ECH la tendencia hasta el segundo trimestre, cuando se produce el choque del COVID-19, había sido un aumento en términos de la tasa de inactividad tanto para hombres (1.73 puntos porcentuales) como para mujeres (2.93 puntos porcentuales), es decir se ha observado un mayor número de mujeres que salieron del mercado laboral respecto al caso de los hombres. Sin embargo, en el muy corto plazo, las cifras apuntan a una disminución de esta variable. En el tercer trimestre, la tasa de inactividad disminuyó en 2 y 1.4

Gráfico I-2.24  
**PIB real y ocupación**  
(crecimiento interanual, porcentaje)



Fuente: INIDE y BCN.

Gráfico I-2.25  
**Afiliados al INSS por régimen de afiliación**  
(variación promedio anual)



Fuente: INSS

puntos porcentuales para hombres y mujeres, respectivamente. Las cifras del cuarto trimestre continúan con esta tendencia.

### Afiliación INSS

Producto del cierre temporal de empresas, la afiliación de asegurados al INSS se vio afectada, registrando una reducción de 6.4 por ciento en el primer trimestre, aunque mostrando una senda de recuperación durante el segundo semestre del año. A diciembre de 2020 se contabilizaron 723,206 trabajadores inscritos a la seguridad social, lo que se tradujo en una reducción interanual de 0.5 por ciento (-3.8% a diciembre 2019), equivalente a 3,819 afiliados menos. El número de trabajadores inscritos en la seguridad social aumentó entre agosto y diciembre de 2020 en 29,730 afiliados, compensando en gran parte la desafiliación observada en los meses previos. Las actividades económicas que reflejaron reducciones de asegurados en frecuencia interanual fueron: comercio (-4,437), servicios comunales, sociales y personales (-3,816), agricultura (-3,503) y servicios financieros (-594). Mientras, las que tuvieron aumentos fueron: construcción (4,050), industria manufacturera (1,869), transporte, almacenamiento y comunicaciones (1,644), minas y canteras (803) y electricidad, gas y agua (165).

Gráfico I-2.26  
**Empleo en Zona Franca**  
(miles de personas, promedio anual)

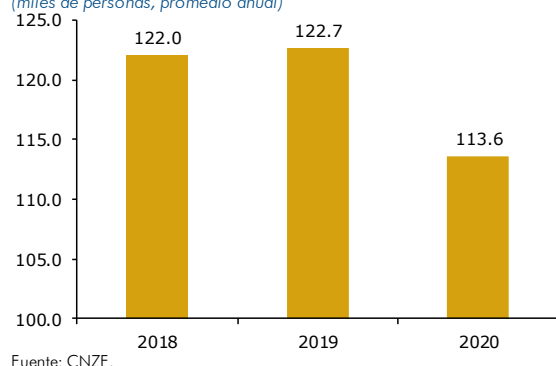
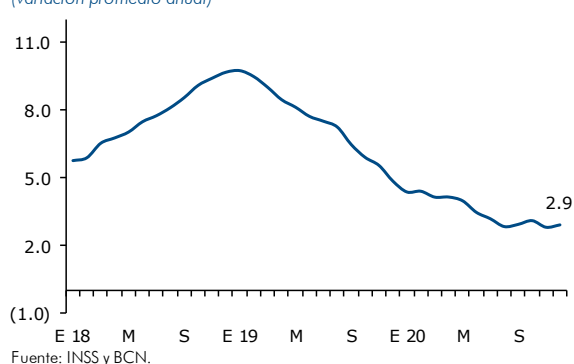


Gráfico I-2.27  
**Salario nominal del INSS**  
(variación promedio anual)



Asimismo, la afiliación por régimen de asegurados también se mostró con menor disminución en 2020. En este contexto los inscritos bajo el régimen integral registraron una disminución de 2.2 por ciento (-7.5% en 2019), mientras los afiliados al régimen facultativo disminuyeron en 10.4 por ciento (-33.4% en 2019). En cuanto a la participación por género en el total de afiliados al INSS, el 56.3 por ciento son hombres (56.4% en 2019).

Las empresas que operan bajo el régimen de zonas francas, presentaron una disminución de la afiliación al INSS de 2.4 por ciento respecto a 2019, alcanzando un nivel de ocupación de 119 mil trabajadores a diciembre de 2020 (121.9 mil en 2019). Del total de trabajadores que laboran bajo este régimen, 57.9 por

ciento se ubica en empresas destinadas a la confección de prendas de vestir (textil-vestuario), seguido por empresas tabacaleras (12.4%) y empresas que elaboran arneses automotrices (11.3%), principalmente.

### Salario INSS

El salario nominal promedio de los afiliados al INSS, presentó en 2020 un aumento de 2.9 por ciento (4.9% en 2019). Mientras que los salarios nominales de los asegurados del gobierno central presentaron un aumento promedio anual de 0.7 por ciento (0.9% en 2019).

Tabla I-2.1

#### Salario nominal

(córdobas y porcentajes)

Conceptos	Promedio anual			Variación (%)	
	2018	2019	2020	2019/18	2020/19
Gobierno Central	11,658.8	11,764.1	11,851.3	0.9	0.7
Asegurados al INSS	10,857.3	11,384.3	11,715.8	4.9	2.9

Fuente: INSS, MHCP Y BCN

## Recuadro 2. Cuantificación de daños de los huracanes *Eta* e *Iota*<sup>2</sup>

Según PNUD (2010), Nicaragua, por su posición geográfica, es propensa a una alta dinámica de eventos extremos de origen climático. Dicha variabilidad del clima se debe principalmente a la zona de convergencia intertropical y al fenómeno El Niño; la cual se manifiesta en huracanes y en tormentas tropicales, precipitaciones copiosas e inundaciones, así como en sequías irregulares. En este sentido, según el Índice de Riesgo Climático Global de 2019<sup>3</sup> entre los 10 países más afectados en el período 1998-2017 Nicaragua ocupa la posición número 6, con pérdidas promedios por año de 223.3 millones de dólares (Paridad de Poder Adquisitivo). Dicho informe destaca, que, en términos relativos, los países en desarrollo más pobres son afectados mucho más severamente por fenómenos climáticos. La pérdida de vidas, la emergencia humana y la amenaza existencial también están mucho más extendidas en los países de bajos ingresos.

En este recuadro, se describe los daños y pérdidas ocasionadas por los huracanes *Eta* (categoría 4) e *Iota* (categoría 5) que azotaron Nicaragua en el mes de noviembre de 2020, principalmente en la Costa Caribe. La estimación de daños y pérdidas se basó en la metodología de Estimación de las Pérdidas y Necesidades de Recuperación (PDNA por sus siglas en inglés) del Banco Mundial, la cual estima en primer lugar el valor de la destrucción de activos (daños) y de los cambios (o pérdidas) en los flujos de la economía que produce el desastre.

### Cuantificación de daños y pérdidas

El 2 de noviembre de 2020, el Sistema Nacional para la Prevención, Mitigación y Atención de Desastres (SINAPRED) ante la amenaza del huracán *Eta* declaró alerta roja en la Región del Caribe Norte y Triángulo Minero; alerta amarilla en los departamentos de Jinotega, Nueva Segovia y Chinandega y alerta verde para el resto del país. Por su parte, el 17 de ese mismo mes, declaró alerta roja ante la llegada del huracán *Iota* para la Región del Caribe Norte y Triángulo Minero y alerta amarilla para el resto del territorio nacional.

Las mayores afectaciones del huracán *Eta* se presentaron en 26 municipios del país, principalmente en la Región Autónoma de la Costa Caribe Norte (RACCN) y en menor medida los departamentos de Nueva Segovia y Jinotega. Tras el paso de *Eta*, la población afectada fue de 1.2 millones de personas, se evacuaron 71,000 personas, y se albergaron a 47,297. Por su parte, el huracán *Iota* tuvo efecto a nivel nacional, aunque con mayor impacto en la RACCN y centro norte del país, resultando afectados 56 municipios, con una población expuesta de 3 millones, de las cuales 370,272 familias fueron afectadas por inundaciones y deslizamientos. En lo que respecta a la población evacuada se registraron 160,597 y 59,964 personas en centros de albergues y casas solidarias, respectivamente.

Las afectaciones totales de ambos huracanes se estiman en 25,365.8 millones de córdobas (US\$738.6 millones), desglosados en 21,204.5 millones en concepto de daños y 4,161.1 millones por pérdidas, equivalente a 5.9 por ciento del PIB. Los principales daños y pérdidas estuvieron

relacionados con la destrucción de la red vial (caminos, carreteras y puentes), viviendas, afectaciones ambientales, infraestructura social (centros escolares y de centros de salud) y en sectores productivos, principalmente del sector agropecuario, pesca y bosques.

### Cuantificación de daños y pérdidas

(millones de córdobas)

Sectores	Daños	Pérdidas	Total		Total
			Privado	Público	
Total	21,204.5	4,161.3	6,090.6	19,275.2	25,365.8
Infraestructura	11,442.5	986.6	76.7	12,352.4	12,429.1
Sector Social	6,104.8	204.5	4,333.1	1,976.3	6,309.4
Medio ambiente	2,854.9	1,988.6		4,843.5	4,843.5
Sector productivo	802.2	878.5	1,680.8	0.0	1,680.8
Ayuda humanitaria	0.0	103.0		103.0	103.0
Total en Millones de US\$	617.4	121.2	177.3	561.3	738.6
Porcentaje del PIB	4.9	1.0	1.4	4.4	5.9
<i>Memorándum:</i>					
PIB (millones de córdobas)	433,447.9				
Tipo de cambio promedio 2020	34.3				

Fuente: MHCP, Informe de Daños y Pérdidas Ocasionadas por los Huracanes Eta e Iota.

### Principales sectores afectados:

#### 1. Red vial y transporte terrestre

Las afectaciones se registraron en las 2 regiones autónomas, 14 departamentos, 82 municipios y 560 comunidades, siendo la RACCN la más afectada. Así, se cuantifican las siguientes afectaciones:

- 106 puentes (61 en la RACCN, 10 RACCS, 6 Rivas, 5 Jinotega; 24 en resto del país);
- 37 puentes intermunicipales destruidos y 58 puentes semi destruidos en la RACCN y Triangulo Minero;
- 1,975 km de camino de macadán (540.88 en RACCN, 243.45 en RACCS, 139.6 en Rivas, 260 en Jinotega, 178.67 en Matagalpa; 139.66 en Estelí; 472.74 en el resto del país);
- 1,750 km de carreteras (334.31 en Chontales, 221.88 en Matagalpa, 155.33 en Jinotega, 153.04 en León, 143.09 en Chinandega, 117.03 en Estelí, 625.32 en el resto del país);
- 2,644 km caminos rurales destruidos; 2,245 km caminos rurales semidestruidos;
- 36 edificios públicos municipales dañados (alcaldías, parques, polideportivos, estadios, mercados, muelles, parques de feria, etc.) en la RACCN, RACCS, Triángulo Minero, Nueva Segovia, Madriz, Chinandega, Rivas, Carazo, Granada, Boaco, Jinotega y Matagalpa;

<sup>2</sup> Con información preliminar a noviembre de 2020.

<sup>3</sup> Informe elaborado por la organización Germanwatch. <https://germanwatch.org>

- En carretera se presentaron: 806 revenidos de tierra y caída de árboles, 62 obstrucciones de obras de drenaje (alcantarillas, cunetas y puentes) y 52 puntos de afectación a la estructura de pavimento.

## 2. Viviendas

Los fuertes vientos de los huracanes, así como, las inundaciones y deslaves afectaron un total de 45,523 viviendas, las cuales se desglosan en 5,818 viviendas con daño total, 39,600 con daños parciales y 105 viviendas en riesgo de colapsar. El 89.2 por ciento de las viviendas afectadas, se concentran en el Triángulo Minero y en la RACCN. El costo total de afectaciones en vivienda fue de 4,333.1 millones de córdobas.

## 3. Medioambiente

La interpretación de imágenes de satélite para determinar zonas por nivel de afectación de huracán, permitieron estimar un área de 3,152,356 hectáreas de bosque expuestas ante el impacto de los huracanes, lo cual ocasionó procesos de degradación a los recursos naturales en todo el país. La zona alta y de mayor impacto se registró en 48 municipios, los cuales estaban ubicados en la zona con vientos de categoría de huracán. El costo total de afectaciones al sector ambiente fue de 4,843.5 millones de córdobas, desglosados en daños ambientales 2,854.9 millones y pérdidas por un monto de 1,988.6 millones.

## 4. Centros escolares

Los huracanes afectaron a 261 centros escolares de 12 departamentos y las dos Regiones Autónomas de la Costa Caribe (norte y sur), con daños en la infraestructura producto de los fuertes vientos huracanados que desprendieron componentes de la infraestructura (techo, paredes, letrinas) y por la caída de árboles y saturación del suelo. Lo anterior, provocó que el mobiliario escolar y equipos técnicos e informáticos sufrieran daños parciales y totales. Los centros escolares dañados corresponden a: 71 en la Región del Pacífico, 57 en la Región Central y 133 en la Región Autónoma Costa Caribe. También se reportaron daños en infraestructura del INATEC y CNU. Los daños en el sector educación fueron de 1,409.2 millones de córdobas.

## 5. Unidades de salud

A nivel nacional, se contabilizaron daños en 16 SILAIS con 95 unidades de salud, entre las que se encuentran: 2 hospitales regionales, 3 hospitales departamentales, 10 hospitales primarios, 19 centros de salud, 45 puestos de salud, 5 casas maternas, entre otros. Entre los hospitales, se encuentra el Hospital Regional Nuevo Amanecer con afectaciones en el bloque quirúrgico y otras áreas del hospital, así como daños totales de lámparas cieliticas y otros equipos médicos. El costo total de afectaciones en salud fue de 433.7 millones de córdobas desglosados en daños 229.2 millones de córdobas y pérdidas de 204.5 millones de córdobas.

## 6. Sectores productivos

Las estimaciones preliminares apuntan a que las zonas más afectadas fueron Jinotega, Matagalpa, Nueva Segovia, Triángulo Minero y la RACCN con daños estimados de 894 manzanas de cacao y 4,834 manzanas de café, equivalentes a 1,000 quintales de cacao y 23,600 de café. En granos básicos, las pérdidas de mayor cuantía se registran en el frijol (21,788 manzanas), maíz (7,472 mz), arroz (1,847 mz) y sorgo (690mz), de igual manera se reportaron pérdidas en cultivos no tradicionales. En ganadería, se contabiliza la muerte de 58 bovinos, entre otros. El costo total de afectaciones en la agricultura y ganadería fue de 698.8 millones de córdobas, desglosados en daños (C\$238.3 millones) y pérdidas (C\$460.5 millones).

La zona de mayor afectación fue la RACCN con un registro de: 404 embarcaciones artesanales que fueron dañadas totalmente y 81 embarcaciones con daños parciales; afectaciones en 1 granja, 21 plantas procesadoras, 5 acopios y 52 acopios artesanales; 28,967 equipos aperos y 133,353 nasas langosteras. Dado lo anterior, se registraron pérdidas relacionadas a la no realización de los procesos de faena industrial y artesanal durante 23 días productivos. El costo total de afectaciones en pesca fue de 674.8 millones de córdobas, desglosados en daños 355.2 millones de córdobas y pérdidas por un monto de 319.6 millones de córdobas.

Finalmente, las afectaciones presentadas en empresas turísticas, principalmente hoteles y restaurantes, se dio principalmente en la RACCN y RACCS, la región norte y el litoral sur del pacífico. La distribución de las empresas afectas por departamentos y regiones es: Estelí (39), Managua (64), la RACCN (130), Rivas (103), RACCS (27), Río San Juan (17), Nueva Segovia (9), Matagalpa (9), Jinotega (12), Granada (3), León (7), Madriz (2), Chontales (8), Chinandega (15), Boaco (5) y Carazo (26). El costo total de afectaciones fue de 242.5 millones de córdobas, desglosados en daños por 204.3 millones de córdobas y pérdidas por 38.2 millones de córdobas.

## Conclusión

En 2020 los huracanes *Eta* e *Iota* azotaron el territorio nacional causando pérdida de vidas humanas, así como cuantiosos daños y pérdidas económicas. Esta situación confirma que Nicaragua es un país de alto riesgo ante el cambio climático, principalmente, por los fenómenos hidrometeorológicos, como huracanes, sequías e inundaciones. En este contexto, Nicaragua requiere movilizar todos los recursos financieros posibles para en el corto plazo prestar la ayuda de emergencia a las familias de las zonas afectadas y posteriormente iniciar la reconstrucción de la infraestructura destruida o dañada. Hay que destacar que, como parte del proceso de mitigación ante daños climáticos, Nicaragua recibió 37 millones de dólares del Fondo de Seguro contra Riesgos de Catástrofe del Caribe (CCRIF, por su sigla en inglés) del Banco Mundial, por los daños provocados por los huracanes *Eta* e *Iota*.



### Recuadro 3. Evolución del empleo

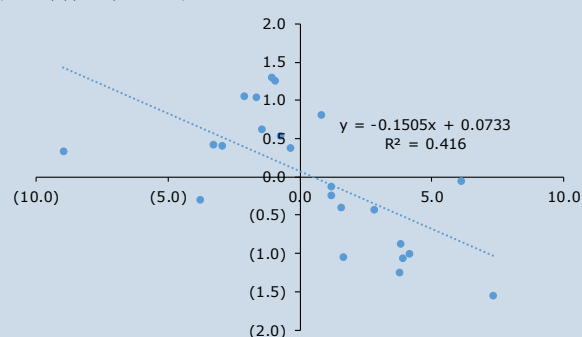
El empleo venía mostrando una tendencia hacia la recuperación en los primeros meses del 2020. No obstante, a partir del segundo trimestre, se presentó una disminución debido al choque pandémico del COVID-19 y posteriormente la tasa de desempleo y la participación laboral empezaron a recuperarse en los trimestres subsiguientes. El objetivo de este recuadro es describir los efectos de este choque sobre las tasas de desempleo y participación laboral, así como en el número de empleos desde una perspectiva sectorial.

#### Tasa de desempleo y participación laboral

A grandes rasgos, la tasa de desempleo presentó una disminución en el primer trimestre del año producto de la recuperación de la actividad económica que se venía observando desde mediados de 2019, para luego aumentar debido al choque del COVID-19. A medida que la actividad empezó a recuperarse a partir del tercer trimestre también se observó una disminución en la tasa de desempleo y mejoras en la evolución de la cantidad de empleos en la mayoría de los sectores económicos. La tasa de desempleo tiene una importante relación con la actividad económica. Se estima que, para el caso de Nicaragua, por cada aumento de 1 por ciento del PIB por encima de su potencial la tasa de desempleo disminuye, en promedio, en 0.15 puntos porcentuales con relación a su tendencia de largo plazo<sup>4</sup>. De esa manera, durante el año 2020 la tasa de desempleo presentó ese comportamiento, a excepción del tercer trimestre, con disminuciones en la brecha de desempleo o desempleo cíclico en el primer y cuarto trimestres asociadas a brechas del PIB positivas, mientras que en el segundo trimestre el aumento en el desempleo cíclico estuvo vinculado a una brecha del PIB negativa causada por el choque del COVID-19.

Relación entre las brechas del PIB y el desempleo

(Porcentaje y puntos porcentuales)

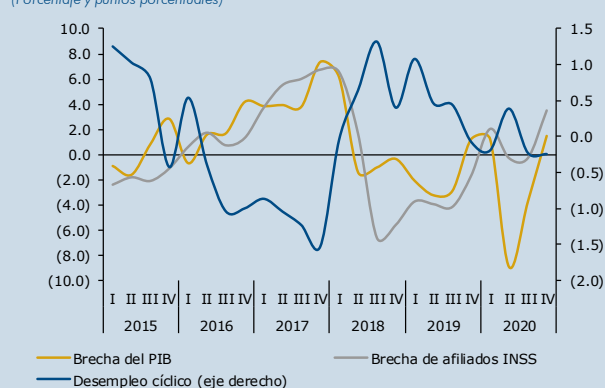


Nota: El eje de las X representa la brecha del PIB y el de las Y el desempleo cíclico

Fuente: INIDE y BCN.

Evolución de las brechas del PIB, afiliados al INSS y desempleo cíclico

(Porcentaje y puntos porcentuales)



Fuente: INIDE, INSS y BCN.

Para explicar el comportamiento del desempleo se procedió a desagregar la ecuación de cómputo de esta variable. La tasa de desempleo abierto ( $u$ ) puede explicarse en función de la tasa bruta de ocupación (TBO), la tasa de inactividad (TI) y por la tasa global de participación (TGP) de acuerdo con la siguiente ecuación:

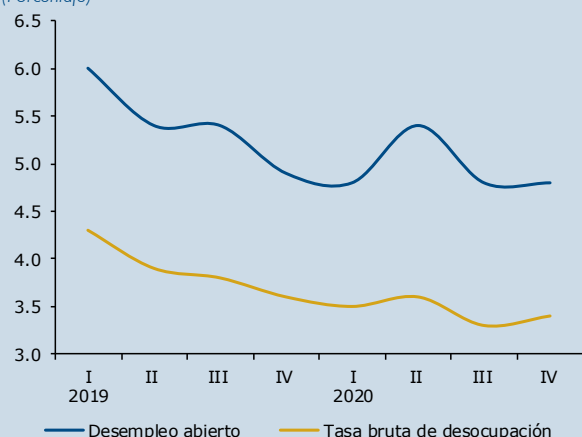
$$u = \left(1 - \frac{TBO}{100} - \frac{TI}{100}\right) * 100^2 * \frac{1}{TGP} = \left(\frac{TBD}{100}\right) * 100^2 * \frac{1}{TGP} = 100 * \frac{TBD}{TGP}$$

En la última parte de la ecuación se reescribe la tasa de desempleo en función de la tasa bruta de desocupación<sup>5</sup> (TBD) y de la tasa global de participación. Así, la tasa de desempleo aumenta si el crecimiento de la tasa bruta de desocupación es superior al crecimiento de la tasa global de participación. Esta ecuación y sus formas diferentes permiten explicar lo que ocurrió durante el año 2020.

En el primer trimestre del año la tasa de desempleo disminuyó en 0.1 puntos porcentuales debido a una disminución de la TBD. Esta variable disminuyó por un aumento de 0.5 puntos porcentuales de la tasa de inactividad, es decir, aumentó la cantidad de trabajadores que decidieron salir del mercado laboral durante este período, lo que pudiera estar asociado a las expectativas en torno a la posible llegada del COVID-19, a pesar de la mejora de la actividad en este trimestre. Este efecto fue contrarrestado por una disminución de la tasa bruta de ocupación de 0.4 puntos porcentuales. Así, en el primer trimestre, la disminución de la ocupación fue contrarrestada por un incremento en el número de personas que decidió salir del mercado laboral incidiendo en una menor tasa de desempleo.

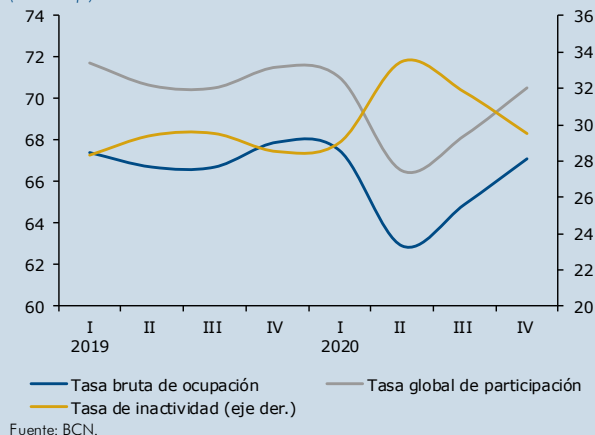
Desempleo abierto y desocupación

(Porcentaje)



Ocupación, participación e inactividad

(Porcentaje)



En el segundo trimestre el panorama fue el opuesto al caso anterior debido a la llegada del choque del COVID-19 al país. La TBD aumentó en cerca de 0.1 puntos porcentuales con respecto al primer trimestre lo que fue derivado de una disminución de la ocupación, producto de la mengua en la

<sup>4</sup> En este recuadro se referirá a tendencia de largo plazo como aquella computada con el filtro de Hodrick y Prescott

<sup>5</sup>  $TBD = 1 - \frac{TBO}{100} - \frac{TI}{100}$ .

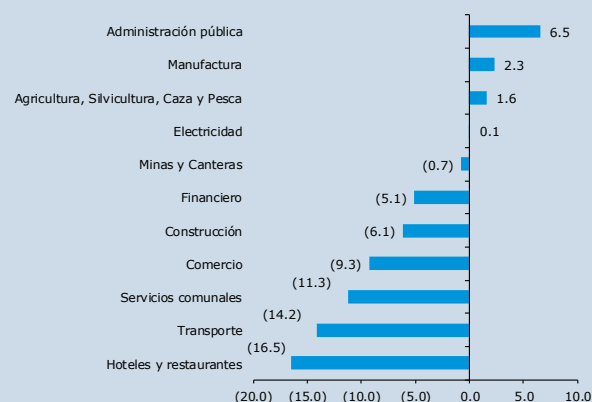
demanda de trabajadores por parte de las empresas, que superó a la cantidad de personas que se declararon inactivas. Por su parte la TGP disminuyó producto de la mengua en términos relativos de la población económicamente activa (PEA) con respecto a la población en edad de trabajar. Estos dos efectos incidieron en un aumento de la tasa de desempleo.

Por su parte en el segundo semestre del año el proceso de ajuste después del choque derivó en una disminución de la tasa de desempleo. Este proceso de ajuste estuvo caracterizado por un aumento en la tasa de ocupación y una disminución de la inactividad, es decir, una mayor cantidad de personas estuvo trabajando o buscando trabajo durante este período. Por su parte la PEA se incrementó en términos relativos, lo cual es consistente con el aumento de la oferta laboral derivada de la mejora en la actividad económica. El comportamiento del número de asegurados activos del INSS a nivel sectorial reflejan esta dinámica.

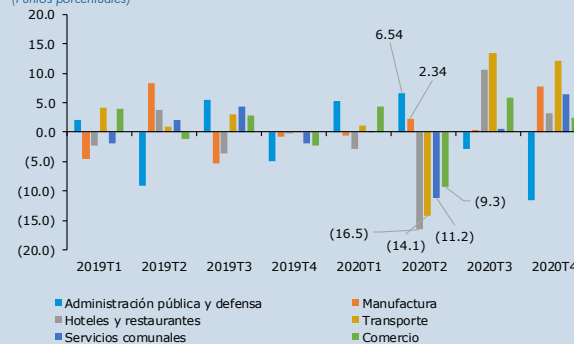
### Empleo sectorial según la ECH

En términos sectoriales, según la Encuesta Continua de Hogares (ECH), durante el segundo trimestre las actividades menos afectadas por una aceleración en la reducción en el número de empleos<sup>6</sup> por el choque del COVID-19 fueron administración pública y defensa, y manufactura. Para el caso de la administración pública y defensa se observó que la reducción en la cantidad de empleos en esa actividad se desaceleró en 6.54 puntos porcentuales, y para el caso de manufactura la desaceleración fue de 2.34 puntos porcentuales. Al contrario, el sector más afectado durante el segundo trimestre fue hoteles y restaurantes con una aceleración de la reducción en el número de afiliados de 16.54 puntos porcentuales. Por su parte, los otros tres sectores más afectados fueron transporte, almacenamiento y comunicaciones; servicios comunales y comercio con disminuciones en el crecimiento del componente cíclico del número de empleos de 14.15, 11.25 y 9.27 puntos porcentuales en el mismo período respectivamente.

Variación de la brecha de empleos durante el segundo trimestre de 2020  
(Puntos porcentuales)



Variación de la brecha de empleos para las actividades señaladas  
(Puntos porcentuales)



<sup>6</sup> Con respecto a la tendencia de largo plazo. Las series de los asegurados activos fueron previamente desestacionalizadas.

En términos anuales se observa que las actividades con más reducciones en el número de empleos durante el año fueron hoteles y restaurantes; electricidad, gas y agua, y servicios comunales, sociales y personales. Estas actividades presentaron reducciones durante el año de 8.87, 5.84 y 5.10 por ciento. Al contrario, las actividades con mayor crecimiento fueron minas y canteras; transporte, almacenamiento y comunicaciones, y financiero con 22.15, 3.50 y 3.31 por ciento, respectivamente.

## Conclusión

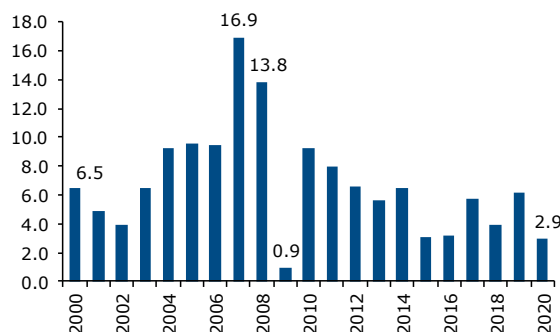
En conclusión, el comportamiento del empleo en el mercado doméstico siguió una senda de recuperación que se vio entrecortada por la llegada del choque del COVID-19. La recuperación de los indicadores a nivel sectorial como general se observan en el cierre de las brechas negativas con respecto a las tendencias de largo plazo de estos indicadores. La llegada del COVID-19 generó el aumento de estas brechas especialmente durante el segundo trimestre del año. En este ambiente la oferta laboral presentó dos tipos de fenómenos, en el primer semestre hubo un aumento de la tasa de inactividad por la salida de trabajadores del mercado laboral, mientras que en el segundo semestre este indicador disminuyó incidido por la mejora en la actividad económica<sup>7</sup>. Ante la llegada del COVID-19 hubo menos ocupación en el mercado doméstico, pero a diferencia del primer trimestre del año, la salida de personas del mercado laboral no fue lo suficientemente grande para contrarrestar este efecto, por lo que aumentó la tasa de desempleo en el segundo trimestre del año. En los siguientes trimestres, esta variable disminuyó producto de la mejora en la actividad económica.

<sup>7</sup> En términos anuales la tendencia ha sido un aumento de la tasa de inactividad tanto para hombres (1.73 puntos porcentuales) como para mujeres (2.93 puntos porcentuales). Sin embargo, en el muy corto plazo, las cifras apuntan a una disminución de esta variable. En el tercer trimestre, la tasa de inactividad disminuyó en 2 y 1.4 puntos porcentuales para hombres y mujeres respectivamente.

Gráfico I-3.1

**Inflación nacional a diciembre**

(variación porcentual acumulada)

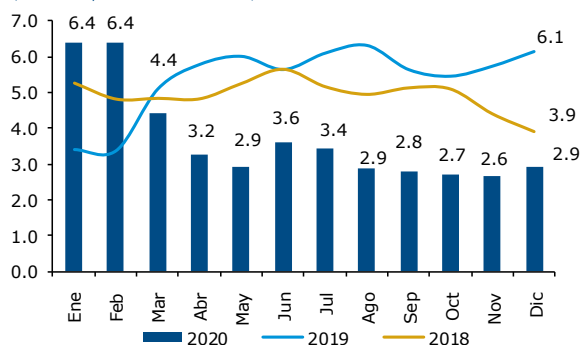


Fuente: INIDE.

Gráfico I-3.2

**IPC nacional**

(variación porcentual interanual)

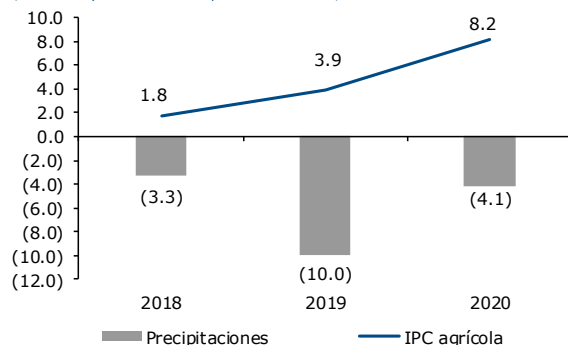


Fuente: INIDE.

Gráfico I-3.3

**IPC agrícola y precipitaciones**

(variación y desviación respecto a la media)



Fuente: INETER y BCN.

## 1.3. INFLACIÓN

### Principales resultados

Durante el año 2020, la inflación se mantuvo baja y estable, producto de presiones a la baja en los precios de los alimentos, precios del petróleo más bajos y menor presión de costos por el efecto rezagado de la reducción del deslizamiento cambiario del 5 al 3 por ciento de octubre de 2019. Así, la inflación interanual del 2020 fue de 2.93 por ciento, la segunda más baja de los últimos 20 años. En términos de promedio anual, la inflación se ubicó en 3.68 por ciento (5.38% en 2019).

La evolución de los precios durante los primeros meses del año presentó presiones al alza, asociado al efecto estadístico provocado por la reforma tributaria aprobada en febrero de 2019, la cual afectó los precios de ciertas divisiones, durante los doce meses siguientes. Esta tendencia se estabilizó en el mes de mayo de 2020, observándose a partir de este mes una senda de tasas moderadas, tal y como lo venía haciendo en periodos previos a la reforma de 2019. La inflación acumulada se mostró estable en todo el año, oscilando entre 0.02 y 1.61 por ciento durante el período enero-noviembre, subiendo en diciembre a 2.93 por ciento principalmente por los impactos de los huracanes *Eta* e *Iota* sobre la producción de granos básicos, lo que tuvo un efecto temporal al alza de los precios en algunos rubros de alimentos agrícolas, principalmente en el frijol.

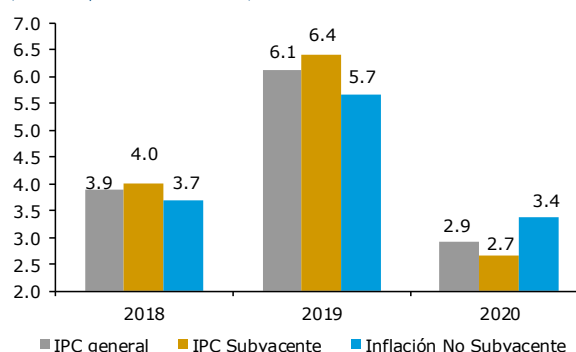
Con excepción de los últimos meses del año, las condiciones climáticas se mantuvieron en niveles adecuados para la producción agropecuaria, lo que condujo a precios de bienes agropecuarios relativamente estables. Adicionalmente, la menor demanda interna provocada por el COVID-19, la política de subsidios dirigida al servicio transporte y a la tarifa de energía eléctrica, el menor deslizamiento cambiario y los bajos precios internacionales del

petróleo, contribuyeron a la estabilidad de precios en todas las divisiones.

La inflación subyacente, que mide la evolución de precios de una canasta de bienes y servicios de menor volatilidad, fue de 2.67 por ciento interanual (6.40% en 2019), inferior a la inflación general. Esta tasa también fue menor al deslizamiento cambiario, el que hasta noviembre fue de 3 por ciento y a partir de diciembre del 2 por ciento. Por su parte, la inflación no subyacente interanual, que recoge variaciones de corto plazo, fue de 3.37 por ciento, impulsada principalmente por productos alimenticios.

Gráfico I-3.4

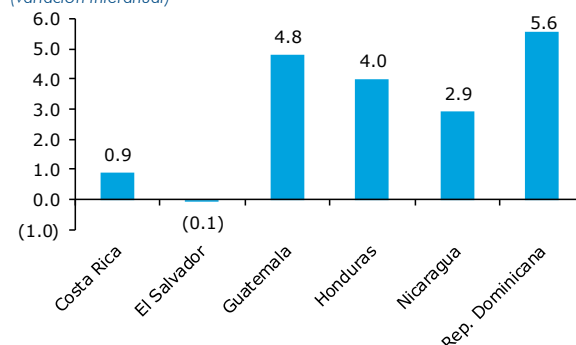
#### IPC nacional, subyacente y no subyacente (variación porcentual interanual)



Fuente: INIDE.

Gráfico I-3.5

#### Inflación Centroamérica y República Dominicana (variación interanual)



Fuente: SECMCA.

Asimismo, la inflación de bienes alcanzó 3.52 por ciento, mientras que la inflación de servicios fue de 2.04 por ciento. En el caso de los bienes, los precios fueron impulsados principalmente por productos de la división de alimentos, y en menor magnitud por rubros de la división de bebidas alcohólicas y tabaco. Por su parte, los precios de los bienes transables registraron una variación de 4.12 por ciento y los de bienes no transables de 1.65 por ciento, ambos impulsados también por los precios de productos de origen alimenticio (correspondiente a cada subíndice). La inflación del grupo de bienes no transables fue inducida por menores precios de servicios administrados, como es el billete de lotería.

Finalmente, en general, a nivel mundial la pandemia del COVID-19 afectó la demanda interna generando menores presiones al alza de los precios, aunque el mayor gasto público para hacer frente a la crisis sanitaria y algunos choques de oferta aumentaron los precios de ciertos bienes.

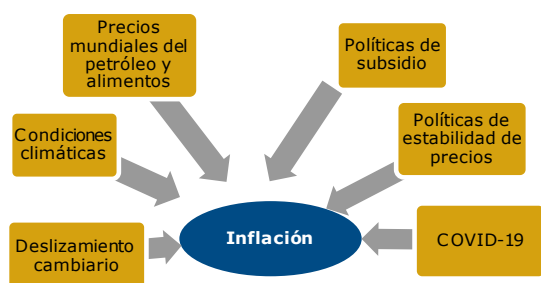
### Determinantes de la inflación

Al analizar los principales factores que determinaron la dinámica de los precios internos para el consumidor, tanto de origen interno, como externo se consideran los siguientes:

- i) Medidas de políticas de las autoridades económicas. Se incluye, la continuidad de

- la política de subsidios y la reducción de la tasa de deslizamiento cambiario.
- ii) Factores climáticos. Las lluvias en general se comportaron de manera estable. No obstante, a finales de año esta tendencia fue alterada por la llegada de los huracanes *Eta* e *Iota*.
  - iii) Factores externos. La pandemia afectó la oferta y la demanda mundial, reflejándose en menores precios del petróleo y de alimentos.

Gráfico I-3.6

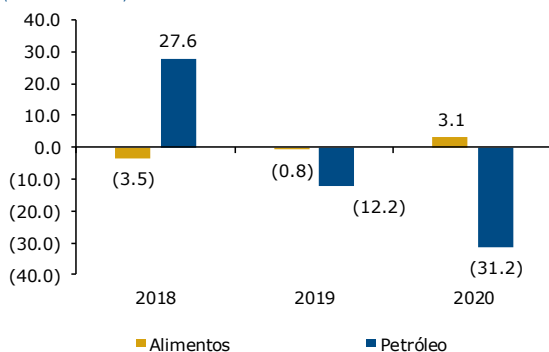
**Determinantes de la inflación 2020**

Fuente: BCN.

Gráfico I-3.7

**Precios internacionales de alimentos y petróleo**

(variación anual)



Fuente: FAO y EIA.

Las lluvias regulares, al igual que en años anteriores, facilitaron la producción agropecuaria y el abastecimiento de alimentos primarios a los consumidores, impactando positivamente los precios de la división de alimentos y bebidas. Asimismo, la menor demanda interna provocada por el COVID-19 ocasionó estabilidad en los precios al consumidor en el resto de divisiones.

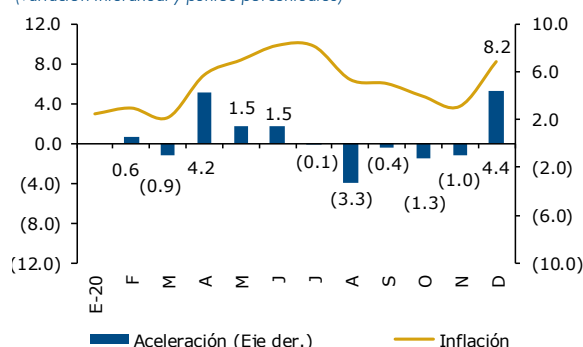
Por su parte, las medidas de políticas implementadas por el Gobierno, como la política de subsidios, ayudó a mantener los precios de los rangos de consumo más bajos del servicio de energía eléctrica y también en el servicio de transporte urbano. En tanto, la reducción del deslizamiento cambiario, que pasó de 3 por ciento a 2 por ciento anual, también fue otro elemento que aportó a la estabilidad de precios en 2020.

Las políticas gubernamentales tendientes a proteger el poder adquisitivo de las familias de menor ingreso, continuó en vigencia durante el año 2020. En particular, se mantuvieron los siguientes subsidios: i) al transporte urbano colectivo en la ciudad de Managua, incluyendo a Ciudad Sandino; ii) a los consumidores de energía eléctrica de menos de 150 KWh por mes, aunque en menor porcentaje como lo establece la ley 971 (que entró en vigor en febrero de 2018). En este contexto de protección al consumidor, a mediados de 2020 las autoridades económicas aprobaron un contingente de importaciones agrícolas, a fin de reducir las presiones al alza de algunos rubros que a esa fecha presentaron variaciones de precios.

Gráfico I-3.8

**IPC agrícola**

(variación interanual y puntos porcentuales)



Fuente: INIDE.

Gráfico I-3.9

**Contribuciones a la inflación nacional**

(puntos porcentuales)



Fuente: INIDE.

Complementariamente, la producción nacional permitió el abastecimiento de productos, y la coordinación de políticas facilitó la estabilidad de precios.

A nivel externo, la incidencia del COVID-19 que condujo a una menor demanda mundial, fue un factor estabilizador, porque mantuvo los precios de petróleo y de combustibles en niveles significativamente menores a los observados en 2019, lo que también incidió en precios moderados de los alimentos.

### Inflación por división

La división de mayor contribución al IPC general fue la de alimentos y bebidas no alcohólicas (1.43 p.p.), la cual mantuvo este patrón durante todo el año. En cuanto a la inflación acumulada, esta división se mostró en niveles bajos, registrando un promedio de 1 por ciento en el período enero-noviembre, con un aumento en diciembre, por los efectos de los huracanes *Eta* e *Iota*, para cerrar el año en 4.15 por ciento. En términos interanuales, los mayores impulsos de la división provinieron del índice agrícola (8.19%), impulsado por el precio de las verduras (11.94%), frutas (5.91%) y granos básicos (5.65%). En tanto, el IPC pecuario mostró incremento en algunos derivados de la leche, principalmente en el mes de diciembre, lo que fue compensado por los menores precios en huevos, carne de res, carne molida y pollo en pieza, cerrando el año con una inflación interanual de 2.85 por ciento.

La división de bebidas alcohólicas y tabaco fue la de mayor inflación (7.86%), aunque con una clara tendencia de retorno a sus niveles históricos, luego de haber mostrado un fuerte impulso en 2019 (43.69%) a causa de la reforma tributaria de ese año. Los cigarrillos continuaron mostrando el mayor ajuste de precios del grupo, con una variación interanual de 10.27 por ciento (62.77% en 2019). El resto de los productos (ron y cervezas) se mantuvieron en niveles estables de precios, por la menor demanda interna de



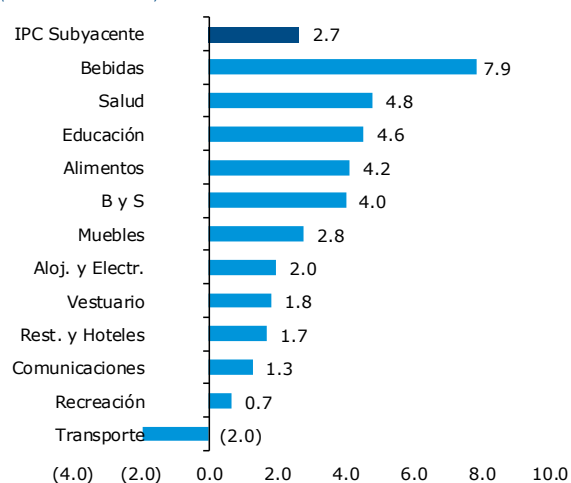
este tipo de productos. La contribución de esta división fue de 0.12 puntos porcentuales.

La división de bienes y servicios diversos registró una inflación interanual de 4.02 por ciento (11.29% en 2019). En 2020 esta división también se estabilizó ya que en 2019 creció por la reforma fiscal. Todos los elementos que componen esta división, registraron una inflación interanual promedio de 3.35 por ciento en 2020.

Gráfico I-3.10

**Inflación nacional por divisiones**

(variación interanual)

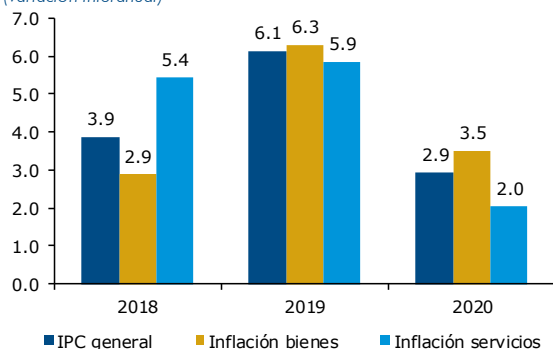


Fuente: INIDE.

Gráfico I-3.11

**Inflación nacional, bienes y servicios**

(variación interanual)



Fuente: INIDE.

La división de educación mostró una inflación de 4.56 por ciento (6.84% en 2019), siendo esta la menor inflación observada en los últimos años. Sin embargo, junto con la división de bienes y servicios diversos, presentó la segunda contribución más alta de 2020 (0.29 p.p.). Los ajustes en el costo de colegiatura determinaron los incrementos de esta división, el pago de la colegiatura de secundaria (6.81%), seguida por el pago de la colegiatura de primaria (6.63%).

La división de transporte fue la de menor inflación durante el año, cerrando en -1.95 por ciento (5.66% en 2019), siendo la única que a partir del mes de abril registró disminuciones continuas, aunque fue recuperándose de manera progresiva en el resto del año. Este resultado estuvo directamente asociado al menor precio internacional del petróleo, producto de la menor demanda mundial a causa de la pandemia de COVID-19. Como resultado, el precio de los combustibles nacionales disminuyó, cerrando el año la gasolina y el diésel con disminuciones de 7.82 y 10.62 por ciento, respectivamente.

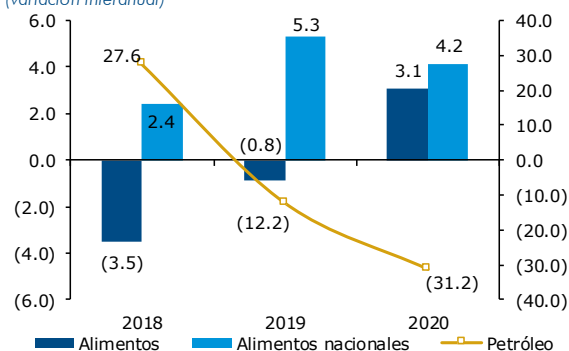
Finalmente, las divisiones de alimentos y bebidas no alcohólicas, bienes y servicios diversos, educación y salud, representaron el 76.9 por ciento de la inflación total. En el presente año se observaron inflaciones moderadas en la mayoría de las divisiones, con algunas particularidades puntuales como fue el caso del precio del frijol a mediados de año (71.35% de inflación interanual), y la tarifa de energía eléctrica (13.70%) en junio.

En términos generales, la inflación nacional retomó la tendencia de precios bajos de antes del año 2019, como resultado de diversos factores, tales como: la menor demanda nacional y mundial, menores precios de petróleo, precios estables de alimentos a nivel mundial y la implementación de políticas públicas y cambiarias, incluyendo la reducción en la tasa de deslizamiento cambiario.

Gráfico I-3.12

**Precios de alimentos y petróleo**

(variación interanual)



Fuente: FAO, INIDE y EIA.

Tabla I-3.1

**Productos de mayor y menor contribución acumulada**

(porcentaje y puntos porcentuales)

Productos	Ponderación (%)	Variación (%)	Contribución (p.p.)
<b>Positiva</b>			
Arroz	2.65	7.24	0.22
Aceite para cocinar	1.19	15.62	0.18
Queso	1.59	9.31	0.18
Cebolla	0.43	30.52	0.16
Chiltoma	0.23	34.31	0.11
Cigarrillo	0.43	10.27	0.10
Almuerzo	5.92	1.36	0.09
Mensualidad Secundaria	0.83	6.81	0.09
Mensualidad Primaria	0.79	6.63	0.09
Papas	0.44	21.90	0.09
<b>Negativa</b>			
Pan corriente	0.01	(13.25)	(0.16)
Gasolina	0.02	(7.82)	(0.14)
Billete de lotería	0.01	(12.08)	(0.10)
Tortillas de maíz	0.01	(5.59)	(0.06)
Diesel	0.01	(10.62)	(0.06)
Quequisque	0.00	(32.83)	(0.04)
Huevos de gallina	0.01	(3.28)	(0.04)
Plátano	0.01	(3.13)	(0.03)
Tomate	0.01	(3.04)	(0.02)
Servicio de taxi urbano	0.01	(1.05)	(0.02)

Fuente: INIDE.

## 1.4. SECTOR FISCAL

### Política fiscal

En 2020, la política fiscal se desarrolló en un contexto adverso producto de la crisis sanitaria mundial originada por el COVID-19 y del impacto de los huracanes *Eta* e *Iota*, lo que generó requerimientos de mayor gasto público. La reducción de la actividad económica como consecuencia de estos choques, por su parte, afectó la recaudación tributaria. Así, las acciones de política fiscal se orientaron a la atención inmediata del gasto de salud, mantener la red de protección social y atender la emergencia por los daños climáticos. Para esto, se realizó un importante esfuerzo de gestión de financiamiento público, mediante la colocación de Bonos de la República de Nicaragua (BRN) y la contratación de recursos externos.

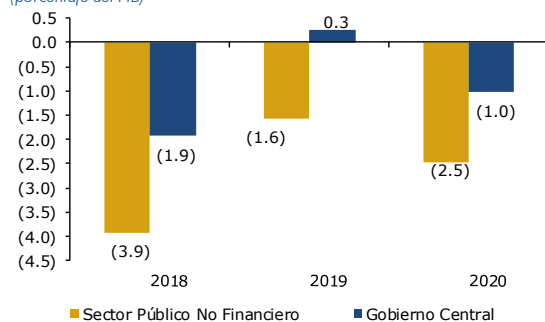
En este contexto, la Asamblea Nacional aprobó una reforma al Presupuesto General de la República (PGR) – Ley 1050 publicada en La Gaceta N° 229 del 11 de diciembre de 2020 – con el objetivo de incorporar mayores recursos provenientes de desembolsos externos y colocaciones de BRN para cerrar las brechas de financiamiento de las finanzas públicas.

Así mismo, se continuó con las medidas de políticas de años anteriores: focalización de subsidios, conforme la Ley 971<sup>8</sup>, implementación de las medidas incorporadas en la reforma a la Ley de Concertación Tributaria (LCT) Ley 987, de 2019<sup>9</sup>, y continuación de medidas de reformas al decreto 975 del INSS en el año 2019<sup>10</sup>.

En la Ley Anual de Presupuesto General de la República 2020, principal instrumento operativo de la

Gráfico I-4.1

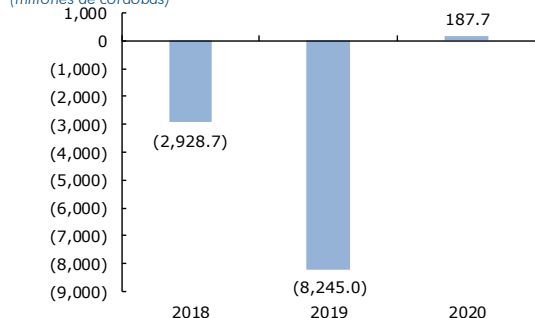
#### Resultado global después de donaciones (porcentaje del PIB)



Fuente: MHCP, INSS, ALMA, TELCOR y empresas públicas.

Gráfico I-4.2

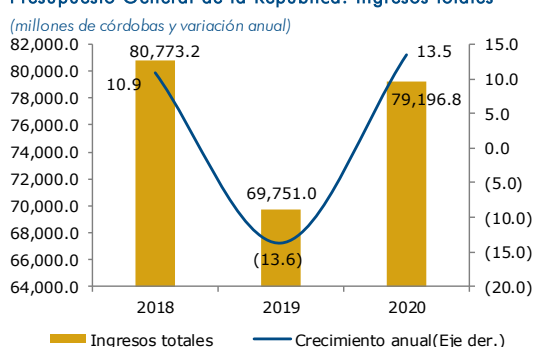
#### Presupuesto General de la República: Déficit o superávit d/d (millones de córdobas)



Fuente: MHCP.

Gráfico I-4.3

#### Presupuesto General de la República: Ingresos totales (millones de córdobas y variación anual)



Fuente: MHCP.

<sup>8</sup> Publicada en la Gaceta número 35 del 19 de febrero del año 2018. Esta Ley reformó las siguientes leyes: i) Ley no. 272 de la industria eléctrica, ii) Ley no 898 Ley de variación de la tarifa de energía eléctrica al consumidor, iii) Ley no 720 Ley de adulto mayor y iii) la Ley no 160 que concede beneficios a las personas jubiladas.

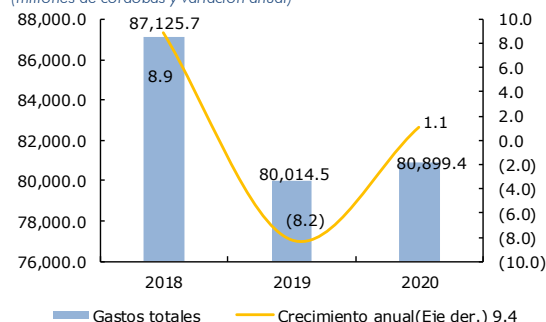
<sup>9</sup> Publicada en la Gaceta número 41 del 28 de febrero 2019.

<sup>10</sup> Publicado en la Gaceta número 21 del 01 de febrero 2019.

Gráfico I-4.4

**Presupuesto General de la República: Gastos totales**

(millones de córdobas y variación anual)

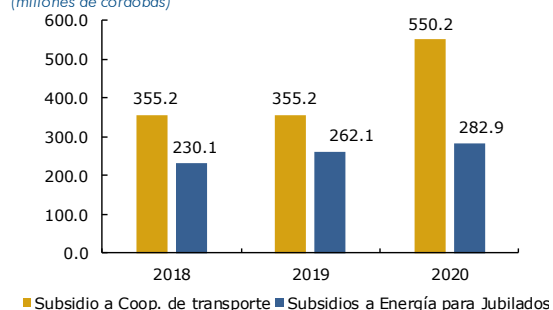


Fuente: MHCP.

Gráfico I-4.5

**Presupuesto General de la República: Subsidios**

(millones de córdobas)

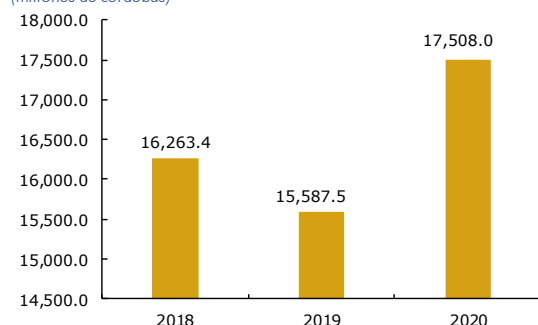


Fuente: MHCP.

Gráfico I-4.6

**Presupuesto General de la República: Transf. corrientes**

(millones de córdobas)



Fuente: MHCP.

política fiscal, se estableció como objetivos: fortalecer el financiamiento del gasto en el mediano plazo con un déficit fiscal estable, priorizar las inversiones productivas, racionalizar el gasto tributario, focalizar los subsidios, fortalecer las finanzas de la seguridad social, gestionar de manera eficiente el gasto público, cumplir las obligaciones de deuda pública y proteger el empleo público. En tanto, la política de financiamiento se enfocó en la gestión y maximización de recursos concesionales provenientes de organismos internacionales y colocación de Bonos de la República de Nicaragua (BRN).

El PGR 2020 garantizó la política de subsidios y ajustes tarifarios conforme a la Ley 971, con el fin de mantener la estabilidad del sector eléctrico. La reducción de subsidios es escalonada a lo largo del período que va desde 2019 hasta el 2022, diferenciando las tarifas por rango de consumo en los sectores: domiciliario, comercial, alumbrado público y adulto mayor.

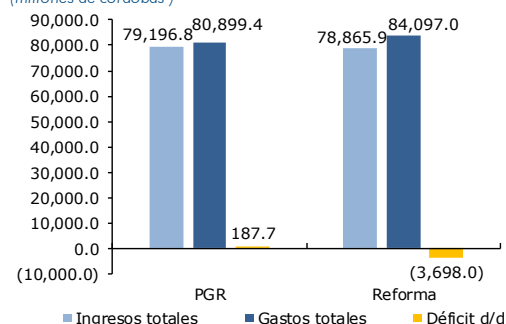
Respecto a los subsidios, se mantuvieron los relacionados a la energía eléctrica y agua a los jubilados; energía eléctrica a las universidades, centros de educación técnica superior, subsidio al transporte urbano colectivo en la ciudad de Managua y Ciudad Sandino, entre otros.

Con la reforma presupuestaria del 11 de diciembre de 2020 (a fin de incorporar la menor recaudación de ingresos generados por los efectos de la pandemia COVID-19 y los efectos de los huracanes *Eta* e *Iota*), la estimación original de ingresos totales de 79,196.8 millones de córdobas (18.5% del PIB), se disminuyó en 330.9 millones de córdobas. En cuanto a los egresos totales, éstos se incrementaron en 3,197.6 millones de córdobas. Así, el superávit después de donaciones estimado en el PGR inicial de 187.7 millones de córdobas se transformó en un déficit después de donaciones de 3,698 millones de córdobas.

Gráfico I-4.7

## Presupuesto General de la República 2020

(millones de córdobas)

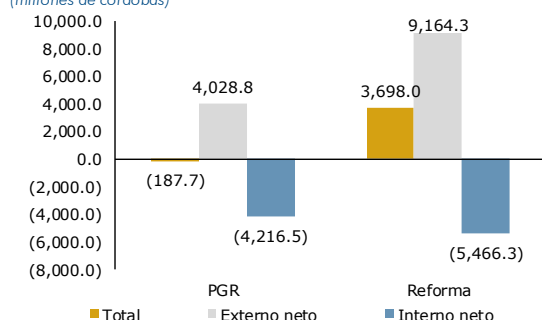


Fuente: MHCP.

Gráfico I-4.8

## Presupuesto Gral de la República 2020: Financiamiento

(millones de córdobas)

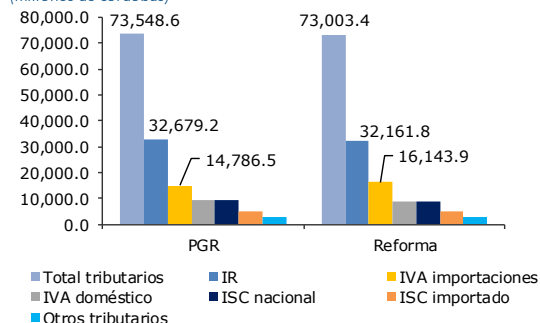


Fuente: MHCP.

Gráfico I-4.9

## Presupuesto General de la República 2020: Impuestos

(millones de córdobas)



Fuente: MHCP.

Tabla I-4.1

Presupuesto General de la República  
(millones de córdobas)

Concepto	2019	2020		
		PGR <sup>1/</sup>	Reforma <sup>2/</sup>	2-1
<b>1.-Ingresos totales</b>	<b>69,751.0</b>	<b>79,196.8</b>	<b>78,865.9</b>	<b>(330.9)</b>
<b>1.1-Ingresos corrientes</b>	<b>69,749.0</b>	<b>79,194.6</b>	<b>78,532.8</b>	<b>(661.8)</b>
1.1.1- Ingresos tributarios	64,160.5	73,548.6	73,003.4	(545.2)
1.1.2- Ingresos no tributarios	2,574.9	2,224.3	2,574.6	350.3
1.1.3- Otros	3,013.6	3,421.7	2,954.8	(466.9)
<b>1.1-Ingresos de capital</b>	<b>2.0</b>	<b>2.2</b>	<b>333.1</b>	<b>330.9</b>
<b>2.-Gastos totales</b>	<b>80,014.5</b>	<b>80,899.4</b>	<b>84,097.0</b>	<b>3,197.6</b>
<b>2.1-Gastos corrientes</b>	<b>70,260.2</b>	<b>69,894.9</b>	<b>70,094.1</b>	<b>199.2</b>
<b>2.2-Gasto de capital</b>	<b>9,754.3</b>	<b>11,004.5</b>	<b>14,002.9</b>	<b>2,998.4</b>
<b>3.-Balance total a/d</b>	<b>(10,263.5)</b>	<b>(1,702.6)</b>	<b>(5,231.1)</b>	<b>(3,528.5)</b>
4.-Donaciones totales	2,018.5	1,890.3	1,533.1	(357.2)
<b>5.-Balance total d/d</b>	<b>(8,245.0)</b>	<b>187.7</b>	<b>(3,698.0)</b>	<b>(3,885.7)</b>
<b>6.-Financiamiento</b>	<b>8,245.0</b>	<b>(187.7)</b>	<b>3,698.0</b>	<b>3,885.7</b>
6.1.1- Externo Neto	3,784.0	4,028.8	9,164.3	5,135.5
6.2.2- Interno Neto	4,461.0	(4,216.5)	(5,466.3)	(1,249.8)

1/: Ley 1010. Publicada en La Gaceta N° 238 del 13/12/19. Aprobado el PGR el 10/12/19

2/: Ley 1050 Ley de modificación a la Ley 1010. Publicado en Gaceta N° 229 el 11/12/20. Aprobado por la Asamblea Nacional el día 09/12/20

Fuente: MHCP.

## Sector Público No Financiero

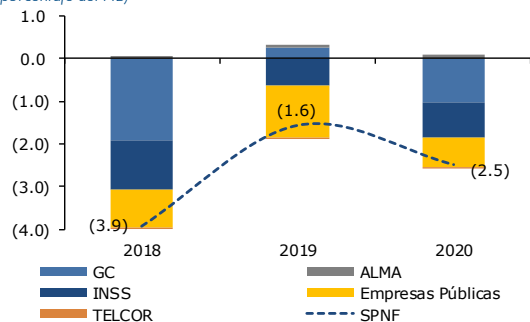
El año 2020 fue de muchos retos ante la crisis sanitaria del COVID-19 y las afectaciones de los fenómenos naturales, como fueron los huracanes *Eta* e *Iota*. La posición fiscal fue de un déficit del Sector Público no Financiero (SPNF) superior al observado en 2019. Así, el déficit del SPNF después de donaciones ascendió a 10,774.6 millones de córdobas, lo que representó 2.5 por ciento del PIB (-1.6% en 2019). Este resultado se explicó principalmente por el déficit del Gobierno Central (GC), el INSS y las empresas públicas (a excepción de la EPN), ya que la Alcaldía de Managua (ALMA), registró una posición superavitaria.

Los ingresos totales del SPNF ascendieron a 128,641.2 millones de córdobas, reflejando un aumento de 5.4 por ciento con relación a 2019. La desaceleración de 5.5 puntos porcentuales en los ingresos, se explicó por la menor recaudación tributaria del Gobierno Central y las menores contribuciones sociales del INSS. Por su parte los ingresos de las empresas públicas registraron un mayor crecimiento, al pasar de 4.2 por ciento a

Gráfico I-4.10

**SPNF: Resultado global después de donaciones**

(porcentaje del PIB)

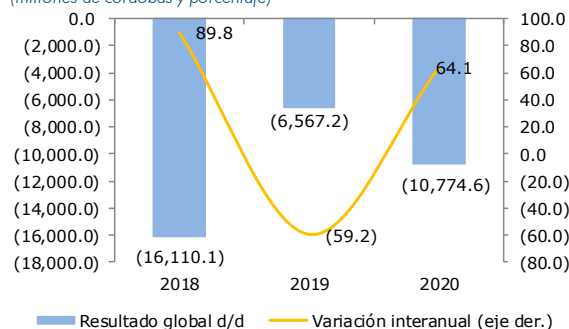


Fuente: MHCP, INSS, ALMA, TELCOR y empresas públicas.

Gráfico I-4.11

**SPNF: Resultado global d/d**

(millones de córdobas y porcentaje)

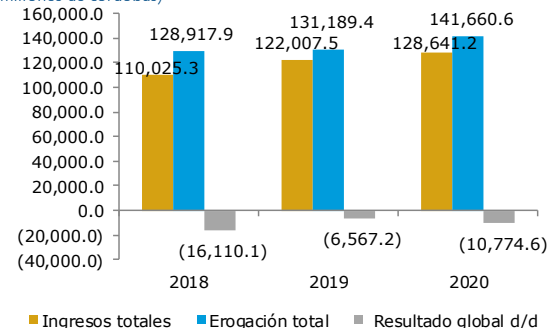


Fuente: MHCP, INSS, ALMA, TELCOR y empresas públicas.

Gráfico I-4.12

**SPNF: Resultado global después de donaciones**

(millones de córdobas)



Fuente: MHCP, INSS, ALMA, TELCOR y empresas públicas.

20.5 por ciento, producto del aumento de sus ingresos por servicios.

Los gastos del SPNF aumentaron interanualmente en 5.4 por ciento (1.3% en 2019), como resultado de mayores compras de bienes y servicios (8.3%), transferencias totales (5.6%) y prestaciones sociales (8.2%). La Adquisición Neta de Activos no Financieros (ANANF) creció 21.3 por ciento (4.3% en 2019). De esta forma, la erogación total aumentó en 8 por ciento (1.8% en 2019).

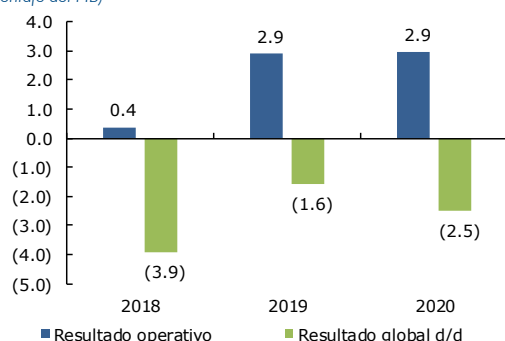
Este resultado fue consistente con un déficit del Gobierno Central (C\$4,485.2 millones), del INSS (C\$3,597.8 millones), y TELCOR (C\$225.2 millones). En cambio, ALMA logró un superávit (C\$444.1 millones). Por su parte, las empresas públicas fueron menos deficitarias en comparación al mismo período de 2019 (C\$2,910.5 millones en 2020 y C\$5,057.4 millones en 2019).

El financiamiento externo neto fue de 23,431.3 millones de córdobas, de los cuales los préstamos externos fueron de 28,827.9 millones de córdobas (incremento de 71.8%), utilizados para atender la pandemia y continuar ejecutando los proyectos de inversión del GC y de las empresas públicas. Por su parte, el financiamiento interno neto fue negativo en 12,656.7 millones de córdobas, destacándose la colocación de Bonos de la República por 7,300.9 millones de córdobas.

Gráfico I-4.13

**Resultado global y operativo del SPNF**

(porcentaje del PIB)

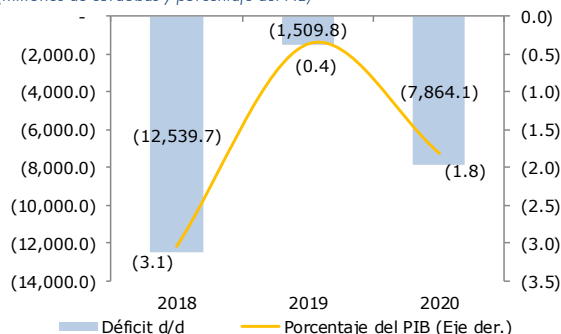


Fuente: MHCP, INSS, ALMA, TELCOR y empresas públicas.

Gráfico I-4.14

**Resultado del Gobierno General**

(millones de córdobas y porcentaje del PIB)

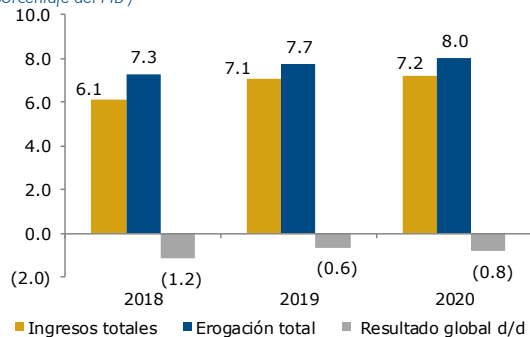


Fuente: MHCP, INSS, ALMA y TELCOR.

Gráfico I-4.15

**INSS: Resultado global después de donaciones**

(porcentaje del PIB)



Fuente: INSS.

Tabla I-4.2

**SPNF: Operaciones consolidadas**

(millones de córdobas y variación anual)

Conceptos	2018	2019	2020	Variación %	
				19/18	20/19
<b>1.- Ingreso Total</b>	<b>110,025.3</b>	<b>122,007.5</b>	<b>128,641.2</b>	<b>10.9</b>	<b>5.4</b>
1.1- Impuestos	67,486.2	76,140.0	77,906.7	12.8	2.3
1.2- Contribuciones sociales	24,624.3	27,585.8	29,014.3	12.0	5.2
1.3- Otros ingresos	17,914.8	18,281.7	21,720.2	2.0	18.8
<b>2. Gastos</b>	<b>108,545.3</b>	<b>109,931.9</b>	<b>115,878.5</b>	<b>1.3</b>	<b>5.4</b>
2.1- Remuneraciones	32,141.8	32,963.9	33,543.0	2.6	1.8
2.2- Compra de bienes y servicios	25,664.2	27,512.9	29,803.7	7.2	8.3
2.3- Intereses	4,871.7	5,641.1	5,673.4	15.8	0.6
2.4- Transf. corrientes y de capital	21,350.0	17,419.0	18,387.1	(18.4)	5.6
2.5- Prestaciones Sociales	20,082.0	22,261.4	24,087.4	10.9	8.2
2.6- Otros gastos	4,435.5	4,133.6	4,384.2	(6.8)	6.1
<b>3.- Resultado operativo neto</b>	<b>1,480.1</b>	<b>12,075.6</b>	<b>12,762.7</b>	<b>715.9</b>	<b>5.7</b>
<b>4.- Adq. neta activos NF</b>	<b>20,372.7</b>	<b>21,257.5</b>	<b>25,782.1</b>	<b>4.3</b>	<b>21.3</b>
<b>5.- Erogación Total</b>	<b>128,917.9</b>	<b>131,189.4</b>	<b>141,660.6</b>	<b>1.8</b>	<b>8.0</b>
<b>6.- Superávit o déficit efect. a/d</b>	<b>(18,892.6)</b>	<b>(9,181.9)</b>	<b>(13,019.4)</b>	<b>(51.4)</b>	<b>41.8</b>
<b>7.- Donaciones</b>	<b>2,782.5</b>	<b>2,614.7</b>	<b>2,244.8</b>	<b>(6.0)</b>	<b>(14.1)</b>
<b>8.- Superávit o déf. efect. d/d</b>	<b>(16,110.1)</b>	<b>(6,567.2)</b>	<b>(10,774.6)</b>	<b>(59.2)</b>	<b>64.1</b>
<b>9.- Financiamiento</b>	<b>16,110.1</b>	<b>6,567.2</b>	<b>10,774.6</b>	<b>(59.2)</b>	<b>64.1</b>
9.1- Finan. externo neto	7,980.2	12,410.8	23,431.3	55.5	88.8
9.2- Finan. interno neto	8,129.9	(5,843.5)	(12,656.7)	(171.9)	116.6

Fuente: MHCP, INSS, ALMA, TELCOR y empresas públicas.

**Gobierno General**

El Gobierno General, integrado por el GC, INSS, ALMA y TELCOR, registró un déficit global después de donaciones de 7,864.1 millones de córdobas (déficit de C\$1,509.8 millones en 2019), lo que representó 1.8 por ciento del PIB. El déficit estuvo determinado principalmente por los resultados deficitarios del Gobierno Central, INSS y TELCOR, en parte contrarrestados por el superávit de ALMA.

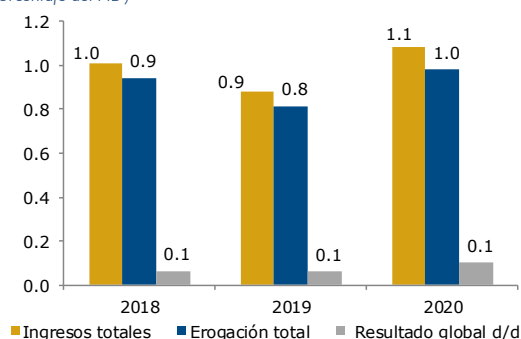
El INSS finalizó el año con un déficit de 3,597.2 millones de córdobas (C\$2,709.8 millones en 2019). El mayor déficit fue resultado de un menor crecimiento de los ingresos por contribuciones sociales (5.2% versus 12% en 2019). Lo anterior se asocia a la crisis sanitaria derivada de la pandemia, que ocasionó desafiliaciones por el cierre parcial, temporal o total de algunas empresas, traduciéndose en una disminución en el número de afiliados a la seguridad social en 3,819 asegurados (-0.5%) respecto a 2019. El comportamiento de afiliación al INSS fue determinado por una reducción en promedio de 8.7 por ciento en el número de afiliados al régimen facultativo, mientras

que los afiliados del régimen integral registraron un incremento de 0.1 por ciento.

La erogación total del INSS se incrementó en 7.5 por ciento, derivado de mayores gastos en pensiones (7.3%) y prestaciones médicas (9.4%), dentro del cual destaca el incremento de la atención médica complementaria y especializada (18.7%) y la atención de adulto mayor (7.3%). Cabe señalar que la ANANF experimentó un incremento interanual de 231.9 millones (C\$71 millones a 2019). A fin de cubrir el déficit del INSS, el GC trasladó recursos en concepto de adelanto de pago de deuda histórica (C\$4,505 millones). Adicionalmente, conforme lo establece la Ley, el Gobierno transfirió al INSS en concepto de aporte estatal (C\$1,713.9 millones) y pensiones a cargo del Estado (C\$127.5 millones).

Gráfico I-4.16

**ALMA: Resultado global después de donaciones**  
(porcentaje del PIB)

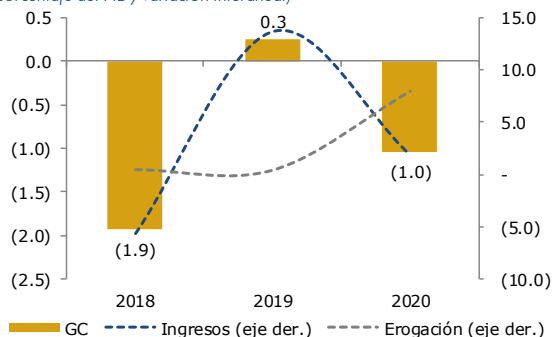


Fuente: ALMA.

Gráfico I-4.17

**Resultado del Gobierno Central**

(porcentaje del PIB y variación interanual)



Fuente: MHCP.

Por su parte, ALMA registró un superávit de 444.1 millones de córdobas, por una mejora en la recaudación tributaria. Mientras que, los ingresos por transferencias de capital se incrementaron en 318.6 millones de córdobas, asociado al incremento en ANANF para financiar proyectos específicamente de obras y construcciones, las cuales aumentaron en 48.7 por ciento (-9% en 2019), equivalente a 955.1 millones de córdobas.

Entre los principales proyectos del Plan de Inversión Anual de ALMA, ejecutados en 2020, sobresalieron: la continuación del proyecto Rehabilitación de la Pista Juan Pablo II y la construcción de pasos a desnivel, el proyecto de viviendas Bismarck Martínez y el mantenimiento de obras mayores y menores.

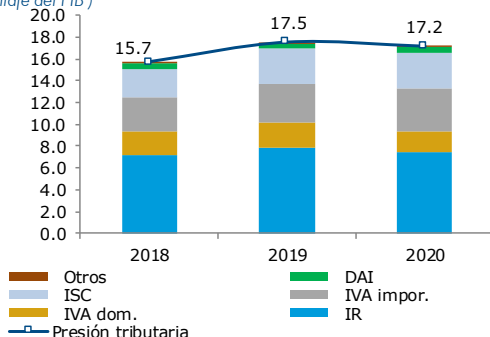
En el caso del GC, se registró un déficit de 4,485.2 millones de córdobas equivalente a 1 por ciento del PIB (superávit de 0.3% en 2019). El resultado observado provino de menores ingresos producto del contexto adverso por la crisis sanitaria del COVID-19 y una erogación total que incrementó en 8 por ciento, comparada con el año 2019.



Gráfico I-4.18

**Presión Tributaria del Gobierno Central**

(porcentaje del PIB)

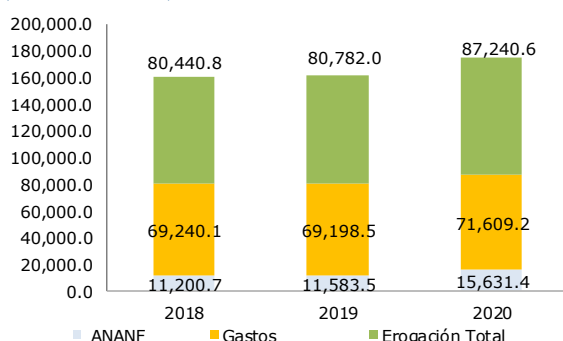


Fuente: MHCP.

Gráfico I-4.19

**Erogación total del Gobierno Central**

(millones de córdobas)

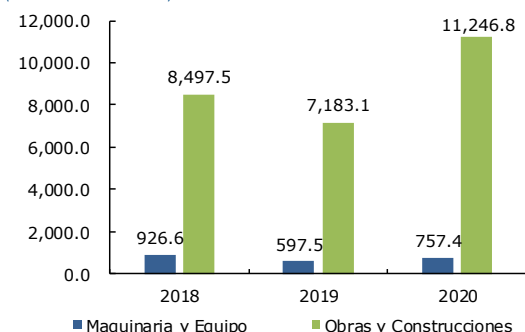


Fuente: MHCP.

Gráfico I-4.20

**ANANF del Gobierno Central**

(millones de córdobas)



Fuente: MHCP.

La recaudación tributaria del GC totalizó 74,346.6 millones de córdobas, creciendo 1.5 por ciento interanual (13.6% en 2019). Por tipo de impuesto, destacan con desempeño positivo el IVA importado, que creció 15.4 por ciento y el ISC total, que creció 4.1 por ciento. Por su parte, los más afectados fueron el IR, el cual decreció 1.7 por ciento y el impuesto al valor agregado (IVA) doméstico, el que fue menor en 14.4 por ciento. El indicador de presión tributaria, medido como la recaudación tributaria con respecto al PIB, se mantuvo estable, al ubicarse en 17.2 por ciento (17.5% en 2019).

Los ingresos tributarios del GC tuvieron una evolución disímil entre trimestres. En los primeros tres meses del año, la recaudación tributaria aumentó en términos interanuales 10.7 por ciento, mientras que, en el segundo trimestre, disminuyó 14.1 por ciento. A partir del tercer trimestre del año se comenzó a observar un proceso de recuperación, registrando un crecimiento 0.6 por ciento en el caso del IR y una menor reducción del IVA de 2.6 por ciento (comparado con el -21.4% del segundo trimestre). Finalmente, en el cuarto trimestre la recaudación tributaria alcanzó una tasa interanual de 8.5 por ciento.

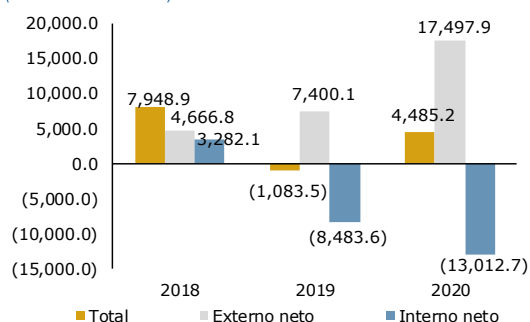
La erogación total del GC se ubicó en 87,240.6 millones de córdobas equivalente a 20.1 por ciento del PIB (19.3% en 2019). En términos de variación, la erogación creció 8 por ciento (0.4% en 2019), como resultado de un aumento del gasto (3.5%), principalmente de las transferencias corrientes y de capital que experimentaron un aumento de 9 por ciento (-10.7% en igual período de 2019), así como las prestaciones sociales con el 26.2 por ciento (6.1% en igual período de 2019). Por su parte la ANANF incrementó en 34.9 por ciento, principalmente por el componente de obras y construcciones, que creció en 38.4 por ciento (3.4% en 2019).

El financiamiento externo neto ascendió a 17,497.9 millones de córdobas, desglosados en 22,797.3 millones de préstamos atados a programas y proyectos, menos la amortización de deuda externa

Gráfico I-4.21

**Financiamiento del Gobierno Central**

(millones de córdobas)

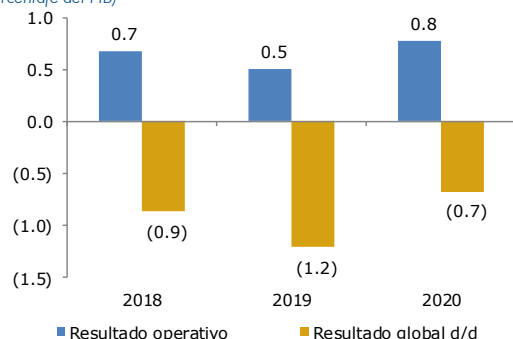


Fuente: MHCP.

Gráfico I-4.22

**Balance de empresas públicas**

(porcentaje del PIB)

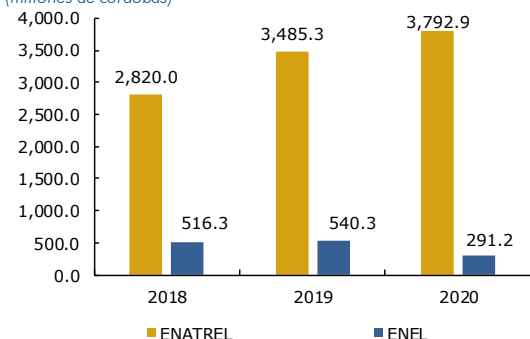


Fuente: Empresas públicas.

Gráfico I-4.23

**ANANF de ENATREL y ENEL**

(millones de córdobas)



Fuente: ENATREL y ENEL.

por 5,299.4 millones de córdobas. En tanto, el financiamiento interno neto fue negativo en 13,012.7 millones de córdobas, reflejando la amortización de deuda interna, la colocación de Bonos de la República de Nicaragua (BRN) y la acumulación de depósitos, entre otros.

Tabla I-4.3

**Gobierno Central: Operaciones consolidadas a diciembre de cada año**

(millones de córdobas y variación anual)

Conceptos	2018	2019	2020	Variación %	
				19/18	20/19
<b>1.- Ingreso Total</b>	<b>69,711.7</b>	<b>79,271.6</b>	<b>80,796.6</b>	<b>13.7</b>	<b>1.9</b>
1.1- Impuestos	64,522.7	73,278.4	74,346.6	13.6	1.5
1.3- Otros ingresos	5,189.0	5,993.2	6,450.0	15.5	7.6
<b>2. Gastos</b>	<b>69,240.1</b>	<b>69,198.5</b>	<b>71,609.2</b>	<b>(0.1)</b>	<b>3.5</b>
2.1- Remuneraciones	26,796.1	27,613.5	28,036.9	3.1	1.5
2.2- Compra de bienes y servicios	10,689.6	11,306.4	11,206.0	5.8	(0.9)
2.3- Intereses	4,550.9	5,410.4	5,476.4	18.9	1.2
2.4- Transf. corrientes y de capital	20,708.6	18,485.7	20,151.9	(10.7)	9.0
2.5 -Prestaciones sociales	1,447.4	1,536.2	1,938.3	6.1	26.2
2.5 -Otros gastos	5,047.4	4,846.3	4,799.6	(4.0)	(1.0)
<b>3.- Resultado operativo neto</b>	<b>471.6</b>	<b>10,073.1</b>	<b>9,187.4</b>	<b>2,035.9</b>	<b>(8.8)</b>
<b>4.- Adq. neta activos NF</b>	<b>11,200.7</b>	<b>11,583.5</b>	<b>15,631.4</b>	<b>3.4</b>	<b>34.9</b>
<b>5.- Erogación Total</b>	<b>80,440.8</b>	<b>80,782.0</b>	<b>87,240.6</b>	<b>0.4</b>	<b>8.0</b>
<b>6.- Superávit o déficit efect. a/d</b>	<b>(10,729.1)</b>	<b>(1,510.4)</b>	<b>(6,444.0)</b>	<b>(85.9)</b>	<b>326.6</b>
<b>7.- Donaciones</b>	<b>2,780.2</b>	<b>2,593.9</b>	<b>1,958.8</b>	<b>(6.7)</b>	<b>(24.5)</b>
<b>8.- Superávit o déf. efect. d/d</b>	<b>(7,948.9)</b>	<b>1,083.5</b>	<b>(4,485.2)</b>	<b>(113.6)</b>	<b>(513.9)</b>
<b>9.- Financiamiento</b>	<b>7,948.9</b>	<b>(1,083.5)</b>	<b>4,485.2</b>	<b>(113.6)</b>	<b>(513.9)</b>
9.1- Finan. externo neto	4,666.8	7,400.1	17,497.9	58.6	136.5
9.2- Finan. interno neto	3,282.1	(8,483.6)	(13,012.7)	(358.5)	53.4

Fuente: MHCP.

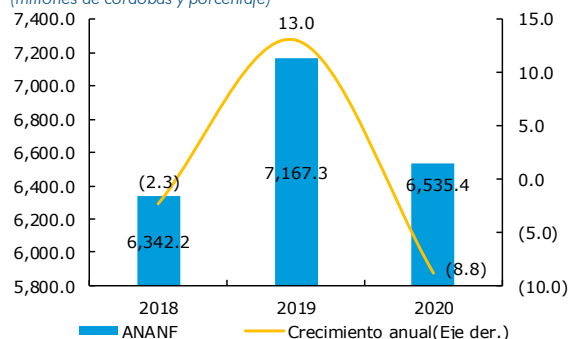
**Empresas Públicas**

Las empresas públicas registraron un déficit consolidado de 2,910.5 millones de córdobas (déficit de C\$5,057.4 millones en 2019), equivalente a 0.7 por ciento del PIB (1.2% en 2019). EPN y ENABAS fueron las empresas públicas que mejoraron su balance en términos interanuales al cerrar con superávits de 214 millones de córdobas y 338 millones de córdobas respectivamente. Asimismo, la posición financiera del resto de empresas públicas fue menos deficitaria con respecto a lo observado en igual período de 2019, con déficits de: ENATREL (C\$1,938.1 millones), ENACAL (C\$1,000.1 millones), ENEL (C\$425.5 millones), EAAI (C\$94.5 millones) y PETRONIC (C\$4.4 millones).

Gráfico I-4.24

**ANANF de empresas públicas**

(millones de córdobas y porcentaje)

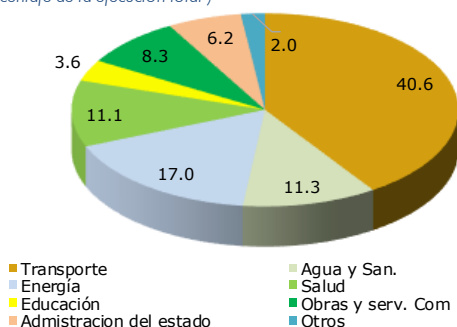


Fuente: Empresas públicas.

Gráfico I-4.25

**Programa de Inversión Pública por sectores económicos**

(porcentaje de la ejecución total)

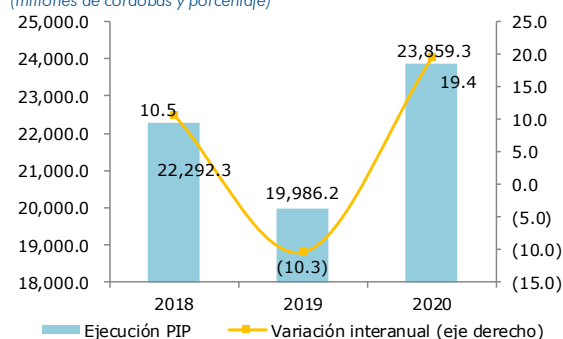


Fuente: MHCP.

Gráfico I-4.26

**Programa de Inversión Pública**

(millones de córdobas y porcentaje)



Fuente: MHCP.

Los ingresos totales de las empresas ascendieron a 15,466.9 millones de córdobas, equivalente a un crecimiento de 20.5 por ciento (4.2% en 2019, de los cuales los ingresos por servicio incrementaron 20.4 por ciento (12.3 % en 2019). En tanto, la erogación total fue de 18,659.9 millones de córdobas, registrando un crecimiento interanual del 4.2 por ciento (12.7% en 2019), debido a los mayores gastos (12.8%), sin embargo, la ANANF sufrió una disminución de 8.8 por ciento (13% en 2019), específicamente en las empresas ENACAL y ENEL.

**Programa de Inversión Pública**

El Programa de Inversión Pública (PIP) ha sido un instrumento del Gobierno que ha complementado los esfuerzos productivos y sociales. Así, la ejecución del PIP en 2020 reflejó inversiones relevantes del GC y empresas públicas en sectores como transporte, obras municipales, energía, agua y saneamiento, las cuales representaron 77.1 por ciento de la ejecución total.

Tabla I-4.4

**Programa de Inversión Pública**

(millones de córdobas y variación anual)

Institución	2019	2020			Variación % 2020/2019
		PIP anual	Ejecución	Porcentaje	
<b>Total</b>	<b>19,986.2</b>	<b>26,963.0</b>	<b>23,859.3</b>	<b>88.5</b>	<b>19.4</b>
MTI	7,035.6	9,279.7	9,279.5	100.0	31.9
ENACAL	3,203.6	2,642.1	2,635.8	99.8	(17.7)
ENATREL	3,203.7	3,842.9	3,809.4	99.1	18.9
ENEL	269.7	188.8	93.6	49.6	(65.3)
TELCOR	64.6	28.7	28.7	100.0	(55.6)
MINSAL	1,204.0	2,657.3	2,626.5	98.8	118.1
INATEC	35.2	62.0	62.0	100.0	76.1
MINED	678.0	789.6	784.9	99.4	15.8
MEM	168.8	283.2	258.0	91.1	52.8
MIGOB	281.7	376.6	376.5	100.0	33.7
Policia Nacional	280.9	335.5	335.5	100.0	19.4
INVUR	121.6	154.4	154.2	99.9	26.8
FISE	387.1	43.3	37.4	86.5	(90.3)
Transf. a Alcaldías	1,918.3	2,984.6	2,340.2	78.4	22.0
Resto de Inst.	1,133.4	3,150.1	1,037.1	32.9	(8.5)

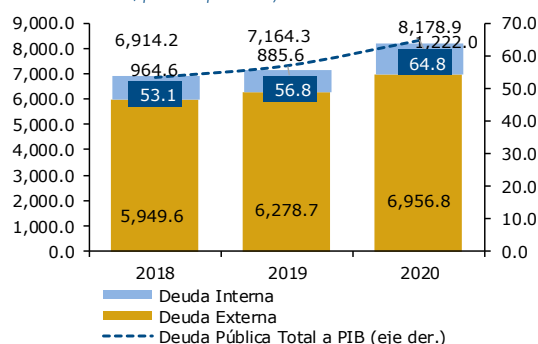
Fuente: MHCP.

La ejecución financiera del PIP reflejó un crecimiento de 19.4 por ciento con relación a la ejecución del año 2019 (-10.3% en 2019). Así, la ejecución del PIP ascendió a 23,859.3 millones de córdobas, reflejando un porcentaje de avance de 88.5 por ciento con relación a la programación anual (C\$26,963

Gráfico I-4.27

**Deuda pública total**

(millones de dólares, porcentaje del PIB)

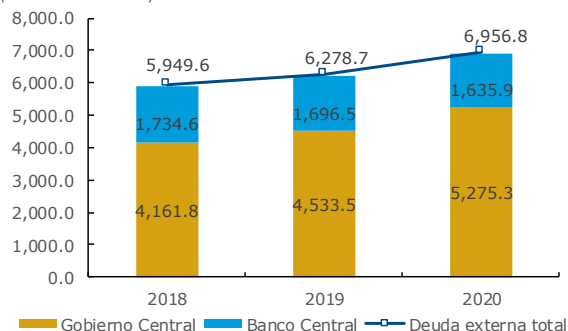


Fuente: MHCP y BCN.

Gráfico I-4.28

**Deuda externa pública**

(millones de dólares)

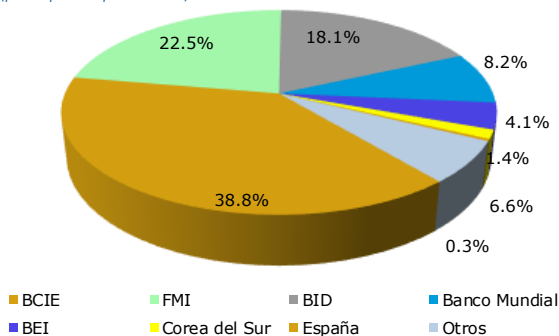


Fuente: MHCP y BCN.

Gráfico I-4.29

**Desembolsos de deuda externa por acreedor 2020**

(participación porcentual)



Fuente: BCN.

millones). Las instituciones que ejecutaron su programación fueron: MTI, INATEC, MIGOB, Policía Nacional, MINED, INVUR, ENATREL, TELCOR y ENACAL. Entre las instituciones que no lograron ejecutar lo programado están las municipalidades, no obstante, éstas tuvieron una programación anual superior a la ejecución de 2019 en 1,066.3 millones de córdobas.

La ejecución del PIP por sectores económicos se distribuyó en 40.6 por ciento para el sector de transporte, 17 por ciento para energía, 11.3 por ciento para agua, alcantarillado y saneamiento, 11.1 por ciento para salud, 8.3 por ciento para obras y servicios comunitarios y el resto lo componen los sectores de educación, administración del estado y otros.

**Deuda Pública**

A diciembre de 2020, el saldo de deuda pública total representó el 64.8 por ciento del PIB, mayor en 8 puntos porcentuales con respecto a diciembre de 2019, como resultado principalmente de mayores desembolsos de préstamos externos concesionales para financiar proyectos de desarrollo.

El saldo de la deuda pública total ascendió a 8,178.9 millones de dólares, lo que se tradujo en un aumento interanual de 14.1 por ciento (US\$7,164.3 millones en 2019). En el neto, el incremento de la deuda pública fue de 1,014.5 millones de dólares, explicado por los desembolsos de préstamos externos concesionales. Los saldos de deuda pública externa y deuda doméstica totalizaron 6,956.8 y 1,222 millones de dólares, equivalentes a participaciones de 85.1 y 14.9 por ciento en el total, respectivamente.

Los desembolsos de préstamos externos al cierre de 2020 ascendieron a 829.5 millones de dólares, de los cuales, 94.9 por ciento provino de acreedores multilaterales y 5.1 por ciento de acreedores bilaterales. Entre los acreedores se destacaron: BCIE, BID, Banco Mundial, FMI y BEI los cuales representaron 91.6 por ciento de los desembolsos totales en el año.

En el acumulado anual, el servicio de la deuda pública externa fue de 352.8 millones de dólares.

El saldo de la deuda interna con acreedores domésticos totalizó 1,222 millones de dólares. De éstos, 714.4 millones de dólares correspondieron a deuda del GC y el restante a deuda por operaciones monetarias contraídas por el BCN. En el acumulado anual, el servicio de la deuda pública interna fue de 219.4 millones de dólares (excluyendo los pagos de deuda de corto plazo relacionado a la política monetaria del BCN).

El sector público contrató 9 préstamos por 792.6 millones de dólares con acreedores oficiales (multilaterales y bilaterales), en términos concesionales: en promedio, a un plazo de 20 años con un período de gracia de 6 años y tasa de interés de 2 por ciento.

## Recuadro 4. Evolución de los Ingresos del Sector Público No financiero

La política fiscal en 2020 se desarrolló en un contexto adverso producto de la crisis sanitaria mundial causada por la pandemia del COVID-19. Así, a partir del segundo trimestre del año se comenzó a observar afectaciones en la actividad económica doméstica y en variables importantes del sector externo, como remesas, turismo y exportaciones de zona franca. Lo anterior, tuvo una incidencia negativa sobre la absorción interna lo que se tradujo en menores ingresos por recaudación tributaria, cotizaciones a la seguridad social y en otros ingresos públicos. Estos menores ingresos se produjeron en un contexto de mayores presiones de gastos, principalmente de salud, para atender el brote de coronavirus.

Los ingresos de las finanzas públicas se han visto afectados desde 2018 por los eventos sociopolíticos de abril, por lo que las autoridades implementaron en 2019 una reforma tributaria y a la seguridad social, con el objetivo de generar mayores recursos que permitieran salvaguardar la sostenibilidad de las finanzas públicas. Así, a finales de 2019 e inicios de 2020 se observaba una clara recuperación de los ingresos fiscales, no obstante, los primeros impactos del COVID-19 se manifestaron a partir del mes de abril con una menor actividad económica, lo que también se reflejó en el mercado laboral, incidiendo negativamente sobre los ingresos de instituciones públicas como el Gobierno Central (GC) y el Instituto Nicaragüense de Seguridad Social (INSS), entre otros. El objetivo de este recuadro es analizar la evolución nominal de los ingresos fiscales en 2020, a fin de identificar el desempeño de los distintos ingresos del Sector Público no Financiero (SPNF) en el contexto de la crisis sanitaria.

### Composición y resultados de los ingresos del Sector Público no Financiero en Nicaragua

Los ingresos del SPNF están compuestos por: i) ingresos tributarios, que corresponden a la recaudación de impuestos del Gobierno Central y Alcaldía de Managua (60.6% del total); ii) las contribuciones sociales al INSS (22.6%) y iii) otros ingresos, los que corresponden principalmente a los ingresos por servicios de las empresas públicas (16.9%). En 2020, los ingresos del SPNF ascendieron 128,641.2 millones de córdobas (correspondiente a 29.7% del PIB). En el año, se observó un crecimiento de 5.4 por ciento, aunque con una importante desaceleración con respecto a 2019 (10.9%), lo que se relaciona con la menor actividad económica ocasionada por el COVID-19.

#### Ingresos totales del Sector Público No Financiero

(millones de córdobas y porcentaje)

Concepto	2018	2019	2020	Variación %		2020	
				19/18	20/19	Participación %	% del PIB
<b>1.- Ingreso Total</b>	<b>110,025.3</b>	<b>122,007.5</b>	<b>128,641.2</b>	<b>10.9</b>	<b>5.4</b>	<b>100.0</b>	<b>29.7</b>
1. Impuestos	67,486.2	76,140.0	77,906.7	12.8	2.3	60.6	18.0
2. Contribuciones sociales	24,624.3	27,585.8	29,014.3	12.0	5.2	22.6	6.7
3. Otros ingresos	17,914.8	18,281.7	21,720.2	2.0	18.8	16.9	5.0

Fuente: MHCP, INSS, ALMA, TELCOR y empresas públicas.

## 1. Impuestos

En 2020 los impuestos alcanzaron un nivel de 77,906.7 millones de córdobas (18% del PIB). En línea con las señales de recuperación económica, los ingresos tributarios al primer trimestre de 2020 registraron un crecimiento interanual de 12.1 por ciento, no obstante, en el segundo trimestre del año se observó una reducción de 12.6 por ciento, derivado del impacto económico del COVID-19. Sin embargo, esta tendencia se comenzó a revertir en el tercer trimestre, de tal forma que al cierre del año los ingresos tributarios lograron un crecimiento interanual de 2.3 por ciento.

### Ingresos tributarios del Sector Público No Financiero

(millones de córdobas y variación anual)

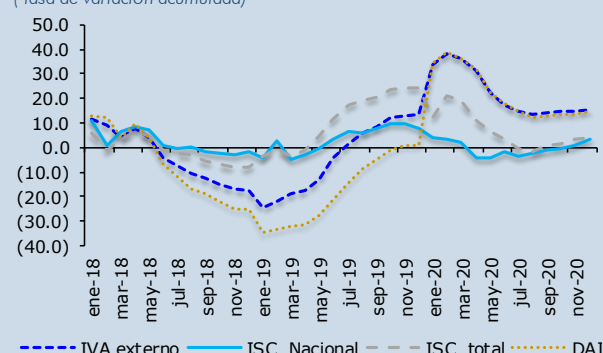
Concepto	2018	2019	2020	Variación	
				2019	2020
<b>Total</b>	<b>67,486.2</b>	<b>76,140.0</b>	<b>77,906.7</b>	<b>12.8</b>	<b>2.3</b>
1. IR	29,257.7	33,035.8	32,469.8	12.9	(1.7)
2. IVA total	21,904.6	24,115.5	24,990.2	10.1	3.6
2.1. interno	9,076.1	9,525.5	8,154.0	5.0	(14.4)
2.2. externo	12,828.4	14,590.0	16,836.2	13.7	15.4
3. ISC TOTAL	10,841.6	13,496.2	14,045.5	24.5	4.1
4. DAI	1,970.9	1,988.5	2,280.2	0.9	14.7
5. Imp. Soberano	87.5	136.4	59.5	55.9	(56.4)
6. Otros de GC	460.5	506.0	501.4	9.9	(0.9)
7. Matric. y licencias	571.2	469.8	495.6	(17.8)	5.5
8. Sobre Ventas	1,921.5	1,730.0	1,840.9	(10.0)	6.4
9. Bienes inmuebles	221.2	291.2	471.5	31.6	61.9
10. Rodamiento	28.2	28.2	30.3	0.1	7.6
11. Multas	29.5	72.5	137.5	145.9	89.8
12. Otros	191.9	270.0	584.3	40.6	116.4

Nota: Del 7 al 12 son recaudados por ALMA.

Fuente: MHCP y ALMA.

### Evolución del IVA externo, ISC y DAI

(tasa de variación acumulada)



Fuente: MHCP.

La menor actividad económica afectó la recaudación de tributos como el IVA interno y el IR, los cuales mostraron tasas de variación negativas de 14.4 y 1.7 por ciento respectivamente, en comparación al año 2019. Por su parte, los impuestos relacionados con el comercio exterior reflejaron la recuperación mostrada por las importaciones no petroleras, que crecieron 9.8 por ciento en 2020 (-11.4% en 2019). Así, el IVA externo, DAI e ISC total, registraron tasas positivas de 15.4, 14.7 y 4.1 por ciento respectivamente, en comparación con el año anterior. Por su parte los ingresos tributarios del ALMA, presentaron un comportamiento dinámico en 2020, al crecer 24.4 por ciento (-3.4 % en 2019). Así, dichos ingresos ascendieron a 3,560.1 millones de córdobas, aumentando 698.6 millones de córdobas en el año. Por impuesto, destacan el impuesto sobre ventas (6.4%), bienes inmuebles (61.9%) y otros ingresos tributarios (116.4%), que incluyen una mayor recaudación producto de las medidas de fiscalización, principalmente a grandes contribuyentes en los impuestos atrasados de bienes inmuebles, basura y multas.

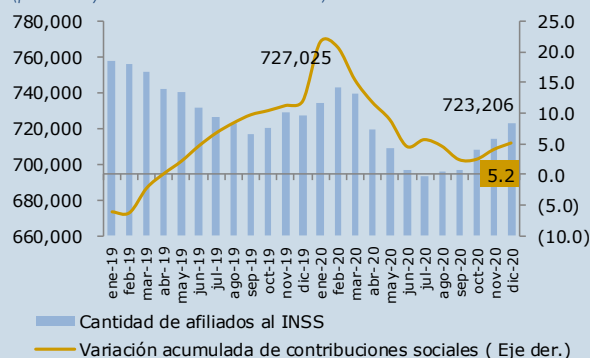
## 2. Contribuciones sociales

En 2020 los ingresos por contribuciones sociales alcanzaron un nivel de 29,014.3 millones de córdobas, para una tasa de crecimiento interanual de 5.2 por ciento (12 % en 2019) y representando el 6.7 por ciento del PIB. Al igual que en la mayoría de las variables macroeconómicas, la evolución

de las contribuciones sociales en el primer trimestre de 2020 mostraba claras señales de recuperación, registrando una tasa de crecimiento de 15.4 por ciento interanual, sin embargo, la tasa de crecimiento se desaceleró a lo largo del año, finalizando con una tasa de 5.2 por ciento. Lo anterior estuvo en línea con lo sucedido en el número de afiliados al INSS, que entre febrero y julio experimentó una reducción. No obstante, a partir de agosto se comenzó a observar una recuperación, finalizando el año con una disminución de 0.5 por ciento en el número de asegurados (3,819 afiliados menos).

#### Afiliados y contribuciones sociales del INSS

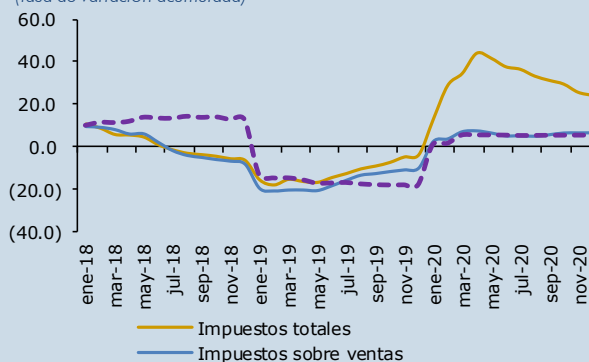
(personas y tasa de variación acumulada)



Fuente: INSS.

#### Evolución de los ingresos tributarios de ALMA

(tasa de variación acumulada)



Fuente: ALMA.

### 3. Otros ingresos

En 2020 los otros ingresos del SPNF finalizaron con un nivel de 21,720.2 millones de córdobas, para una tasa de crecimiento interanual de 18.8 por ciento (2% en 2019), de los cuales los ingresos por servicios de las empresas públicas incrementaron 20.4 por ciento (12.3% en 2019). Estos ingresos fueron favorecidos principalmente por el desempeño de las empresas eléctricas y la portuaria. En el caso de las empresas eléctricas, los ingresos reflejaron el ajuste de tarifa de transportación y nuevos contratos de venta de energía en el mercado regional, y en el caso de la empresa portuaria, ésta se vio favorecida por la recuperación en las importaciones. Lo anterior se vio parcialmente contrarrestado por los menores ingresos del resto de empresas públicas, particularmente la empresa de aeropuertos fue la más afectada por la suspensión temporal de vuelos internacionales.



## Otros ingresos del Sector Público No Financiero

(millones de córdobas y variación anual)

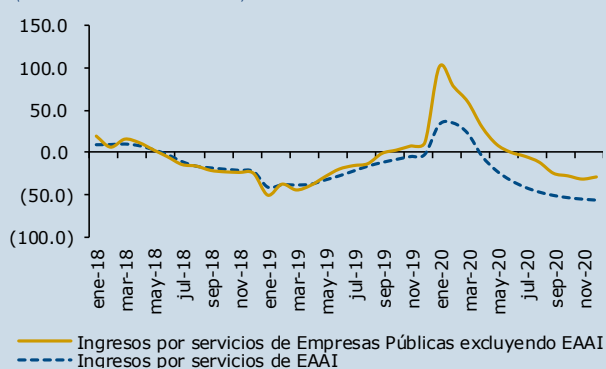
Concepto	2018	2019	2020	Variación	
				2019	2020
<b>1. Otros ingresos</b>	<b>17,914.8</b>	<b>18,281.7</b>	<b>21,720.2</b>	<b>2.0</b>	<b>18.8</b>
1. Ingresos por Serv.Emp. Púb.	8,037.3	9,024.3	10,867.5	12.3	20.4
2. Otros Ingresos <sup>2/</sup>	9,877.5	9,257.4	10,852.7	(6.3)	17.2

2/: Otros ingresos de Gobierno General y empresas públicas

Fuente: MHCP, INSS,ALMA, TELCOR y empresas públicas.

## Ingresos por servicios de empresas públicas

(tasa de variación acumulada)



Fuente: Empresas públicas.

## Conclusión

En conclusión, la crisis sanitaria mundial de 2020 afectó la recaudación de impuestos de las instituciones públicas, principalmente en aquellos tributos como el IVA doméstico, IR, así como los ingresos por cotizaciones a la seguridad social. La afectación se dio mayoritariamente en el segundo trimestre del año, observándose una clara recuperación a partir del tercer trimestre, en línea con la recuperación de la actividad económica. De esta forma, al finalizar el año se registraron mayores ingresos que los observados en 2019, lo que permitió garantizar el financiamiento de programas y proyectos públicos. Las reformas tributaria y a la seguridad social continuaron generando rendimientos positivos adicionales, lo que fue complementado por las medidas de una mayor fiscalización. Así mismo, se implementaron algunos ajustes de tarifas conforme la planificación anual en empresas de servicios públicos y se diversificó el mercado en otras, lo que a nivel del SPNF permitió compensar la reducción en instituciones que fueron más directamente afectadas por el adverso contexto derivado de la pandemia.

## Recuadro 5. Financiamiento al sector público en el contexto del COVID-19

Nicaragua, al igual que el resto del mundo, enfrentó en 2020 desafíos fiscales ante la emergencia sanitaria causada por la pandemia del COVID-19, en particular, dada la necesidad de responder oportunamente a la demanda de un mayor gasto en servicios de salud y protección social, en un contexto de disminución de los ingresos tributarios por la afectación sobre la actividad económica. La urgencia de disponer de mayores recursos se produjo cuando recién las finanzas públicas se estaban recomponiendo luego de las dificultades derivadas de la crisis sociopolítica de 2018. Y aunque eran notables los resultados positivos de la reforma fiscal de 2019, el espacio fiscal que disponía el país era relativamente reducido. En este contexto, fue fundamental la gestión de financiamiento interno y externo para aumentar el gasto dirigido a aliviar los efectos de la crisis sanitaria y salvaguardar la estabilidad macroeconómica. El objetivo de este recuadro es mostrar la evolución de los flujos de préstamos externos y colocaciones de Bonos de la República (BRN) para financiar el gasto del sector público no financiero, en el contexto de la pandemia del COVID-19, así como describir las contrataciones de recursos externos destinados a atender la emergencia sanitaria.

### Necesidades de financiamiento aumentadas por la pandemia de COVID-19

La presión general sobre las finanzas públicas ejercida por los efectos de la pandemia fue de doble vía. Por una parte, se redujo la recaudación por la disminución de la actividad económica. Por otra parte, se acumularon necesidades de financiamiento superiores a las contempladas en el Presupuesto General de la República y la seguridad social requería de mayores transferencias producto de la reducción de sus ingresos. Por el lado de los ingresos, luego de un primer trimestre con evolución positiva, éstos reflejaron reducción en el segundo trimestre del año, no obstante, comenzaron a recuperarse a partir de junio, lo cual alivió en parte los requerimientos de financiamiento.

Las necesidades de gastos adicionales para responder a la emergencia sanitaria, como servicios de salud y otros gastos sociales, se han estimado en alrededor de 9,146.1 millones de córdobas<sup>11</sup> para el período 2020-2022 (US\$263.1 millones), de los cuales 4,011.6 millones de córdobas (US\$116.8 millones) correspondieron al gasto requerido en 2020. Asimismo, las necesidades de financiamiento se vieron incrementadas adicionalmente por requerimientos de gastos para afrontar los daños y pérdidas ocasionadas por los huracanes *Eta* e *Iota*. Así, en 2020 las necesidades brutas de financiamiento alcanzaron 27,515.9 millones de córdobas, representando 6.3 por ciento del PIB (4.7% en 2019).

### Fuentes de financiamiento del déficit del sector público

El déficit del sector público no financiero de 10,774.6 millones de córdobas fue cubierto por la combinación de financiamiento externo neto positivo (+C\$23,431.3 millones) y financiamiento interno neto negativo (-C\$12,656.7 millones). El financiamiento externo reflejó las políticas de

<sup>11</sup> Con información preliminar.

organismos financieros internacionales de proveer apoyo multilateral para atender los efectos de la pandemia.

#### Fuentes y usos del Sector Público no Financiero

(millones de córdobas y porcentaje)

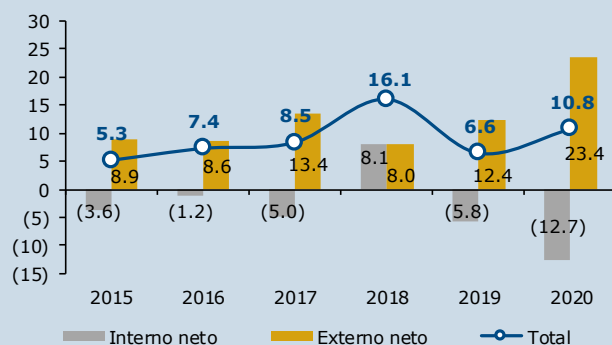
	2018	2019	2020	Porcentaje del PIB			Tasa interanual	
				2018	2019	2020	2019	2020
<b>1. Necesidades brutas de financiamiento</b>	<b>28,408.2</b>	<b>19,514.7</b>	<b>27,515.9</b>	<b>6.9</b>	<b>4.7</b>	<b>6.3</b>	<b>(31.3)</b>	<b>41.0</b>
1.1. Déficit d/d (+)	16,110.1	6,567.2	10,774.6	3.9	1.6	2.5	(59.2)	64.1
Déficit primario d/d (+)	11,238.4	926.1	5,101.3	2.7	0.2	1.2	(91.8)	450.8
Intereses	4,871.7	5,641.1	5,673.4	1.2	1.4	1.3	15.8	0.6
1.2. Amortizaciones	12,298.1	12,947.5	16,741.3	3.0	3.1	3.9	5.3	29.3
Deuda interna	8,894.8	8,577.6	11,344.6	2.2	2.1	2.6	(3.6)	32.3
Deuda externa	3,403.3	4,369.9	5,396.7	0.8	1.0	1.2	28.4	23.5
<b>2. Fuentes de financiamiento</b>	<b>28,408.2</b>	<b>19,514.7</b>	<b>27,515.9</b>	<b>6.9</b>	<b>4.7</b>	<b>6.3</b>	<b>(31.3)</b>	<b>41.0</b>
2.1. Préstamos	14,568.1	21,861.9	36,128.9	3.5	5.2	8.3	50.1	65.3
Emisiones internas	3,184.6	5,081.2	7,300.9	0.8	1.2	1.7	59.6	43.7
Bonos de la República	3,184.6	5,081.2	7,300.9	0.8	1.2	1.7	59.6	43.7
Otros	0.0	0.0	0.0					
Préstamos externos	11,383.5	16,780.7	28,828.0	2.8	4.0	6.7	47.4	71.8
2.2. Otro financiamiento interno	13,840.1	(2,347.1)	(8,613.0)	3.4	(0.6)	(2.0)	(117.0)	267.0
Variación de depósitos BCN	5,871.9	(1,359.6)	(7,818.4)	1.4	(0.3)	(1.8)	(123.2)	475.1
Operaciones netas BCN	3,608.9	(169.7)	(513.1)					
Operaciones netas SFN	(948.6)	(417.3)	(5,488.5)	(0.2)	(0.1)	(1.3)	(56.0)	1,215.1
Otros neto	5,308.0	(400.5)	5,206.9	1.3	(0.1)	1.2	(107.5)	(1,400.2)
<b>Necesidades de financiamiento netas</b>	<b>16,110.1</b>	<b>6,567.2</b>	<b>10,774.6</b>	<b>3.9</b>	<b>1.6</b>	<b>2.5</b>	<b>(59.2)</b>	<b>64.1</b>
Financiamiento interno neto	8,129.9	(5,843.5)	(12,656.7)	2.0	(1.4)	(2.9)	(171.9)	116.6
Financiamiento externo neto	7,980.2	12,410.8	23,431.3	1.9	3.0	5.4	55.5	88.8

Fuente: MHCP.

El sector público recibió desembolsos de préstamos externos de 829.5 millones de dólares (US\$538 millones en 2019), de los cuales 42 millones de dólares provinieron de acreedores bilaterales y 787.5 millones de dólares de acreedores multilaterales. Las instituciones financieras multilaterales que más desembolsaron préstamos fueron el Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE) con 321.6 millones de dólares, el Fondo Monetario Internacional (FMI) con 186.8 millones, el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) con 150.2 millones y el Banco Mundial con 67.7 millones. Todos los desembolsos de préstamos externos del año fueron en condiciones concesionales, con tasas de interés que van desde el 1 por ciento o menos (como en el caso de la mayoría de acreedores bilaterales) hasta cerca del 4 por ciento (como el caso de algunos acreedores multilaterales).

**Financiamiento neto del SPNF**

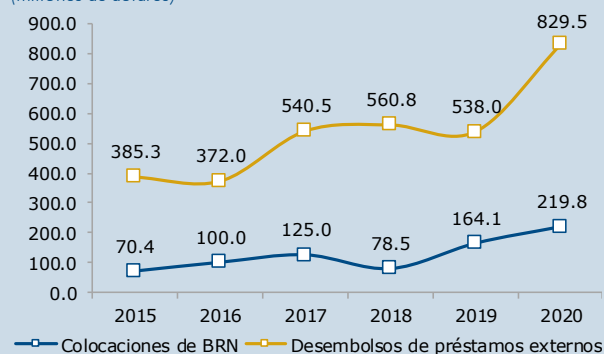
(miles de millones de córdobas)



Fuente: MHCP, ALMA, INSS, empresas públicas.

**Emisiones y desembolsos de préstamos**

(millones de dólares)



Fuente: MHCP y BCN.

Por su parte, el Gobierno Central logró colocar el equivalente a 219.8 millones de dólares en Bonos de la República de Nicaragua (BRN), lo que representó un incremento de 55.7 millones de dólares respecto a 2019, cuando emitió 164.1 millones de dólares. El gobierno emitió BRN a lo largo del año, logrando flujos mensuales relativamente estables, excepto en marzo y abril cuando tuvieron una importante disminución. Las colocaciones de BRN entre mayo y diciembre alcanzaron un promedio mensual de 24.8 millones de dólares. Las emisiones en la modalidad de subasta de instrumentos denominados en dólares y pagaderos en córdobas tuvieron un plazo promedio ponderado de 4 años y un rendimiento promedio ponderado de 9.9 por ciento. En tanto, las emisiones en la modalidad de subasta de valores denominados y pagaderos en dólares obtuvieron un plazo promedio de 3.3 años y rendimiento de 10.6 por ciento.

Adicionalmente, el sector público recibió donaciones externas por el equivalente a 2,244.8 millones de córdobas, lo que representó una disminución del 14.1 por ciento respecto a 2019 (cuando fueron de C\$2,614.7 millones).

**Contrataciones de préstamos para atender la emergencia provocada por la pandemia**

El gobierno contrató préstamos externos para atender la emergencia por un total de 261.5 millones de dólares, lo cual representó el 33 por ciento de los préstamos externos contratados en el año. Los acreedores que otorgaron préstamos para la emergencia fueron el FMI (US\$186.8 millones), BID (US\$43 millones), Banco Mundial (US\$20 millones) y BCIE (US\$11.7 millones).

## Contratación de préstamos externos en 2020

(millones de dólares y porcentaje)

Fuente	Proyecto	Total	de lo cual para COVID-19		
			2020	2021-22	Total
India	Rehabilitación Hospital A. Chavarría	20.1			
FIDA	Prefinanciamiento	0.5			
Fondo OPEP	Transmisión eléctrica rural	20.5			
BID	Contención del coronavirus	43.0	0.0	43.0	43.0
BCIE	Construcción de viviendas	171.7			
Fondo OPEP	Caminos rurales	30.0			
FMI	Asistencia de emergencia	186.8	93.4	93.4	186.8
Banco Mundial	Respuesta ante Covid-19	20.0	0.0	20.0	20.0
BCIE	Reactivación económica y Covid-19	300.0	0.7	11.0	11.7
<b>Total préstamos contratados</b>		<b>792.6</b>	<b>94.1</b>	<b>167.4</b>	<b>261.5</b>
<b>Porcentaje COVID-19</b>					<b>33.0</b>

Fuente: MHCP.

Dentro de los préstamos contratados para atender la emergencia del COVID-19, se destaca el financiamiento de emergencia otorgado por el FMI al Gobierno de Nicaragua por un total de 130 millones de Derechos Especiales de Giro (DEG), equivalentes a 186.8 millones de dólares. Este financiamiento tiene como objetivo atender servicios de salud urgentes y gastos sociales, a través de dos tipos de préstamos concesionales<sup>12</sup>: uno bajo el Servicio de Crédito Rápido (SCR) por 43.3 millones de DEG (aproximadamente US\$62.3 millones) y otro bajo el Instrumento de Financiamiento Rápido (IFR) por 86.7 millones de DEG (aproximadamente US\$124.5 millones).

- Destino: La mitad de los fondos (alrededor de US\$93 millones) están dirigidos a dos programas a ejecutarse en 2021: 74 millones de dólares a un programa de atención médica de emergencia con el acompañamiento de la Oficina de las Naciones Unidas de Servicios para Proyectos (UNOPS) y 19 millones de dólares a un programa alimentario de emergencia con el acompañamiento del Programa Mundial de Alimentos (PMA). La otra mitad de los fondos se utilizarían para apoyo presupuestario del ejercicio 2020-2021.
- Condiciones financieras: El financiamiento bajo el SCR tiene un plazo de pago de 10 años con un período de gracia de 5½ años, una tasa de interés de cero, y pagos con periodicidad semestral. Mientras, el IFR tiene un plazo de 5 años con un período de gracia de 3¼ años, una tasa de interés del DEG determinada por el mercado con un piso de 5 puntos básicos y un margen determinado por el Directorio Ejecutivo cada dos años (actualmente de 100

<sup>12</sup> Estos dos préstamos se proporcionan sin condicionalidades ni revisiones ex post basadas en programas. No obstante, el país beneficiario debe cooperar con el FMI haciendo esfuerzos para resolver sus dificultades de balanza de pagos y describiendo sus políticas económicas generales que se propone seguir. Además, el FMI puede brindar asistencia técnica para fortalecer la capacidad del país para implementar políticas macroeconómicas integrales. Cabe señalar que, para otorgar estos tipos de préstamos, el FMI evalúa la capacidad que tiene el país para reembolsarlos, así como la solidez de las políticas macroeconómicas y el historial del país miembro.

puntos básicos), un cargo por servicio de 50 puntos básicos sobre el monto desembolsado y pagos con periodicidad trimestral.

#### Condiciones financieras de préstamos del FMI

Préstamo	Plazo (años)	Gracia (años)	Periodicidad de pagos	Interés	Cargo por servicio	Comisión de compromiso
Servicio de Crédito Rápido (SCR)	10	5 ½	Semestral	0%	0%	0%
Instrumento de Financiamiento Rápido (IFR)	5	3 ¼	Trimestral	Variable + margen	0.50%	0%

Fuente: FMI.

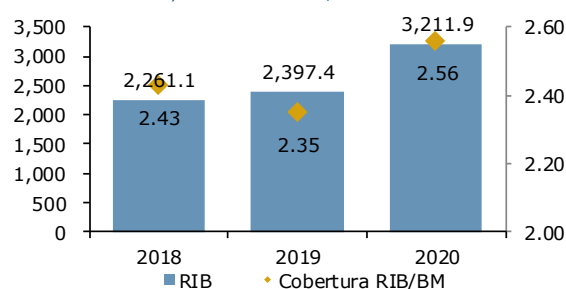
#### Conclusiones

El sector público nicaragüense logró captar recursos internos y externos en montos importantes en 2020, lo cual, junto con medidas de reasignación presupuestaria y la recuperación de la recaudación hacia finales del año, permitió una respuesta fiscal adecuada frente a las necesidades de financiamiento aumentadas por la emergencia sanitaria del COVID-19 y el impacto de los huracanes *Eta* e *Iota*, quedando pendiente el financiamiento para la reconstrucción. En este sentido, el país consiguió aumentar el gasto dirigido a aliviar los efectos de la crisis sanitaria, adoptando una posición fiscal acorde con la necesidad de incentivar la recuperación económica y manteniendo la sostenibilidad de las finanzas públicas. Asimismo, los flujos de financiamiento permitieron que el gobierno pudiera mantener el apoyo fiscal focalizado en los grupos más vulnerables.

Gráfico I-5.1

**Reservas Internacionales Brutas**

(millones de dólares y número de veces)

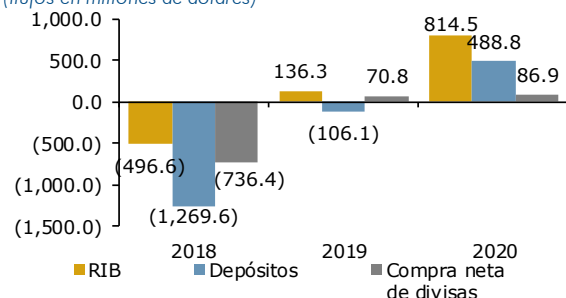


Fuente: BCN.

Gráfico I-5.2

**Indicadores monetarios seleccionados**

(flujos en millones de dólares)

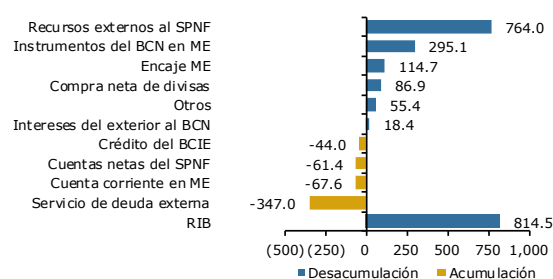


Fuente: BCN.

Gráfico I-5.3

**Orígenes de las variaciones de las RIB**

(millones de dólares)



Fuente: BCN.

**1.5. SECTOR MONETARIO Y FINANCIERO**

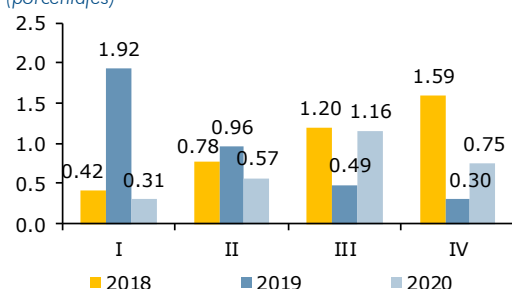
En 2020 los resultados del sector monetario y financiero fueron positivos, con un buen desempeño en la cobertura de reservas internacionales, estabilidad en el mercado cambiario, crecimiento de los depósitos y adecuados niveles de liquidez. No obstante, se continuó observando una reducción en la intermediación financiera, pero a tasas menores, y afectaciones en la calidad de la cartera de crédito. En este contexto, el BCN orientó la política monetaria y cambiaria a continuar propiciando la estabilidad macroeconómica y a contribuir a mitigar los efectos adversos de la pandemia y los huracanes *Eta* e *Iota*.

En este sentido, los agregados monetarios y la base monetaria crecieron a tasas de dos dígitos. El BCN, por medio de sus instrumentos de política monetaria y cambiaria, propició condiciones monetarias adecuadas. Esto contribuyó a la estabilidad del mercado cambiario.

En este contexto, el BCN registró una acumulación de Reservas Internacionales Brutas (RIB) por 814.5 millones de dólares, situándose en un saldo de 3,211.9 millones de dólares. Este nivel de RIB fue consistente con una cobertura de RIB a base monetaria de 2.56 veces, nivel que continuó resguardando el régimen cambiario vigente.

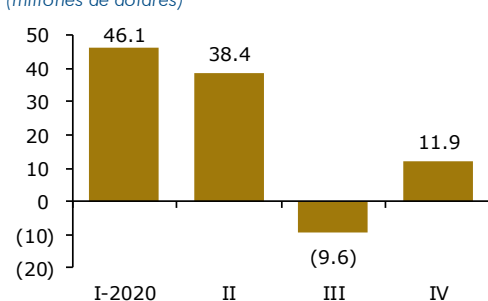
En términos de flujos, el aumento de las RIB fue determinado principalmente por la entrada de recursos externos al Sector Público No Financiero (US\$764 millones), los instrumentos del BCN en moneda extranjera (US\$295.1 millones), el encaje en dólares (US\$114.7 millones), la compra neta de divisas (US\$86.9 millones) y, en menor medida, los intereses recibidos del exterior (US\$18.4 millones). Los flujos anteriores fueron parcialmente contrarrestados por el servicio de deuda externa (US\$347 millones), la cuenta corriente en moneda extranjera (US\$67.6 millones) y las operaciones del Sector Público No Financiero (US\$61.4 millones).

Gráfico I-5.4

**Brecha cambiaria de venta promedio**  
 (porcentajes)


Fuente: BCN.

Gráfico I-5.5

**Compras netas de divisas del BCN en 2020**  
 (millones de dólares)


Fuente: BCN.

El sector monetario registró un desempeño estable a lo largo de 2020. En este sentido, la oferta monetaria permaneció en línea con la demanda, lo que propició una baja demanda de divisas del sistema financiero a través de la mesa de cambio del BCN. Esto fue consistente con una brecha cambiaria promedio por debajo del 1 por ciento durante la mayor parte del año.

Así, en el primer trimestre de 2020 se registró la contracción estacional de la demanda de moneda nacional, con una reducción de la base monetaria de 3,455.4 millones de córdobas. Sin embargo, la acumulación de depósitos de la Tesorería General de la República en el BCN, relacionada con la recaudación de impuestos, propiciaron una reducción de la oferta monetaria (C\$3,966.3 millones) mayor que la reducción de la demanda. Además, debido a que el sistema financiero pagó Reportos Monetarios al BCN (C\$1,667.5 millones) en ese trimestre, aumentó su demanda de córdobas, la cual fue suplida por el BCN a través de la compra neta de divisas (C\$1,568.5 millones).

En el segundo trimestre, a pesar de los efectos de la pandemia, la demanda de dinero aumentó, principalmente debido a la Semana Santa. En cambio, la oferta monetaria disminuyó, debido al vencimiento de Reportos Monetarios. Así, por medio de la compra de divisas el BCN inyectó córdobas a la economía, supliendo de esta forma la mayor demanda de moneda nacional registrada en ese período.

Durante el tercer trimestre, el Gobierno utilizó parte de sus recursos en el BCN, propiciando un aumento de la base monetaria. A pesar de ello, la demanda de córdobas se contrajo, en línea con la menor actividad económica. Al mismo tiempo, la oferta de divisas se redujo, en correspondencia con las menores exportaciones e ingresos por turismo, registrados en los meses anteriores.

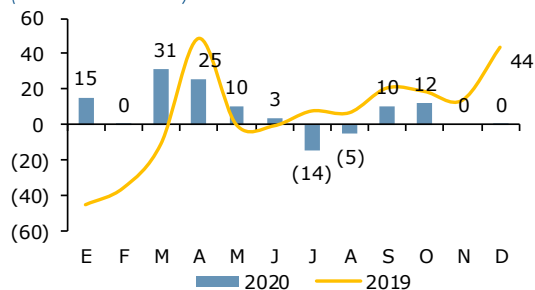
Debido a estos factores, la brecha cambiaria de venta promedio se ubicó en 1.2 por ciento, sugiriendo una



Gráfico I-5.6

**Compras netas de divisas del BCN**

(millones de dólares)

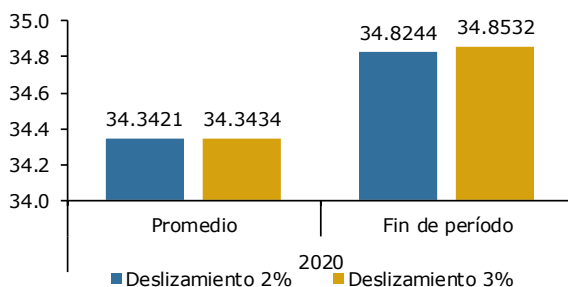


Fuente: BCN.

Gráfico I-5.7

**Tipo de cambio luego del cambio de política**

(córdobas por dólar)



Fuente: BCN.

menor demanda de córdobas relativa a la de dólares. En este entorno, el BCN vendió divisas al sistema financiero, equilibrando al mercado monetario en córdobas y dólares.

Luego, en el cuarto trimestre, la base monetaria se expandió, en línea con las festividades del período. Dicho incremento fue suplido principalmente por las operaciones del Gobierno Central. Sin embargo, el BCN intervino en el mercado de cambio comprando divisas.

En este contexto macroeconómico, las decisiones de política monetaria y cambiaria se orientaron a preservar la estabilidad macroeconómica y favorecer la reactivación de la economía, y de este modo, cumplir el objetivo fundamental del BCN, consistente en propiciar la estabilidad de la moneda nacional y garantizar el correcto funcionamiento de los sistemas de pago.

Así, en el ámbito cambiario, el BCN modificó su política, con la reducción de la tasa de deslizamiento cambiario, pasando de una devaluación anual del córdoba respecto al dólar de EE.UU. de 3 por ciento a una del 2 por ciento. Esta decisión se adoptó como medida para reducir la inflación de mediano plazo y, en el corto plazo, aminorar tanto el deterioro del poder adquisitivo del gasto como reducir los costos para los negocios; lo que facilitaría la reactivación del consumo y la inversión.

Adicionalmente, para incorporar flexibilidad, dada las expectativas de recuperación mundial en 2021, el BCN estableció la comisión por venta de divisas del Banco a las instituciones financieras autorizadas, en 2 por ciento (1 por ciento antes del 26 de noviembre de 2020).

Por su parte, en términos de la política monetaria, el BCN hizo uso de sus instrumentos para facilitar la gestión de liquidez por parte del sistema financiero y favorecer la recuperación económica. Así, el BCN utilizó las Operaciones de Mercado Abierto, los

Depósitos Monetarios, el Encaje Legal y la Línea de Asistencia Financiera para alcanzar sus objetivos.

Respecto a las Operaciones de Mercado Abierto (OMA), el BCN las utilizó para garantizar condiciones de liquidez favorables para el sistema financiero. Las OMA comprenden las Letras a 1 día, las Letras a plazo entre 7 y 360 días, los Reportos Monetarios y los Títulos de Inversión (TIN).

En cuanto a las Letras a 1 día, el BCN efectuó colocaciones por 496,451 millones de córdobas, a una tasa de rendimiento de 3.273 por ciento. Estas operaciones facilitaron la administración de liquidez en moneda nacional representando el equivalente al 5.2 por ciento de los depósitos en dicha moneda.

Con respecto a las letras a plazos comprendidos entre 7 y 360 días, el BCN efectuó colocaciones brutas por 1,977.4 millones de córdobas (C\$4,373.1 millones en 2019). La reducción en el volumen colocado responde a una preferencia por parte del sistema financiero de mantener inversiones de muy corto plazo en instrumentos del BCN. Como resultado de lo anterior, el BCN registró una posición neutral de Letras a estos plazos.

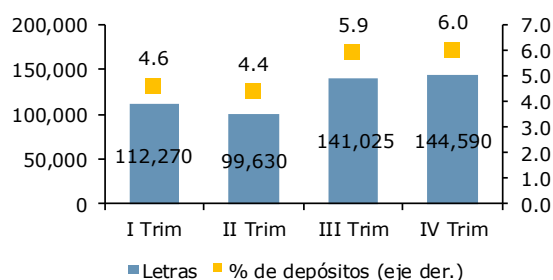
En cuanto a los Reportos Monetarios, en 2020 el BCN propició un manejo adecuado de la liquidez del sistema financiero. Si bien al cierre de 2020 el saldo de Reportos Monetarios fue cero, el sistema financiero hizo un uso activo de este instrumento, principalmente a partir del mes de septiembre, para gestionar necesidades transitorias de liquidez, transándose un total de 17,714.3 millones de córdobas en 2020. Adicionalmente, en 2020 la banca ya no hizo más uso del Programa Especial de Reportos Monetarios, por lo que todos los fondos contratados por el sistema financiero por medio de este programa fueron pagados al BCN.

Además, el BCN propició condiciones monetarias más flexibles por medio de reducciones de la Tasa de Referencia de Reportos Monetarios (TRM). Esto con el

Gráfico I-5.8

**Colocación bruta de Letras a 1 día**

(millones de córdobas y absorción de liquidez en porcentaje)

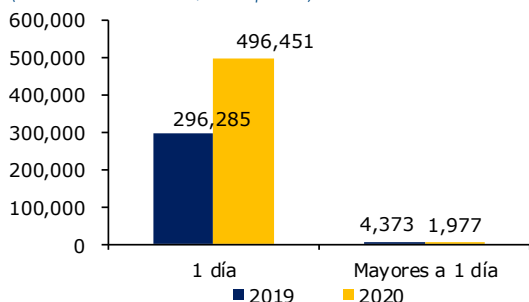


Fuente: BCN.

Gráfico I-5.9

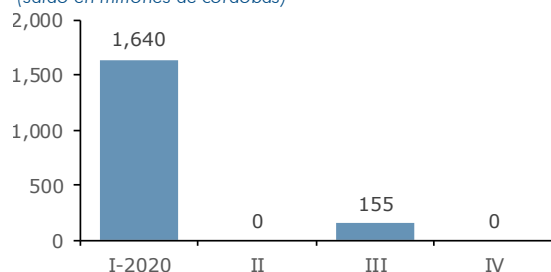
**Colocaciones brutas por plazo**

(millones de córdobas, valor precio)



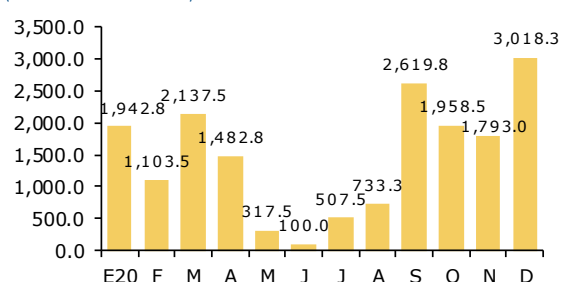
Fuente: BCN.

Gráfico I-5.10  
**Reportos monetarios**  
(saldo en millones de córdobas)



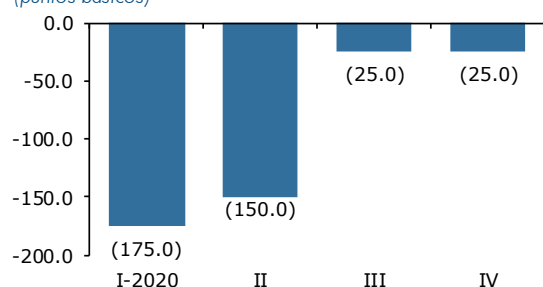
Fuente: BCN.

Gráfico I-5.11  
**Volumen transado en reportos monetarios**  
(millones de córdobas)



Fuente: BCN.

Gráfico I-5.12  
**Ajustes a la TRM**  
(puntos básicos)



Fuente: BCN.

objetivo de abaratar las operaciones de inyección de liquidez.

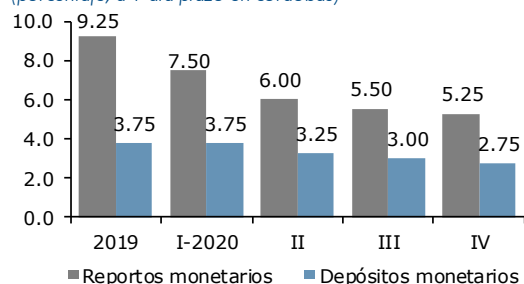
En total, el BCN realizó 10 ajustes a la baja de la TRM, los cuales totalizaron una reducción de 375 puntos básicos. Las mayores reducciones se concentraron principalmente a inicios del año, en donde fue necesario un impulso monetario para apoyar la recuperación de la economía y contrarrestar los efectos de la pandemia. Además, luego de la modificación de la tasa de deslizamiento cambiario el BCN ajustó su TRM, esto con el fin de alinear las tasas de sus instrumentos a las nuevas condiciones del mercado cambiario.

Por su parte, el BCN modificó la amplitud del corredor de tasas de interés, siempre con el objetivo de propiciar condiciones monetarias más laxas. Por un lado, las tasas de ventanillas de Reportos Monetarios disminuyeron 400 puntos básicos, mientras que las de los Depósitos Monetarios en moneda nacional se redujeron en 100 puntos básicos. De esta forma, la amplitud del corredor pasó de un diferencial de tasa de 550 puntos básicos a uno de 250 puntos básicos.

Cabe destacar que, en abril de 2020, ante la necesidad de mayores espacios para la reducción de las tasas de interés, el BCN comenzó a expresar las tasas de sus instrumentos monetarios en córdobas nominales, no indexadas al dólar. Esto conllevó a que la mayoría de las operaciones monetarias del BCN en córdobas no estuvieran sujetas a mantenimiento de valor.

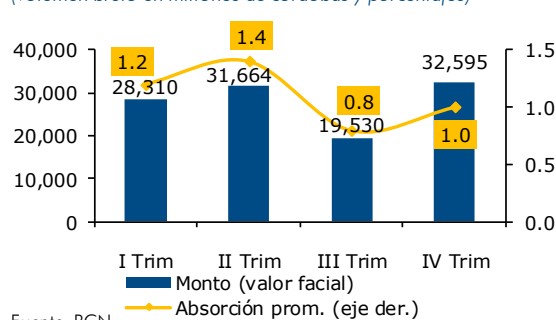
Por su parte, el BCN continuó ofreciendo al público los TIN a través de los puestos de bolsa. En 2020 se colocaron 10.8 millones de córdobas en TIN pagaderos en dicha moneda, y el equivalente a 179.7 millones de córdobas, pagaderos en dólares. Los TIN fueron colocados a una tasa promedio de 5.8 y 4.7 por ciento para los pagaderos en córdobas y dólares, respectivamente.

Gráfico I-5.13  
**Tasas de interés de ventanillas del BCN**  
 (porcentaje, a 1 día plazo en córdobas)



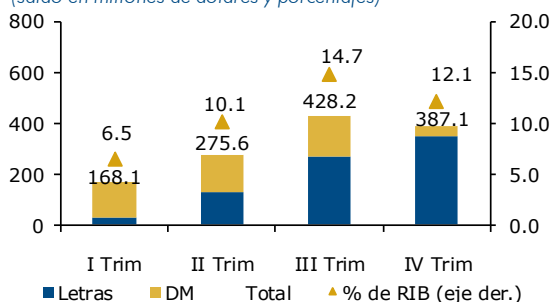
Fuente: BCN.

Gráfico I-5.14  
**Depósitos monetarios en moneda nacional**  
 (volumen bruto en millones de córdobas y porcentajes)



Fuente: BCN.

Gráfico I-5.15  
**Letras y depósitos monetarios en ME**  
 (saldo en millones de dólares y porcentajes)



Fuente: BCN.

Adicionalmente, el BCN también realiza operaciones financieras para incidir sobre la oferta monetaria a través de Depósitos Monetarios y para incidir sobre las reservas internacionales mediante operaciones en moneda extranjera. Así, a lo largo de 2020 el BCN ofreció al sistema financiero la ventanilla de Depósitos Monetarios en moneda nacional, con el objetivo de absorber todos aquellos excedentes de liquidez que no fueron captados por medio de las Letras del BCN a un día plazo.

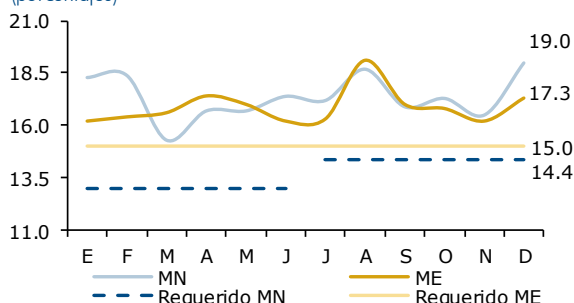
En 2020, el BCN recibió Depósitos Monetarios por 112,099 millones de córdobas, a una tasa promedio de 2.59 por ciento. El monto captado en un día típico fue de 409.1 millones de córdobas (1% de los depósitos en córdobas).

Por su parte, a través de la ventanilla de Depósitos Monetarios en dólares, el BCN captó en términos brutos 20,665.7 millones de dólares, a una tasa promedio de 0.89 por ciento, mientras que se pagaron 20,708.2 millones de dólares. Estas captaciones se realizaron a un plazo promedio de 2.8 días. Además, el saldo promedio en un mes típico representó el equivalente al 3.7 por ciento de las RIB.

También el sistema financiero colocó en términos brutos Letras del BCN en dólares por un monto de 1,569 millones de dólares, a una tasa promedio ponderada de 1.94 por ciento y a un plazo promedio de 49.9 días. El saldo promedio de Letras en dólares representó 5.3 por ciento de las RIB, contribuyendo así a su estabilidad.

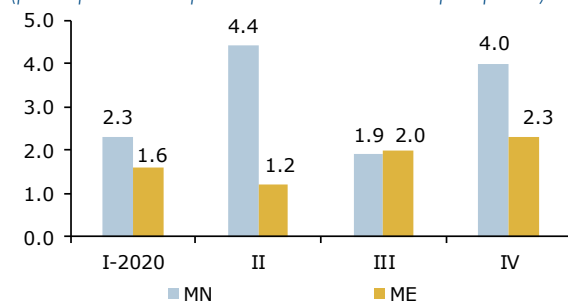
El BCN también incidió en la liquidez agregada de la economía a través de su política de encaje en moneda nacional. En este sentido, el Consejo Directivo (CD) del BCN realizó dos modificaciones a su política de encaje legal. La primera, se orientó a realinear la tasa requerida de encaje en moneda nacional con la de moneda extranjera, fijando ambos requerimientos en 15 por ciento (previamente el requerido era de 13% en moneda nacional y de 15% en moneda extranjera). Además, se modificó la medición del encaje semanal,

Gráfico I-5.16

**Tasas efectivas y requeridas de encaje**  
(porcentajes)

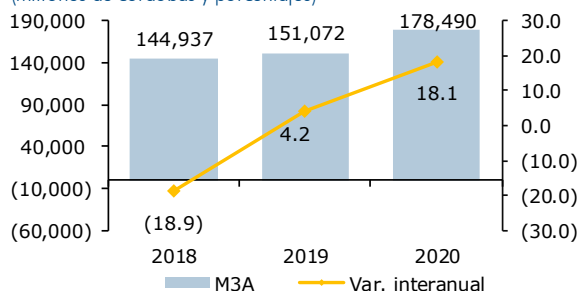
Fuente: BCN.

Gráfico I-5.17

**Excedentes de encaje**  
(puntos porcentuales por encima de la tasa de encaje requerida)

Fuente: BCN.

Gráfico I-5.18

**Agregados monetarios**  
(millones de córdobas y porcentajes)

Fuente: BCN.

pasándola a una medición catorcenal. Mediante la segunda modificación el CD decidió liberar fondos por 4,000 millones de córdobas, con el objetivo de ayudar a la reactivación de la economía. Los montos de encaje legal liberados serían utilizados por el sistema financiero exclusivamente para financiar la actividad económica. Sin embargo, dada la elevada liquidez, se solicitó una liberación por 246.4 millones de córdobas, aunque esta política estará abierta hasta el año 2022.

De este modo la tasa de encaje requerida en moneda nacional fue de 14.4 por ciento para el sistema financiero. No obstante, la banca continuó registrando excedentes de encaje, alcanzado una tasa efectiva de 19 por ciento al cierre de 2020. En términos de montos, el encaje efectivo ascendió a 7,991.7 millones de córdobas, reflejando un exceso de encaje de 1,964.5 millones de córdobas en la medición catorcenal.

Respecto a la política de encaje en moneda extranjera, esta no fue modificada en 2020. La tasa de encaje requerida en moneda extranjera permaneció en 15 por ciento de acuerdo a la medición catorcenal. Al igual que el encaje en moneda nacional, los bancos registraron excedentes de encaje en moneda extranjera de 2.3 puntos porcentuales, consistentes con una tasa de encaje efectiva de 17.3 por ciento. En términos de montos, el encaje requerido finalizó en 459.8 millones de dólares, mientras que el efectivo fue de 530.3 millones de dólares (excedente de US\$70.5 millones).

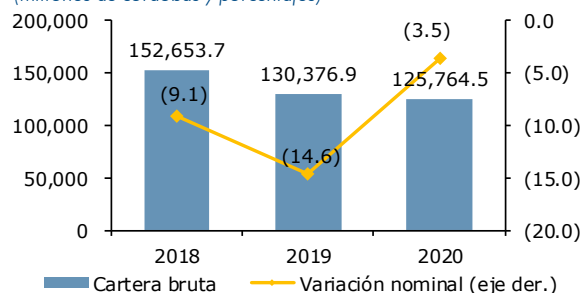
Las decisiones de política monetaria y cambiaria favorecieron la estabilidad macroeconómica del país. Así, a pesar del contexto macroeconómico adverso, provocado por la pandemia del COVID-19 y la incidencia de los desastres naturales, el sistema financiero registró la estabilización de algunos indicadores y crecimiento de otros.

Particularmente, los agregados monetarios registraron un aumento respecto a 2019, en línea con un crecimiento acelerado de los depósitos, la principal

Gráfico I-5.19

**Cartera bruta de crédito**

(millones de córdobas y porcentajes)

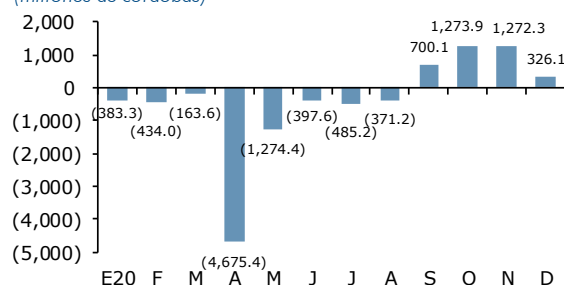


Fuente: SIBOIF y BCN.

Gráfico I-5.20

**Entregas netas de crédito**

(millones de córdobas)

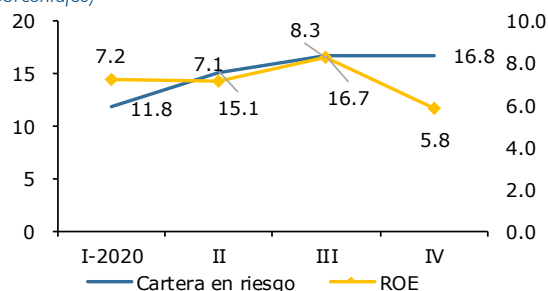


Fuente: SIBOIF y BCN.

Gráfico I-5.21

**Calidad de la cartera de crédito y rentabilidad**

(porcentajes)



Fuente: SIBOIF y BCN.

fuentes de fondeo de la banca. Así, el agregado monetario M1A aumentó 21.2 por ciento, explicado tanto por un mayor numerario (31.1%) como por los depósitos a la vista en moneda nacional (aumento de 11.4%). Por su parte, el agregado monetario más amplio, M3A, registró un aumento de 18.1 por ciento con respecto a 2019. Este resultado estuvo liderado por el aumento en los depósitos en dólares (17%).

Si bien los depósitos crecieron, la banca continuó registrando una menor cartera bruta respecto a 2019, aunque con tasas menos negativas. Concretamente, la cartera bruta se redujo 3.5 por ciento en términos interanuales (14.6% en 2019), alcanzando un saldo de 125,764.5 millones de córdobas (C\$130,376.9 millones en 2019). Este saldo representó el 29 por ciento del PIB (31.2% en 2019).

A pesar de ello, la dinámica de la cartera de crédito cambió favorablemente durante 2020. En el segundo semestre de 2020 se observaron entregas netas de crédito por 2,716.1 millones de córdobas (recuperaciones netas de 7,328.4 millones en el primer semestre de 2020). Esto fue un cambio importante en la dinámica del crédito, ya que antes del mes de septiembre solo se habían registrado recuperaciones netas.

Asimismo, el impacto general del COVID-19 incidió negativamente en los indicadores de calidad de cartera de crédito. Precisamente, el indicador de cartera en riesgo a cartera bruta se ubicó en 16.8 por ciento (12% en 2019).

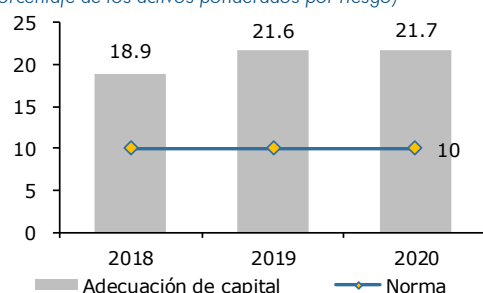
Esta situación se reflejó además en los indicadores de rentabilidad del sistema financiero. En esta línea, el incremento en las provisiones por incobrabilidad de créditos y los menores ingresos financieros propiciaron que el ROE se colocara en 5.8 por ciento y el ROA en 1.06 por ciento.

La disminución de los Activos Ponderados por Riesgo, debido principalmente a la reducción de la cartera de crédito, resultó en un nivel de adecuación de capital

Gráfico 1-5.22

**Adecuación de capital del SFN**

(porcentaje de los activos ponderados por riesgo)



Fuente: SIBOIF y BCN.

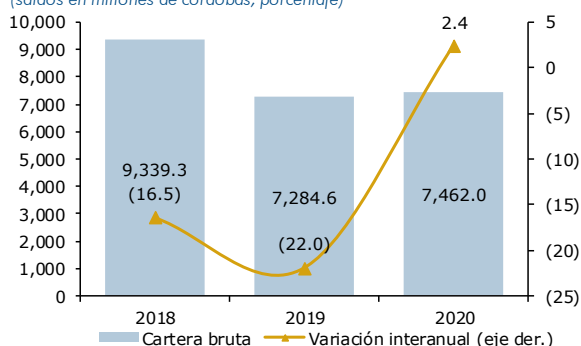
de 21.7 por ciento (21.6% en 2019), superando el 10 por ciento requerido por la Norma de Adecuación de Capital.

En contraposición a la banca, el crédito otorgado por las microfinancieras en 2020 mostró una dinámica positiva respecto a 2019. Así, a diciembre de 2020, el saldo de cartera de crédito bruta totalizó 7,462 millones de córdobas, un incremento de 177.4 millones (2.4%) con respecto a diciembre de 2019. En términos de la mora total, esta cerró en 4.7 por ciento de la cartera bruta, inferior a lo registrado en 2019 (10%).

Gráfico 1-5.23

**Cartera bruta de microfinancieras**

(saldos en millones de córdobas, porcentaje)

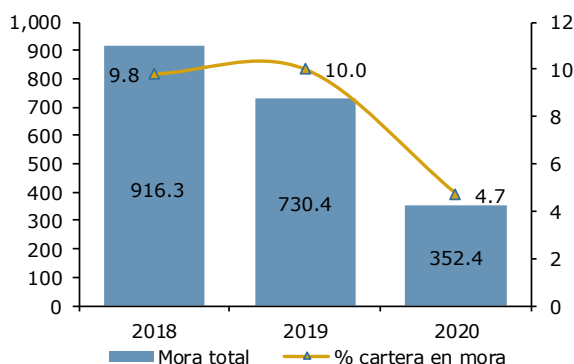


Fuente: CONAMI y BCN.

Gráfico 1-5.24

**Mora total de microfinancieras**

(saldos en millones de córdobas, porcentaje)

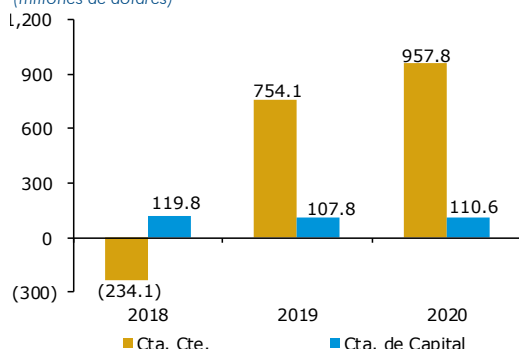


Fuente: CONAMI y BCN.

## 1.6. SECTOR EXTERNO

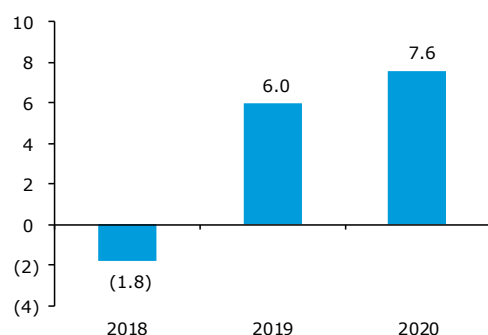
### Balanza de pagos<sup>13</sup>

Gráfico I-6.1  
**Balanza de pagos**  
(millones de dólares)



Fuente: BCN.

Gráfico I-6.2  
**Cuenta corriente**  
(porcentaje del PIB)



Fuente: BCN.

En 2020, las medidas implementadas para evitar el contagio del COVID-19 a nivel mundial, derivaron en una menor oferta y demanda global, lo que se tradujo en afectaciones en actividades, tales como la industria manufacturera, industria textil, la industria automotriz, la actividad de turismo, entre otras. Nicaragua no fue la excepción, no obstante, desde el punto de vista de la balanza de pagos del país, algunos impactos negativos fueron atenuados por otros aspectos, como: i) el aumento de los precios del oro ante las perspectivas de una recesión mundial; ii) la baja del precio de petróleo por una menor demanda; iii) la estabilidad en la demanda de alimentos, y iv) las políticas contracíclicas que adoptaron muchos países, lo que incidió positivamente en los flujos de remesas.

La economía nacional registró en 2020, por segundo año consecutivo, un superávit de 957.8 millones de dólares en la cuenta corriente de la balanza de pagos (US\$754.1 millones en 2019), equivalente a 7.6 puntos porcentuales del PIB. Este resultado estuvo determinado por una reducción del déficit de la cuenta de bienes (12.1%); una reducción del superávit en la cuenta de servicios (-36.6%); un menor déficit en la cuenta de ingreso primario (-22.1%) y un mayor superávit en los ingresos secundarios (9.2%), impulsado por el buen dinamismo de las remesas (10%). En la cuenta de capital se registró ingresos netos de recursos del resto del mundo por 110.6 millones de dólares; en tanto, la cuenta financiera cerró con un saldo positivo de 809.5 millones de dólares, equivalente a 6.4 por ciento del PIB.

### Balance de cuenta corriente

El superávit de la cuenta corriente fue determinado por varios factores, entre los cuales se destacan: i) el buen

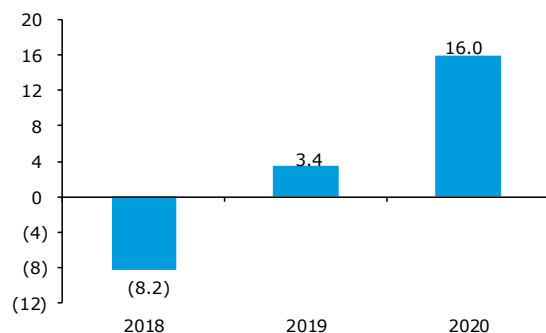
<sup>13</sup> Cifras con base en la metodología del Manual de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional, sexta edición (MBP6).



Gráfico I-6.3

**Índice de términos de intercambio**

(variación interanual, porcentaje)

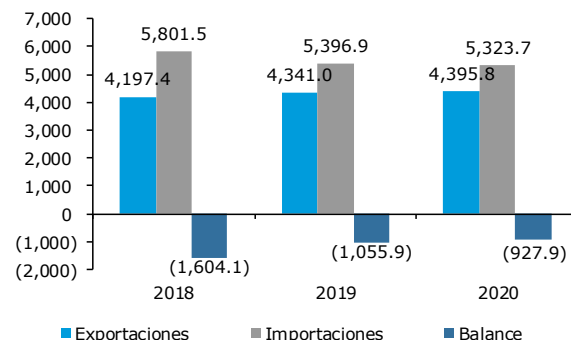


Fuente: MEM, DGA y BCN.

Gráfico I-6.4

**Balance de bienes**

(millones de dólares)



Fuente: BCN.

desempeño de las exportaciones de mercancías, producto de mayores precios internacionales, especialmente del oro; ii) menores precios del petróleo y derivados, así como una menor demanda de combustible que aminoraron los costos de la factura petrolera; y iii) el buen dinamismo mostrado durante el año de los flujos de remesas familiares. Lo anterior, fue contrarrestado por elementos que impactaron de forma negativa a la cuenta corriente, como la contracción de los ingresos por la actividad turística y una menor demanda externa del servicio de manufactura del régimen de zona franca.

El superávit de cuenta corriente fue respaldado especialmente por una mejora en los términos de intercambio (16%) respecto a 2019, debido a los menores precios promedio de las importaciones, como el petróleo y el aumento de algunos precios de exportación, principalmente el precio del oro. Así, el índice de precios promedio de las importaciones disminuyó 8.5 por ciento y el precio promedio contratado de los productos de exportación aumentó 6.1 por ciento.

El balance de bienes y servicios finalizó el año con un déficit de 599.1 millones de dólares, el cual aumentó en 11.9 por ciento con respecto a 2019. Estos resultados reflejaron la menor demanda externa de los productos del régimen de zona franca.

El balance de bienes cerró 2020 con un déficit de 927.9 millones de dólares, el cual muestra una reducción de 12.1 por ciento, como resultado del desempeño positivo en las exportaciones FOB<sup>14</sup> (1.3%) y una reducción de las importaciones FOB (-1.4%). Las exportaciones e importaciones de bienes alcanzaron un total de 4,395.8 y 5,323.7 millones de dólares, respectivamente.

En lo concerniente a la balanza de servicios, se registró un superávit de 328.8 millones de dólares, menor en 36.6 por ciento respecto al superávit de 2019

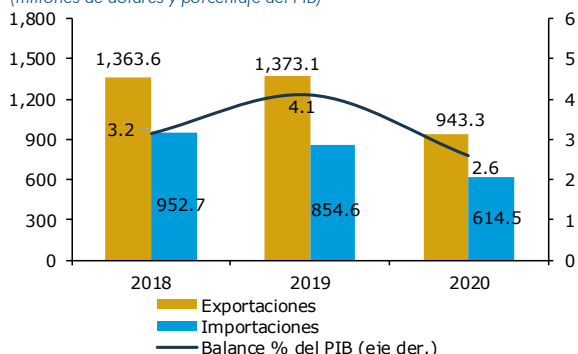
<sup>14</sup> Incluyen exportaciones de bienes del régimen de zona franca.

(US\$518.5 millones). Las exportaciones de servicios ascendieron a 943.3 millones de dólares, mostrando una disminución de 31.3 por ciento debido a la baja en el servicio de manufactura (-21.5%). Estas fueron afectadas directamente por la reducción de la actividad fabril a nivel global, especialmente por una menor demanda del mercado estadounidense, principal mercado para la rama textil y arneses, que cerró su economía como medida para hacer frente a la pandemia del COVID-19.

Gráfico I-6.5

**Balance de servicio**

(millones de dólares y porcentaje del PIB)



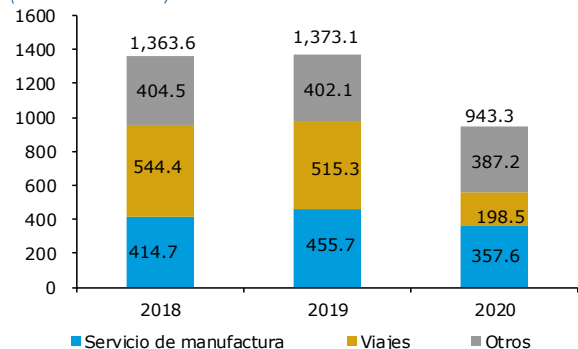
Fuente: BCN.

En tanto, ante el cierre generalizado de las fronteras a nivel mundial y las restricciones extensivas de los viajes como medidas para frenar la expansión de la pandemia, los ingresos por turismo fueron afectados desde el primer trimestre de 2020, sobre todo a partir del segundo trimestre. A nivel global, el turismo fue una de las actividades más afectadas, reduciéndose las llegadas internacionales en 74 por ciento, según la Organización Internacional de Turismo.

Gráfico I-6.6

**Exportaciones de servicios**

(millones de dólares)



Fuente: BCN.

En este contexto, Nicaragua enfrentó una reducción en sus ingresos por turismo receptivo por tercer año consecutivo, al situarse en 198.5 millones de dólares en 2020, menores en 61.5 por ciento respecto al 2019 (US\$515.3 millones). A nivel de trimestre, los ingresos en el primer trimestre fueron de 157.7 millones de dólares para un crecimiento de 39.4 por ciento interanual, dando señales de recuperación respecto al año 2019. No obstante, el impacto de la pandemia llevó a una reducción de los ingresos en los siguientes trimestres, alcanzando ingresos promedios de 6 millones de dólares en el segundo y tercer trimestre, mostrando un leve aumento en los ingresos del cuarto trimestre al alcanzar 29 millones de dólares.

En lo que respecta a los indicadores de turismo, en el cuarto trimestre el gasto per cápita promedio diario fue de 13.5 dólares (US\$43.3 en el IV trimestre de 2019) y la estadía promedio de los turistas se ubicó en 36.8 días (9 días en el IV trimestre de 2019). Referente al número de turistas que ingresaron al país en 2020, éste disminuyó 67.4 por ciento respecto a 2019. En cuanto a la procedencia, el número de turistas

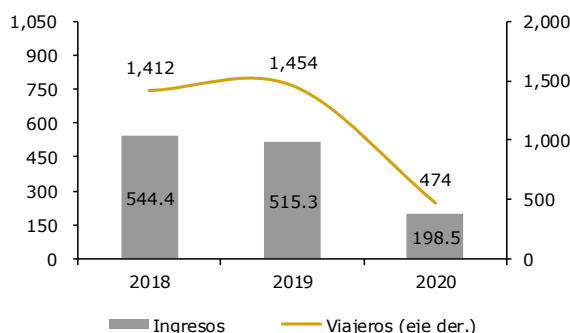
proveniente de Centroamérica disminuyó en 624.3 miles de personas y los de América del Norte en 199.1 miles de personas.

Por el lado de las importaciones de servicios, los pagos por este concepto ascendieron a 614.5 millones de dólares, menor en 28.1 por ciento con respecto a 2019. Entre los egresos sobresalió el pago de transporte y fletes, el cual fue de 325.6 millones de dólares, menor en 17.4 por ciento respecto al 2019, asociado a la baja de las importaciones del régimen de zona franca. Asimismo, sobresalieron los egresos relacionados al gasto de turistas nicaragüenses en el exterior que registraron una reducción interanual en 2020, por tercer año consecutivo, al situarse en 63.3 millones de dólares, menor en 65.1 por ciento respecto al 2019 (-17.1%). Mientras que los otros servicios empresariales ascendieron a un saldo neto positivo de 2.7 millones (-72.4 millones en 2019).

Gráfico I-6.7

**Turismo: Viajeros e ingresos por viaje**

(millones de dólares y miles de personas)

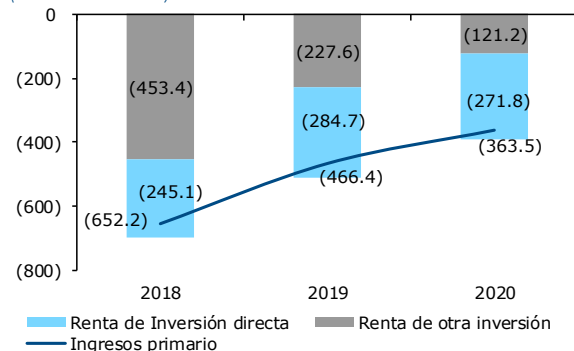


Fuente: INTUR, DGME y BCN.

Gráfico I-6.8

**Balance de ingreso primario**

(millones de dólares)



Fuente: BCN.

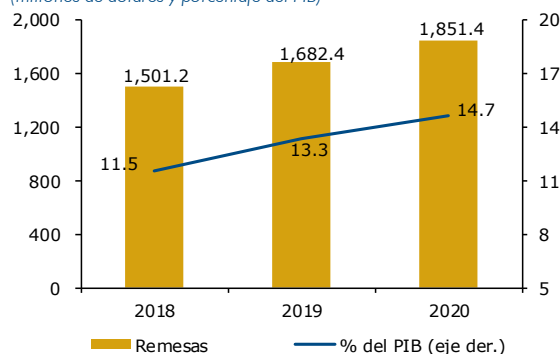
En cuanto al ingreso primario (renta), éste registró un déficit de 363.5 millones de dólares, menor en 22.1 por ciento con respecto al déficit de 2019. Los ingresos por renta ascendieron a 45.8 millones de dólares (US\$93.3 millones en 2019), determinados por el ingreso de otras inversiones (US\$12.8 millones) y por activos de reserva (US\$15.5 millones) en concepto de intereses. Los egresos totalizaron 409.3 millones de dólares, menores en 26.9 por ciento respecto al 2019 (US\$559.7 millones), explicados principalmente por las retribuciones a la inversión extranjera directa por 121.2 millones de dólares y el pago de intereses de otras inversiones por 284.6 millones de dólares (incluyendo el pago de intereses de la deuda del sector público).

En lo que respecta al balance de los ingresos secundarios (transferencias corrientes), estos finalizaron con un superávit de 1,920.4 millones de dólares, superior en 9.2 por ciento respecto a 2019. El resultado anterior, se explica por el dinamismo de las remesas familiares que ascendieron a 1,851.4 millones de dólares, equivalente a un crecimiento de 10 por ciento anual (12.1% en 2019). Asimismo, las

Gráfico I-6.9

**Remesas familiares**

(millones de dólares y porcentaje del PIB)

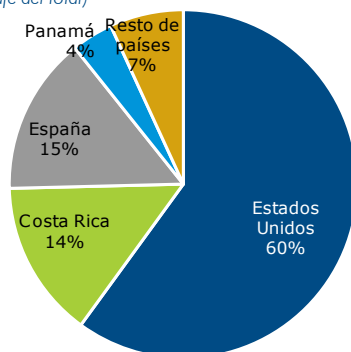


Fuente: Bancos comerciales, empresas remesadoras y BCN.

Gráfico I-6.10

**Remesas por origen**

(porcentaje del total)



Fuente: Bancos comerciales, empresas remesadoras y BCN.

remesas como porcentaje del PIB representaron 14.7 por ciento (13.3 % en 2019). En el primer trimestre, los flujos aumentaron 10.6 por ciento, pero durante la profundización de la pandemia en el segundo trimestre, los flujos crecieron 5.6 por ciento, principalmente por la disminución en abril (-9.1%). Sin embargo, a partir del tercer trimestre, los flujos mostraron una recuperación al crecer 11.9 y 11.8 por ciento interanual en el tercer y cuarto trimestre, respectivamente.

El buen dinamismo de las remesas se derivó del aumento de los flujos proveniente de Estados Unidos, España y Canadá durante todo el año, con excepción del mes de abril en el caso de España. Mientras los flujos procedentes del resto de países fueron menores desde marzo, al profundizarse la pandemia. Las remesas procedentes de Estados Unidos fueron las que más se incrementaron en el año, lo que podría estar asociado a las políticas de apoyo que se implementaron en ese país.

El total de remesas recibidas de EE. UU. ascendió a 1,111.2 millones de dólares con un crecimiento de 19.4 por ciento anual, siendo el primer país emisor. El segundo país emisor fue España, con un valor de 271.5 millones de dólares (24.9%), mientras que las remesas procedentes de Costa Rica fueron de 270.1 millones (-11.9%), pasando a ser el tercer país emisor. Cabe destacar que el desempeño de las remesas en Nicaragua fue acorde con los flujos que recibieron el resto de los países de Centroamérica.

### Balance de cuenta de capital y financiera

En 2020, el balance de la cuenta corriente fue financiado principalmente a través de la adquisición de activos netos y por los flujos de inversión extranjera, que a pesar que disminuyeron, continuaron siendo una importante fuente de financiamiento.

La cuenta de capital presentó un superávit de 110.6 millones de dólares en 2020 (US\$107.8 millones en 2019), incluyendo otras transferencias de capital al

Gobierno General por 58.6 millones de dólares (US\$79.8 millones en 2019) y a las sociedades financieras por 52 millones (US\$28.1 millones en 2019). Cabe señalar que el país recibió 2.9 millones de dólares en concepto de condonación de deuda externa (US\$3.3 millones condonados en 2019).

Como saldo de la cuenta corriente y de capital, el saldo de la balanza de pagos resultó en un préstamo neto hacia el exterior de 1,068.4 millones de dólares.

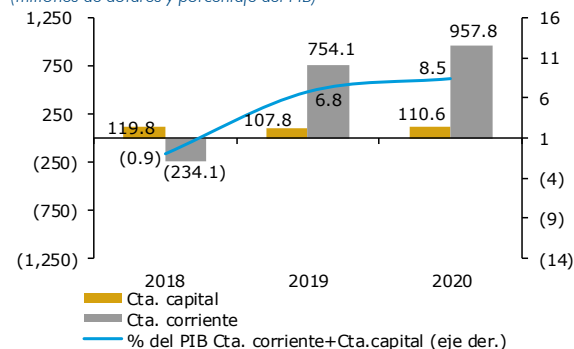
La cuenta financiera registró una posición acreedora neta con el resto del mundo por 809.5 millones de dólares (6.4% del PIB), superior a la posición observada en 2019 (3.8% del PIB). El resultado se explica por la acumulación de las reservas internacionales netas del Banco Central por 907.3 millones de dólares (US\$119.1 millones en 2019); y por un saldo positivo en la adquisición neta de los activos de cartera, como resultado de la adquisición de títulos de deuda a largo plazo por parte del sistema financiero en el exterior.

Del total de desembolsos en 2020 (US\$1,995.1 millones), 1,165.6 millones de dólares fueron para el sector privado, siendo el 22.3 por ciento de acreedores oficiales (US\$259.5 millones) y el resto de acreedores privados (US\$906.1 millones). Por su parte, los desembolsos al sector público fueron de 829.5 millones de dólares, de los cuales el 94.9 por ciento provino de acreedores multilaterales y el 5.1 por ciento de fuentes bilaterales. Los mayores desembolsos externos (público + privados) de acreedores oficiales fueron: BCIE (US\$ 443.4 millones), FMI (US\$186.8 millones), BID (US\$150.2 millones) y Banco Mundial (US\$86.3 millones). Las amortizaciones totales fueron de 1,896.4 millones de dólares, de lo cual 1,659.9 millones de dólares correspondieron al sector privado y 236.5 millones de dólares al sector público.

Gráfico I-6.11

**Cuenta de capital**

(millones de dólares y porcentaje del PIB)

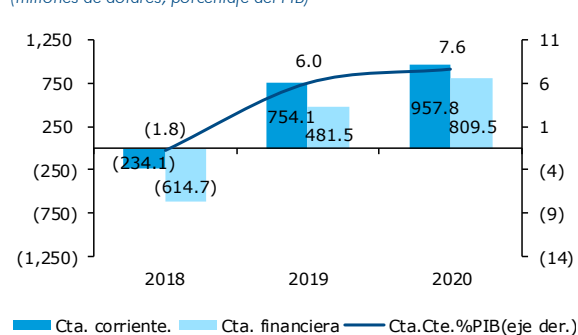


Fuente: BCN.

Gráfico I-6.12

**Balanza de pagos**

(millones de dólares, porcentaje del PIB)



Fuente: BCN.

Tabla I-6.1  
Balanza de Pagos <sup>1/</sup>  
(millones de dólares)

	2018 <sup>p/</sup>	2019 <sup>p/</sup>	2020 <sup>p/</sup>
<b>Cuenta Corriente</b>	<b>(234.1)</b>	<b>754.1</b>	<b>957.8</b>
(como porcentaje del PIB)	-1.8%	6.0%	7.6%
Bienes y servicios	(1,193.2)	(537.4)	(599.1)
Bienes	(1,604.1)	(1,055.9)	(927.9)
Exportaciones FOB	4,197.4	4,341.0	4,395.8
Mercancías generales según la BP	3,827.1	3,843.2	3,730.6
Exportaciones de Mercancía	2,175.4	2,198.0	2,186.8
Exportaciones de Zona Franca <sup>2/</sup>	1,628.6	1,625.6	1,536.3
Bienes adquiridos en puertos	23.1	19.6	7.5
Oro no monetario	370.3	497.8	665.2
Importaciones FOB	(5,801.5)	(5,396.9)	(5,323.7)
Mercancías generales según la BP	(5,801.5)	(5,396.9)	(5,323.7)
Importaciones de Mercancía	(4,829.4)	(4,352.4)	(4,411.9)
Importaciones de Zona Franca <sup>2/</sup>	(972.1)	(1,044.5)	(911.8)
Servicios (balance)	410.9	518.5	328.8
Ingreso Primario (Renta)	(652.2)	(466.4)	(363.5)
Ingreso Secundario (Transferencias Corrientes)	1,611.3	1,757.9	1,920.4
<b>Cuenta Capital</b>	<b>119.8</b>	<b>107.8</b>	<b>110.6</b>
<b>Préstamo neto (+) / endeudamiento neto (-)</b>	<b>(114.3)</b>	<b>861.9</b>	<b>1,068.4</b>
<b>Cuenta Financiera</b>	<b>(614.7)</b>	<b>481.5</b>	<b>809.5</b>
Inversión directa	(762.5)	(443.9)	(142.8)
Inversión de cartera	(60.3)	342.0	135.1
Otra inversión	720.9	464.3	(90.1)
Activos de reserva	(512.8)	119.1	907.3
Errores y omisiones	(500.4)	(380.4)	(258.9)

1/ : Según la Sexta edición del manual de Balanza de Pagos.

2/ : Exportaciones de mercancías bajo el Régimen de Zona Franca, excluyendo el servicio de transformación que se registra en servicios.

p/ : Cifras preliminares.

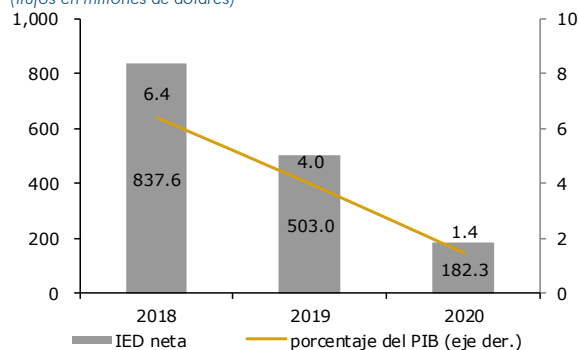
Nota : Según la sexta edición del manual de Balanza de Pagos, el signo para la presentación de los activos y pasivos con el exterior será aumento con signo (+) y disminución con signo (-).

Fuente : BCN.

Gráfico I-6.13

### Inversión extranjera directa (IED) neta

(flujos en millones de dólares)

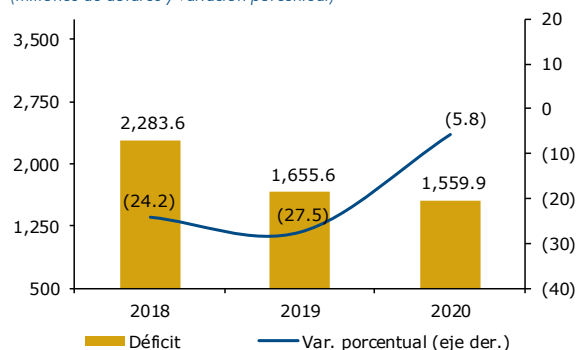


Fuente: MIFIC, MEM, INTUR, CNZF, TELCOR y BCN.

Gráfico I-6.14

### Déficit comercial de mercancías

(millones de dólares y variación porcentual)



Fuente: MEM, DGA y BCN.

En tanto, la inversión extranjera directa (IED) bruta alcanzó los 481.7 millones de dólares en 2020 (40.4% menor que 2019) mientras la inversión extranjera directa neta (IED) registró un flujo de 182.3 millones de dólares (US\$503 millones en 2019) equivalente a 1.8 por ciento del PIB. Por su parte, la inversión extranjera directa de nicaragüenses en el exterior fue de 39.5 millones de dólares (US\$59.1 millones en 2019). En el caso de otras inversiones, el saldo fue negativo en 90.1 millones de dólares, mostrando pagos superiores a lo recibido del exterior.

## Comercio de mercancías

Ante el panorama de la pandemia en 2020, las exportaciones mundiales presentaron una disminución ocasionada por el cierre de las economías, no obstante, el comportamiento de las exportaciones de mercancías finalizó el año con un aumento de 5.8 por ciento interanual. El sector exportador mostró un buen desempeño, impulsado principalmente por el aumento de los precios de algunos productos de exportación,

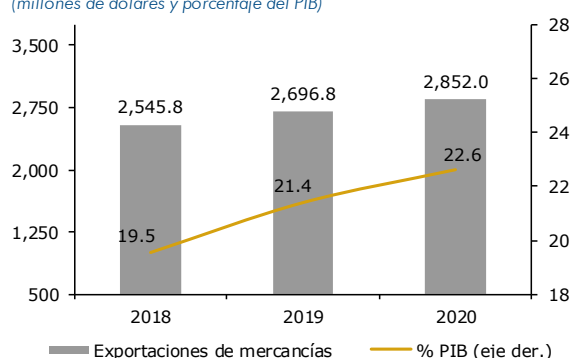
principalmente del oro. Lo anterior incidió positivamente en el balance comercial de mercancías. El valor de las importaciones petroleras disminuyó en el año (28.9%), como resultado especialmente de la baja de los precios del petróleo y sus derivados.

El déficit comercial de mercancías disminuyó 5.8 por ciento, finalizando el año en 1,559.9 millones de dólares (US\$1,655.6 millones en 2019). Lo anterior fue el resultado principalmente de un menor costo de la factura petrolera, así como por mejoras de los precios de los bienes exportados. Asimismo, el menor déficit comercial fue uno de los principales elementos que contribuyó al superávit de cuenta corriente.

Gráfico I-6.15

**Exportaciones de mercancías**

(millones de dólares y porcentaje del PIB)

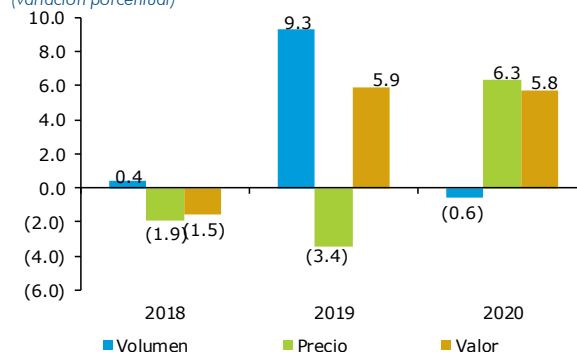


Fuente: MEM, DGA y BCN.

Gráfico I-6.16

**Efecto precio-cantidad de las exportaciones**

(variación porcentual)



Fuente: DGA y BCN.

**Exportaciones de mercancías**

Las exportaciones FOB ascendieron a 2,852 millones de dólares, reflejando un crecimiento de 5.8 por ciento interanual (US\$2,696.8 millones en 2019). El dinamismo del sector se explicó por el buen desempeño del volumen de exportación en el primer semestre y por mejoras en los precios en el segundo semestre. En el primer trimestre, las exportaciones aumentaron 13.9 por ciento, no obstante, mostraron desaceleración en los trimestres subsiguientes. Así, crecieron 3.9 y 4.3 por ciento en el segundo y tercer trimestre, respectivamente. En el cuarto trimestre, las exportaciones aumentaron 0.4 por ciento interanual, incidido por el menor volumen exportado, a pesar de los mejores precios. Cabe destacar que, en los primeros días de noviembre, el país fue impactado por los huracanes *Eta* e *Iota*, ocasionando inundaciones y pérdidas de producción, así como retrasos en los traslados de mercancías y embarques marítimos, lo que afectó la actividad exportadora.

En términos anuales, el crecimiento del valor exportado se dio principalmente como resultado del aumento de los precios (6.3%), especialmente del oro, ya que se observó un menor volumen exportado (-0.6%). Entre los productos que incrementaron en volumen exportado, sobresalieron el frijol, carne y lácteos, en

contraste con las menores exportaciones de mariscos, azúcar y ganado en pie.

A nivel sectorial, se destacaron por su positivo dinamismo: i) los productos de minería que impulsaron al sector exportador, con ingresos que ascendieron a 681.5 millones de dólares, superiores en 33.8 por ciento interanual, y en los que destaca el dinamismo de las ventas de oro, que incrementaron en 167.3 millones (33.6%), resultado de mejores precios y mayor volumen exportado; y ii) el desempeño de las exportaciones de productos agropecuarios (US\$781.3 millones), que aumentaron 2.6 por ciento, impulsadas por el mayor volumen exportado de frijol y ajonjolí, principalmente.

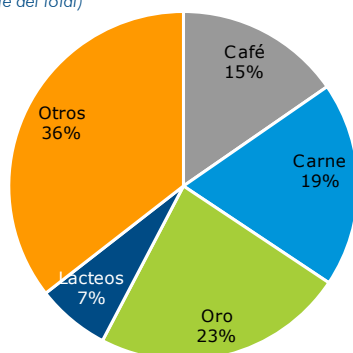
Por su parte, en dirección contraria, se destacaron: i) las exportaciones de los productos de manufactura (US\$1,261.7 millones), que fueron menores en 1 por ciento respecto a 2019, como resultado de las menores exportaciones de productos no alimenticios (-12.9%), a pesar del aumento de los productos alimenticios (2.1%), incentivado por las ventas de los productos lácteos y de carne de bovino; y ii) los productos pesqueros, que registraron ingresos por 127.4 millones, reflejando una reducción de 16.1 por ciento, afectado por la menor demanda por la pandemia y por menor oferta debido a la incidencia de los huracanes *Eta* e *Iota* que golpearon a la Costa Caribe del país al final del año.

En cuanto a los principales mercados de destino de las exportaciones de mercancías, los cinco primeros mercados captaron el 72.7 por ciento del valor exportado: Estados Unidos (49.3%), El Salvador (11.1%), Costa Rica (4.9%), Guatemala (4%) y México (3.4%).

En referencia a la política comercial, el objetivo fue promover el acceso de la economía nicaragüense a mercados externos y lograr una mejor inserción en la economía internacional, por medio de la negociación y administración de acuerdos comerciales, la búsqueda de nuevos mercados y consolidación de los

Gráfico I-6.17

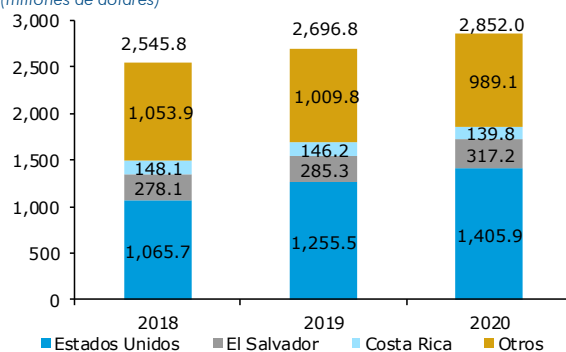
#### Exportaciones por principales productos (porcentaje del total)



Fuente: DGA y BCN.

Gráfico I-6.18

#### Exportaciones por principales destinos (millones de dólares)



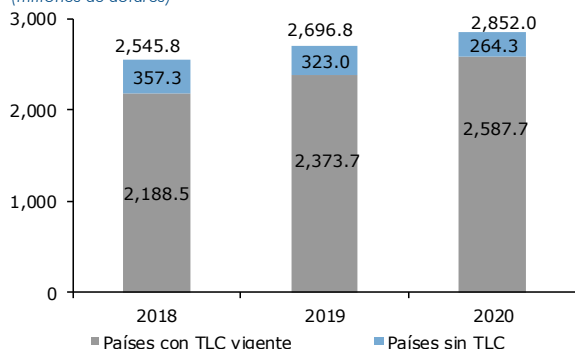
Fuente: DGA y BCN.



Gráfico I-6.19

**Exportaciones por países con y sin TLC**

(millones de dólares)

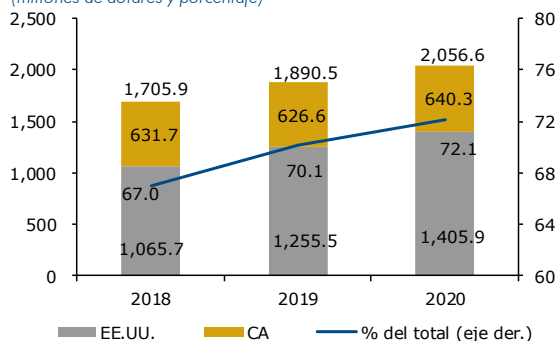


Fuente: DGA y BCN.

Gráfico I-6.20

**Exportaciones de mercancías hacia países del CAFTA**

(millones de dólares y porcentaje)

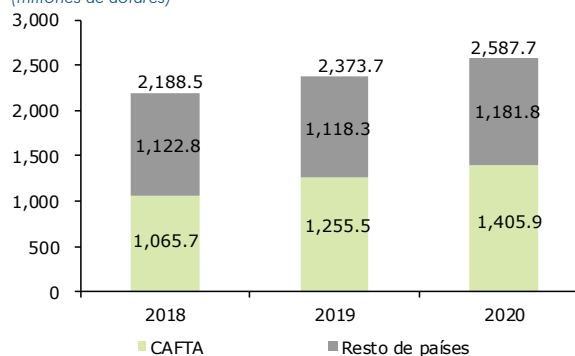


Fuente: DGA y BCN.

Gráfico I-6.21

**Exportaciones fob a países con TLC**

(millones de dólares)



Fuente: DGA y BCN.

existentes. Cabe señalar que el 90.7 por ciento de los ingresos por exportaciones<sup>15</sup> que recibió Nicaragua, fueron generados por las exportaciones hacia los países con los cuales Nicaragua tiene Tratados de Libre Comercio (TLC)<sup>16</sup>, que totalizaron 2,587.7 millones de dólares en el año. El valor de las exportaciones se incrementó 9 por ciento (US\$213.9 millones), impulsado por mayores exportaciones hacia Estados Unidos (US\$150.4 millones), México (US\$24.6 millones) y C.A. (US\$13.6 millones). Por otra parte, se observó una disminución en las exportaciones hacia la Unión Europea (-US\$21.2 millones).

Durante 2020, la política comercial continuó con la aplicación y administración de los tratados comerciales vigentes, para el fortalecimiento del comercio y la cooperación. En este sentido, se continuó fortaleciendo las relaciones con los principales socios comerciales.

En referencia al acuerdo de Asociación entre Centroamérica y el Reino Unido (AACRU), firmado en julio 2019, éste entraría en vigencia al concretarse el Brexit, cuya aplicación se espera que inicie el primero de enero 2021. Este acuerdo permitirá que el país conserve con el Reino Unido los vínculos comerciales y las condiciones preferenciales contempladas en el Acuerdo de Asociación entre Centroamérica y la Unión Europea (UE).

Asimismo, se realizaron reuniones entre Centroamérica y Chile, con el objetivo de estudiar el funcionamiento del tratado, así como los protocolos bilaterales entre Chile y cada país miembro<sup>17</sup>. Entre los temas abordados, estuvo la revisión de la relación comercial bilateral y la actualización del acuerdo, que fue firmado hace más de 20 años. Así, se acordó conformar grupos de trabajo que identifiquen potenciales encadenamientos productivos y áreas de cadenas de valor, con el objetivo de identificar nuevas

<sup>15</sup> No incluye las exportaciones del régimen de zona franca.

<sup>16</sup> CAFTA-DR, México, Panamá, Chile, Centroamérica, Unión Europea, República Dominicana y Taiwán.

<sup>17</sup> Costa Rica, Nicaragua, El Salvador, Honduras y Guatemala.

oportunidades de comercio para ampliar el intercambio comercial bilateral.

Finalmente, con relación al aprovechamiento de los tratados comerciales vigentes, se ha dado continuidad al proceso de desgravación arancelaria según lo establecido en los acuerdos vigentes.

Tabla I-6.2  
Exportaciones FOB de mercancías  
(millones de dólares)

Productos principales		2018	2019 p/	2020 p/	Variaciones	
					19/18	20/19
<b>Productos principales</b>		<b>1,930.4</b>	<b>2,136.7</b>	<b>2,318.3</b>	<b>10.7</b>	<b>8.5</b>
Café	Valor	417.7	458.1	438.2	9.7	(4.4)
	Volumen (miles qqs.)	3,006.4	3,753.1	3,287.4	24.8	(12.4)
	Precio Promedio	138.9	122.1	133.3	(12.2)	9.2
Maní	Valor	112.1	96.8	89.7	(13.7)	(7.4)
	Volumen (miles qqs.)	2,105.7	1,785.4	1,603.2	(15.2)	(10.2)
	Precio Promedio	53.3	54.2	55.9	1.8	3.1
Ganado en pie	Valor	9.6	5.3	3.0	(45.0)	(43.5)
	Volumen (miles kgs.)	4,558.9	2,529.7	1,488.0	(44.5)	(41.2)
	Precio Promedio	2.1	2.1	2.0	(0.9)	(4.0)
Frijol	Valor	80.4	76.0	114.0	(5.5)	50.0
	Volumen (miles kgs.)	77,662.3	74,476.1	96,941.6	(4.1)	30.2
	Precio Promedio	1.0	1.0	1.2	(1.5)	15.2
Banano	Valor	9.6	8.7	8.0	(9.5)	(7.9)
	Volumen (miles cajas)	2,188.9	2,178.9	2,530.5	(0.5)	16.1
	Precio Promedio	4.4	4.0	3.2	(9.1)	(20.7)
Ajonjolí	Valor	6.8	7.7	11.1	13.1	44.2
	Volumen (miles qqs.)	93.8	111.7	151.9	19.0	36.0
	Precio Promedio	72.5	68.9	73.1	(5.0)	6.0
Tabaco en rama	Valor	8.6	7.4	8.0	(13.6)	8.1
	Volumen (miles kgs.)	736.1	773.6	771.8	5.1	(0.2)
	Precio Promedio	11.7	9.6	10.4	(17.7)	8.3
Langosta	Valor	41.6	67.2	49.3	61.3	(26.5)
	Volumen (miles lbs)	2,959.5	4,883.4	3,355.0	65.0	(31.3)
	Precio Promedio	14.1	13.8	14.7	(2.2)	6.9
Camarón	Valor	47.9	38.9	36.3	(18.9)	(6.5)
	Volumen (miles lbs)	17,868.3	15,879.3	14,879.8	(11.1)	(6.3)
	Precio Promedio	2.7	2.4	2.4	(8.7)	(0.3)
Oro	Valor	370.3	497.8	665.1	34.4	33.6
	Volumen (miles O.troy)	291.8	368.4	379.0	26.3	2.9
	Precio Promedio	1,269.0	1,351.3	1,754.9	6.5	29.9
Plata	Valor	10.1	9.4	14.8	(7.7)	58.3
	Volumen (miles O.troy)	674.5	571.0	705.2	(15.3)	23.5
	Precio Promedio	15.0	16.4	21.0	9.0	28.2
Carne	Valor	481.0	522.4	541.5	8.6	3.7
	Volumen (miles lbs)	246,887.3	258,651.5	271,155.5	4.8	4.8
	Precio Promedio	1.9	2.0	2.0	3.7	(1.1)
Azúcar	Valor	167.1	171.8	145.4	2.8	(15.4)
	Volumen (miles qqs.)	9,295.3	11,675.6	9,435.5	25.6	(19.2)
	Precio Promedio	18.0	14.7	15.4	(18.1)	4.7
Lácteos	Valor	167.4	169.3	193.9	1.1	14.5
	Volumen (miles kgs.)	62,778.7	61,288.3	69,753.4	(2.4)	13.8
	Precio Promedio	2.7	2.8	2.8	3.6	0.6
<b>Otros productos</b>		<b>615.4</b>	<b>560.0</b>	<b>533.7</b>	<b>(9.0)</b>	<b>(4.7)</b>
Productos agropecuarios		139.4	101.5	109.4	(27.2)	7.7
Productos pesqueros		53.3	45.9	41.8	(13.9)	(9.0)
Productos minería		2.7	2.0	1.6	(26.4)	(21.5)
Productos manufacturados		419.9	410.6	381.0	(2.2)	(7.2)
<b>TOTAL GENERAL</b>		<b>2,545.8</b>	<b>2,696.8</b>	<b>2,852.0</b>	<b>5.9</b>	<b>5.8</b>

p/ : Preliminar.  
Nota : No incluye zona franca  
Fuente : DGA, MEM y BCN.

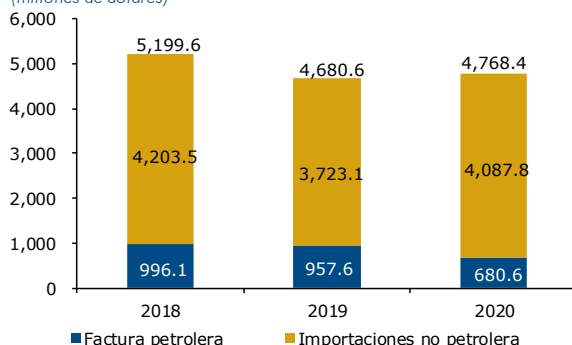
## Importaciones de mercancías

Las importaciones de la economía fueron superiores en 2020, después de dos años consecutivos a la baja. Las importaciones en términos CIF ascendieron a 4,768.4 millones de dólares, registrando un aumento de 1.9 por ciento con respecto a 2019, explicado principalmente por mayores volúmenes ya que el índice de precios de las importaciones disminuyó en 8.6 por ciento. En términos FOB, las importaciones totalizaron 4,411.9 millones de dólares, 1.4 por ciento superiores a las observadas en 2019. Este resultado fue determinado por una mayor demanda de importaciones no petroleras, las cuales mostraron una recuperación en valor de 9.8 por ciento respecto al 2019, al alcanzar 4,087.8 millones de dólares.

Gráfico 1.6.22

## Importaciones CIF de mercancías

(millones de dólares)

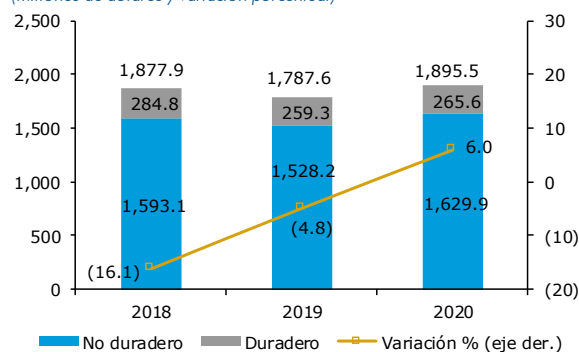


Fuente: MEM, DGA y BCN.

Gráfico 1.6.23

## Importaciones de bienes de consumo

(millones de dólares y variación porcentual)



Fuente: DGA y BCN.

Se destacan las importaciones de bienes de capital, las cuales aumentaron en 19.3 por ciento, al situarse en 798.8 millones de dólares. En estas importaciones se observó un aumento generalizado, principalmente en las adquisiciones de bienes para la agricultura (35.9%, equivalente a US\$8.9 millones adicionales), seguido por la adquisición de equipos de transporte (26.3% equivalente a US\$54.7 millones adicionales), y de bienes para la industria (15% equivalente a US\$65.4 millones adicionales).

De igual manera, el valor de las importaciones de bienes intermedios alcanzó 1,389.7 millones de dólares, con un aumento en valor de 10.3 por ciento (US\$129.7 millones) con respecto a 2019. Lo anterior, estuvo incidido por una mayor demanda generalizada, principalmente por el aumento en las compras de materiales de construcción (15.2%, equivalente a US\$37.6 millones), seguido por las compras de insumos para la agricultura (14.3%, equivalente a US\$39.5 millones), y de materias primas para la industria (7.1%, US\$52.5 millones).

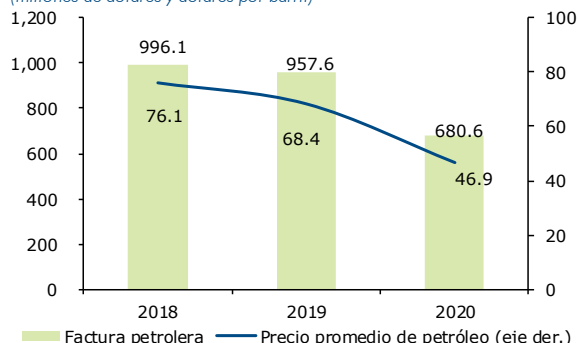
Asimismo, las importaciones de bienes de consumo aumentaron en el año, como resultado principalmente de una mayor introducción de bienes no duraderos. Las importaciones de los bienes de consumo

totalizaron 1,895.5 millones de dólares, registrando un aumento de 6 por ciento interanual equivalente a 107.9 millones de dólares. En términos relativos, se observó una mayor introducción de productos alimenticios (11.4%, equivalente a US\$66.7 millones); medicinas y productos farmacéuticos (7.6%, equivalente a US\$26.1 millones), y electrodomésticos (7.3% equivalente US\$7 millones).

Gráfico I-6.24

**Factura petrolera y precio de petróleo**

(millones de dólares y dólares por barril)



Fuente: MEM, DGA y BCN.

Finalmente, el costo de la factura petrolera ascendió a 680.6 millones de dólares, registrando una disminución interanual de 276.9 millones de dólares (-28.9%). Estos resultados ocurrieron principalmente por la baja de los precios contratados de petróleo (-31.4% anual) y los combustibles (-27.6% anual)<sup>18</sup>. No obstante, a pesar de los menores precios, la economía demandó menor volumen de combustibles y petróleo por 1.7 millones de barriles respecto al año 2019, lo cual representó una baja de 15.1 por ciento anual.

Tabla I-6.3

**Importaciones CIF por uso o destino económico**

(millones de dólares)

Concepto	2018	2019 p/	2020 p/	Variaciones	
				19/18	20/19
<b>Total General fob</b>	<b>4,829.4</b>	<b>4,352.4</b>	<b>4,411.9</b>	<b>(9.9)</b>	<b>1.4</b>
<b>Total General cif</b>	<b>5,199.6</b>	<b>4,680.6</b>	<b>4,768.4</b>	<b>(10.0)</b>	<b>1.9</b>
<b>Bienes de Consumo</b>	<b>1,877.9</b>	<b>1,787.6</b>	<b>1,895.5</b>	<b>(4.8)</b>	<b>6.0</b>
No Duraderos	1,593.1	1,528.2	1,629.9	(4.1)	6.7
Duraderos	284.8	259.3	265.6	(8.9)	2.4
<b>Petróleo, combustibles y lubricantes</b>	<b>996.1</b>	<b>957.6</b>	<b>680.6</b>	<b>(3.9)</b>	<b>(28.9)</b>
Petróleo Crudo	359.4	267.4	188.1	(25.6)	(29.7)
Combustible y Lubricantes.	620.1	651.9	409.2	5.1	(37.2)
Energía Eléctrica	16.6	38.2	83.3	129.7	117.8
<b>Bienes Intermedios</b>	<b>1,426.6</b>	<b>1,260.1</b>	<b>1,389.7</b>	<b>(11.7)</b>	<b>10.3</b>
Para la Agricultura	318.9	277.1	316.6	(13.1)	14.3
Para la Industria	807.1	735.4	787.9	(8.9)	7.1
Materiales de Construcción	300.6	247.6	285.2	(17.6)	15.2
<b>Bienes de Capital</b>	<b>892.6</b>	<b>669.8</b>	<b>798.8</b>	<b>(25.0)</b>	<b>19.3</b>
Para la Agricultura	59.8	24.7	33.6	(58.7)	35.9
Para la Industria	527.1	437.2	502.6	(17.1)	15.0
Equipo de Transporte	305.7	207.9	262.6	(32.0)	26.3
<b>Diversos</b>	<b>6.4</b>	<b>5.7</b>	<b>3.8</b>	<b>(11.9)</b>	<b>(32.9)</b>

p/ : Preliminar.

Nota : No incluye zona franca

Fuente : DGA, MEM y BCN.

<sup>18</sup> Incluye únicamente diésel, gasolinas y fuel oil.

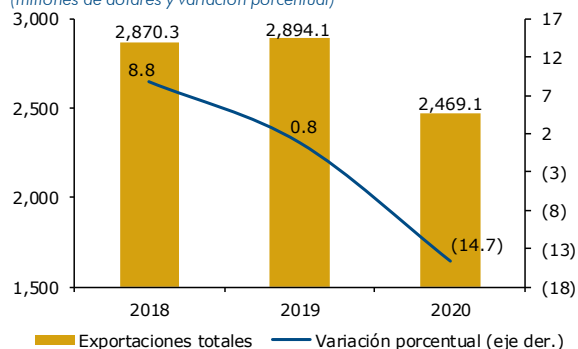
## Comercio de zona franca

Durante el 2020, el sector de zona franca fue uno de los más afectados por la pandemia, por el cierre de las economías y fronteras. Las exportaciones brutas del régimen de zona franca ascendieron a 2,469.1 millones de dólares en 2020, con una baja del 14.7 por ciento respecto al 2019. En el primer trimestre, las exportaciones ascendieron a 694.1 millones de dólares, reflejando un crecimiento de 3.5 por ciento interanual. No obstante, el mayor impacto del adverso contexto internacional se observó en el segundo trimestre, en el que las exportaciones de zona franca se redujeron en 47.3 por ciento interanual totalizando 376.4 millones. Posteriormente, en el tercero y cuarto trimestre mostraron recuperación, alcanzando valores de 721.1 y 677.5 millones de dólares, aunque registrando menores ingresos respecto a lo observado en 2019, en 8.6 y 5.9 por ciento, respectivamente.

Gráfico I-6.25

## Exportaciones de zona franca

(millones de dólares y variación porcentual)

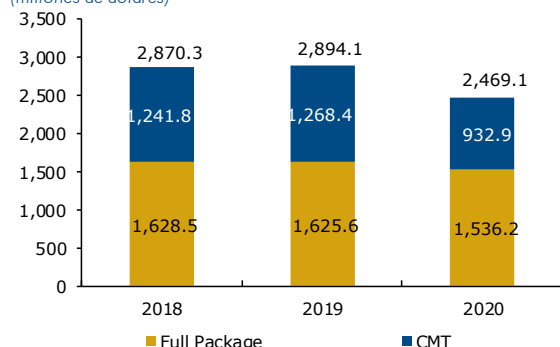


Fuente: DGA y BCN.

Gráfico I-6.26

## Exportaciones de zona franca por modo de producción

(millones de dólares)



Fuente: DGA y BCN.

En referencia al modo de producción del régimen de zona franca, el 62.2 por ciento del valor total correspondió a exportaciones de *Full Package*<sup>19</sup>, las cuales ascendieron a 1,536.2 millones de dólares, menor en 5.5 por ciento con respecto a 2019. Mientras, el 37.8 por ciento restante correspondió a exportaciones de servicios de manufactura (CMT)<sup>20</sup>, las que totalizaron 932.9 millones de dólares y disminuyeron 26.5 por ciento anual, dado que la actividad textil es la que predomina en el modo de CMT.

Por rama del sector de zona franca, la rama textil y de arneses fueron las más afectadas por la pandemia, dado que su principal comprador es Estados Unidos para el caso de textiles y México para arneses. Las exportaciones de textil y arneses se contrajeron en más de 55 y 90 por ciento, respectivamente, para abril y mayo con la profundización de la primera ola de contagios a nivel mundial, lo que se reflejó en las

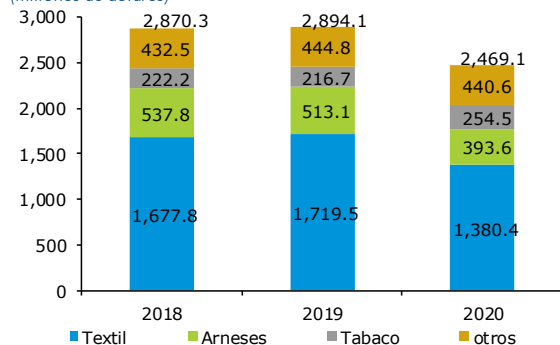
<sup>19</sup> Se registra en exportaciones de bienes en la balanza de bienes, según la Sexta Edición del Manual de Balanza de Pagos, (MBP6).

<sup>20</sup> Se registra en servicio de manufactura en la balanza de servicios, según MBP6.

Gráfico I-6.27

**Exportaciones de zona franca**

(millones de dólares)

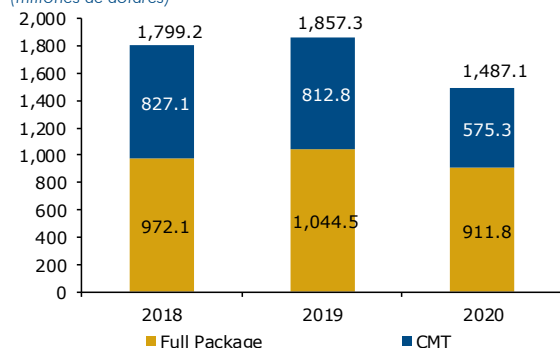


Fuente: DGA y BCN.

Gráfico I-6.28

**Importaciones de zona franca**

(millones de dólares)



Fuente: DGA y BCN.

exportaciones del segundo trimestre. Al cerrar el año, las exportaciones de textil y arneses concretaron una baja de 19.7 y 23.3 por ciento, respectivamente (equivalente a US\$339.1 y US\$119.5 millones). En tanto, las ramas de calzado y productos pesqueros disminuyeron 15.3 y 10.3 millones de dólares, es decir 73.2 y 8 por ciento, respectivamente. Por su parte, las exportaciones de tabaco, aceite de palma, forros para muebles, y frutas y hortalizas se incrementaron en conjunto 20.1 por ciento respecto a 2019 (US\$61.4 millones).

Con relación a los mercados de destino del régimen de zona franca, en 2020 el 81.8 por ciento del valor total fue exportado a los dos principales mercados: Estados Unidos y México. Las exportaciones hacia Estados Unidos ascendieron a 1,717.3 millones de dólares (69.6% del valor total exportado), mientras que las exportaciones hacia México totalizaron 303 millones de dólares (12.3% del total).

Finalmente, las importaciones de zona franca alcanzaron 1,487.1 millones de dólares, registrando una disminución de 19.9 por ciento respecto al 2019. Del total de importaciones, 61.3 por ciento correspondieron a bienes y 38.7 por ciento a importaciones de servicios de manufactura<sup>21</sup>.

<sup>21</sup> Se registra en la balanza de servicios, según el MBP6.

## Recuadro 6. Evolución de las exportaciones

La irrupción del COVID-19 en 2020 afectó de forma importante el desempeño del sector exportador nicaragüense, que al primer trimestre del año mostraba buen dinamismo. A nivel mundial, la afectación a las exportaciones se dio tanto por el choque de oferta (el cierre parcial de empresas) como de demanda (contracción de compras en los principales mercados del mundo). En Nicaragua, la mayor afectación provino del cierre parcial de empresas de zona franca, que no pudo ser compensada por el dinamismo registrado en las exportaciones de mercancías. Adicionalmente, al final del año las exportaciones fueron afectadas por los efectos de los huracanes *Eta* e *Iota*. Dada la importancia de las exportaciones para el dinamismo del comercio exterior del país y su aporte a la economía, en este recuadro se analizan los elementos que determinaron el desempeño del sector exportador en el contexto de la pandemia.

En 2020, las exportaciones totales se ubicaron en 5,321.1 millones de dólares, equivalente a una disminución en los ingresos de 4.8 por ciento, respecto a 2019 (+3.2% en 2019). Del total exportado, el 53.6 por ciento correspondió a exportaciones de mercancías, las que aumentaron 5.8 por ciento, en cambio, las exportaciones de zona franca fueron las que resintieron el mayor impacto de la pandemia, con una reducción de 14.7 por ciento respecto a 2019. Al analizar las exportaciones por productos, se observa que Nicaragua se vio beneficiada del alza del precio del oro y el aumento en la demanda de productos agropecuarios y otros productos básicos alimenticios. A continuación, se analiza a mayor detalle este comportamiento en las exportaciones:

Exportaciones fob de mercancías y zona franca  
(millones de dólares)

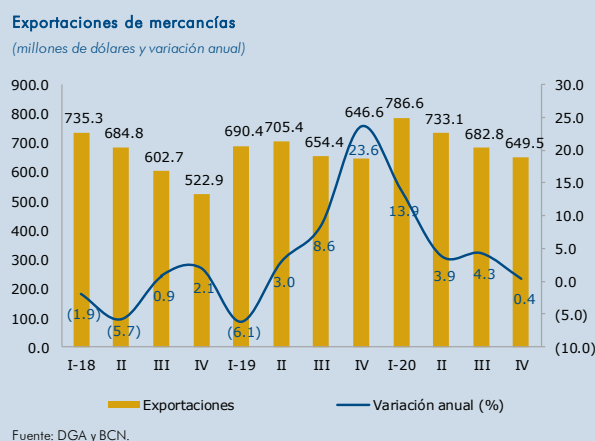
	2016	2017	2018	2019	2020 p/	Variación anual		
						2018	2019	2020
<b>Exportaciones totales</b>	<b>4,862.2</b>	<b>5,223.4</b>	<b>5,416.1</b>	<b>5,590.8</b>	<b>5,321.1</b>	<b>3.7</b>	<b>3.2</b>	<b>(4.8)</b>
<b>Mercancías</b>	<b>2,249.4</b>	<b>2,585.3</b>	<b>2,545.8</b>	<b>2,696.8</b>	<b>2,852.0</b>	<b>(1.5)</b>	<b>5.9</b>	<b>5.8</b>
Productos alimenticios	858.3	1,023.1	973.6	1,014.4	1,035.4	(4.8)	4.2	2.1
Productos agropecuarios	649.2	862.7	784.3	761.5	781.3	(9.1)	(2.9)	2.6
Oro	357.0	327.3	370.3	497.8	665.1	13.1	34.4	33.6
Otros productos	384.9	372.2	417.6	423.0	370.1	12.2	1.3	(12.5)
<b>Zona franca</b>	<b>2,612.8</b>	<b>2,638.1</b>	<b>2,870.3</b>	<b>2,894.1</b>	<b>2,469.1</b>	<b>8.8</b>	<b>0.8</b>	<b>(14.7)</b>
Textil	1,479.5	1,524.0	1,677.8	1,719.4	1,380.4	10.1	2.5	(19.7)
Arneses	662.9	593.3	537.8	513.1	393.6	(9.4)	(4.6)	(23.3)
Tabaco	171.4	201.9	222.2	216.7	254.5	10.1	(2.5)	17.4
Otros ramas	299.0	318.9	432.5	444.8	440.6	35.6	2.9	(0.9)

p/: Preliminar.

Fuente: DGA y BCN.

- 1- Oro: El efecto de la crisis del COVID-19, llevó a inversionistas de todo el mundo a buscar refugio en valores seguros, menos susceptibles a los altibajos del mercado. Así, el precio del oro fue uno de los más beneficiados en medio de la crisis sanitaria global, registrando un incremento de 29.9 por ciento en 2020, con respecto a 2019. Las exportaciones de oro

aumentaron en valor 33.6 por ciento en 2020, derivado del efecto positivo del precio (27.1%), y del volumen exportado (6.5%). A nivel de trimestres, las exportaciones aumentaron 44.2 por ciento en el primer trimestre y luego se desaceleraron a 15.5 por ciento en el segundo, en ese caso continuaron creciendo principalmente por el aumento del precio, ya que el volumen exportado fue menor. Así, en el tercer y cuarto trimestre las exportaciones crecieron 34.4 y 38.3 por ciento, respectivamente, favorecidas por aumento de precios y volumen.



- 2- Productos agropecuarios: Según la OMC, el comercio de productos agrícolas a nivel mundial fue más resistente que el comercio en general, reflejando la naturaleza esencial de los alimentos y la relativa inelasticidad de ingresos de la demanda. Adicionalmente incidió el hecho de que la mayor parte del comercio agrícola (principalmente cereales y semillas oleaginosas) tiene lugar en envíos marinos a granel, que no fueron objeto de grandes trastornos. En este contexto, las exportaciones de productos agropecuarios nicaragüenses crecieron 2.6 por ciento en 2020 (-2.9% en 2019). Dichas exportaciones fueron favorecidas por mejora en los precios internacionales con un aumento de 6.7 por ciento del valor exportado, mientras que el volumen exportado incidió en forma negativa (4.1%).
- 3- Productos alimenticios de manufactura: Al igual que los productos agropecuarios los alimentos de manufactura se vieron favorecidos por el incremento en los precios. Así, dichas exportaciones se incrementaron 2.1 por ciento interanual, respaldado por aumento de precios de alimentos en los mercados internacionales como en el caso de azúcar, lácteos y melaza, principalmente.
- 4- Exportaciones de zona franca: Producto de las medidas de confinamiento en los Estados Unidos y el cierre de negocios y comercios, principalmente durante el segundo trimestre del año 2020, las exportaciones de productos textiles y de arneses vieron disminuida su demanda. Hay que destacar que algunos productos de zonas francas finalizaron el año con resultados positivos.
  - a. Productos textiles: Las exportaciones textiles fueron una de las actividades del régimen de zona franca que más fueron afectadas por la pandemia, ante el cierre de la economía estadounidense, primer mercado de los productos textiles de Nicaragua. El valor exportado disminuyó más del 50 por ciento entre los meses de abril y mayo, luego el valor continuó

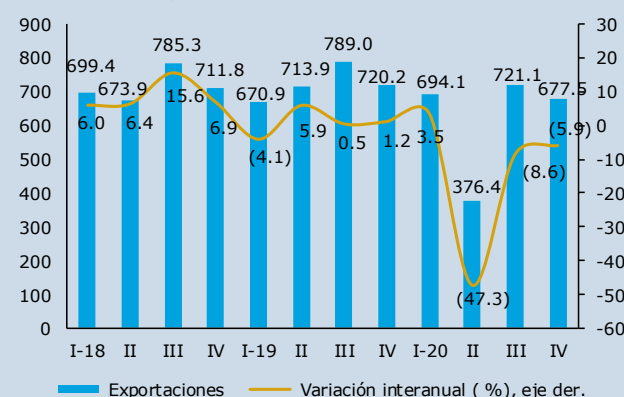


disminuyendo, pero a tasas menores respecto al 2019. Así, a pesar de la recuperación en las exportaciones en el tercer y cuarto trimestre, la reducción anual en la rama fue de 19.7 por ciento.

- b. Arnese: Las exportaciones de arneses continuaron disminuyendo por cuarto año consecutivo. En 2020, la reducción reflejó la menor demanda de México, dado el contexto de baja producción fabril global, incluyendo la producción de automóviles. Así, en 2020, las exportaciones de arneses disminuyeron 23.3 por ciento (-4.6% en 2019).

#### Exportaciones de zona franca

(millones de dólares y var. interanual)



Fuente: DGA y BCN.

- c. Productos de tabaco: las exportaciones de tabaco aumentaron 17.4 por ciento en el año, a pesar de que en el segundo trimestre se registró una disminución en valor de 15 por ciento interanual. No obstante, las exportaciones registraron una recuperación de 32.4 y 44.5 por ciento en el tercer y cuarto trimestre, respectivamente (7.5% en el primer trimestre).

En conclusión, ante una economía global en recesión derivado de la pandemia, el comercio internacional se vio significativamente afectado por las restricciones implementadas para contrarrestar el COVID-19. En el caso de Nicaragua, la diversificación de la oferta exportable resultó en un compartimiento mixto. En este sentido, las exportaciones de zonas francas nicaragüenses fueron seriamente afectadas, principalmente durante el segundo trimestre del año. Contrariamente, las exportaciones de mercancías mostraron resiliencia por una sostenida demanda de alimentos y productos agropecuarios, dada su naturaleza de productos esenciales. Asimismo, la misma incertidumbre generada por la pandemia favoreció el precio de valores refugio, como el oro.

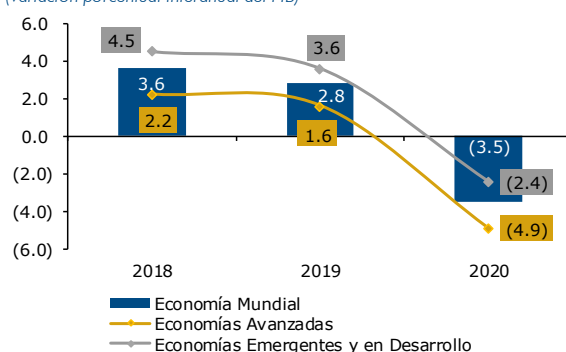
## 1.7. CONTEXTO INTERNACIONAL

### Comportamiento de la economía mundial

Gráfico I-7.1

#### Desempeño de la Economía Mundial

(variación porcentual interanual del PIB)

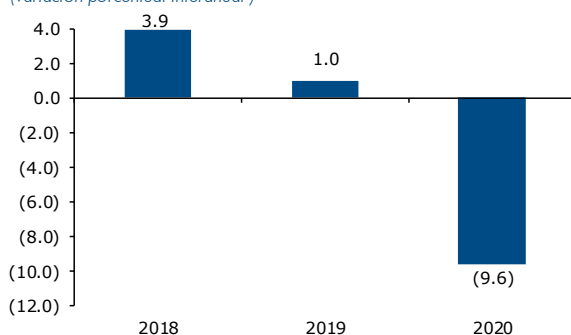


Fuente: FMI.

Gráfico I-7.2

#### Volumen mundial de comercio

(variación porcentual interanual)



Fuente: FMI.

En el año 2020, el mundo vivió una crisis sanitaria, humanitaria y económica sin precedentes, ocasionada por la pandemia del COVID-19. Con el objetivo de contener los contagios por el virus, los países aplicaron el autoaislamiento, la cuarentena y el distanciamiento social. Así, la actividad económica se vio afectada por la desaceleración o interrupción total de la producción, con lo cual, se disminuyeron las horas de trabajo y los salarios, y también se redujo la demanda agregada debido a un menor consumo de bienes y servicios.

La crisis se dio en un momento cuando el desempeño de la economía mundial ya se encontraba débil. En este sentido, en el período post crisis financiera mundial (2011-2019), la tasa de crecimiento global promedio fue del 3.5 por ciento, inferior al 4 por ciento del período 1997-2006<sup>22</sup>. En 2019, el PIB mundial tuvo un crecimiento de tan solo un 2.8 por ciento, tendencia que fue agravada en 2020 por la crisis provocada por el COVID-19, año en que la economía global sufrió una reducción del 3.5 por ciento<sup>23</sup>, produciéndose así una recesión generalizada en casi todos los países del mundo.

Asimismo, el comercio mundial ya se estaba desacelerado antes del brote del COVID-19. En 2019, el volumen del comercio mundial de bienes creció 1 por ciento, debido principalmente a las barreras comerciales aplicadas desde 2018 entre EE.UU. y China, afectando las cadenas globales de valor previamente establecidas y altamente interconectadas. Al cierre del 2020, el volumen de comercio se contrajo en 9.6 por ciento.

Son dos las características distintivas de esta crisis mundial: i) para evitar el contagio del virus, se interrumpió la interacción de las personas, afectando

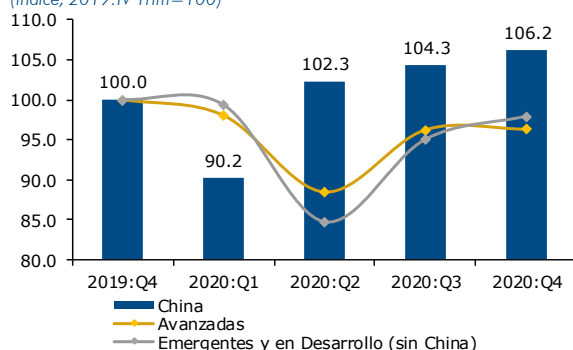
<sup>22</sup> FMI. Base de datos de Perspectivas de la Economía Mundial.

<sup>23</sup> FMI. Actualización de informe "Perspectivas de la Economía Mundial", enero 2021.

Gráfico I-7.3

**Recuperaciones diferenciadas**

(índice, 2019:IV Trim=100)

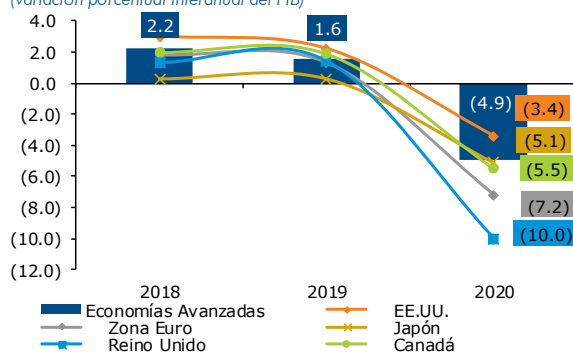


Fuente: FMI.

Gráfico I-7.4

**Desempeño de las Economías Avanzadas**

(variación porcentual interanual del PIB)



Fuente: FMI.

el sector servicios: comercio mayorista y minorista, hotelería, artes y esparcimiento, entre otros; ii) la trayectoria de recuperación de las economías ha sido diversa, dependiendo de la propagación de la pandemia y qué tan rápidamente los países lograron contenerla. Así, se registró un primer trimestre débil, y una profunda contracción de la economía china; seguido por un segundo trimestre de cierre casi total de las economías, ocasionando una profunda recesión en casi todos los países, salvo la notable recuperación de China. Luego, se observó un mejor desempeño global en el tercer y cuarto trimestres, gracias a las aperturas parciales de las economías, cierres menos estrictos en países con rebotes de contagios, y la expectativa esperanzadora de una rápida distribución de las vacunas contra el COVID-19.

Por otro lado, la recesión económica mundial ha sido confrontada con políticas fiscales y monetarias expansivas aplicadas en los diversos países, suavizándose el impacto de la crisis de salud pública. Se proveyó al mercado de liquidez, logrando estabilizar la volatilidad de los mercados financieros. Entre las medidas de política monetaria implementadas, se encuentran la reducción de la tasa de interés, programas de flexibilización cuantitativa para la compra de bonos del gobierno e hipotecas, y programas de estímulo para el mercado de bonos. En tanto, la política fiscal fue la herramienta más importante para hacer frente a los efectos sociales y económicos de la pandemia, reflejándose en medidas de alivio tributario, de gasto público y de liquidez del sector productivo, afectando sin embargo al balance público y el endeudamiento de las economías.

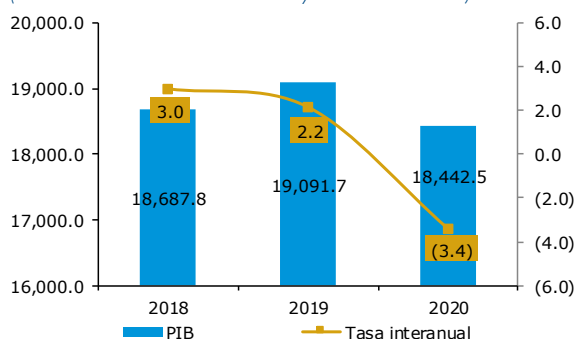
Las economías avanzadas fueron más afectadas por la pandemia, enfrentando una profunda recesión económica. La reducción de la actividad de este grupo de economías fue de -4.9 por ciento en 2020 (1.6% en 2019 y 2.2% en 2018). La recesión fue más pronunciada en el Reino Unido (-10%), Zona Euro (-7.2%), Canadá (-5.5%) y Japón (-5.1%).

La economía de Estados Unidos disminuyó en 3.4 por ciento en 2020. Luego de mínimos en el segundo trimestre y a pesar del aumento de contagios en la segunda mitad del año, se registró una marcada recuperación en el tercer trimestre que continuó, aunque de forma desacelerada, durante el cuarto trimestre del año.

Gráfico I-7.5

**Estados Unidos: PIB anual**

(miles de millones de dólares de 2012 y tasas de crecimiento)

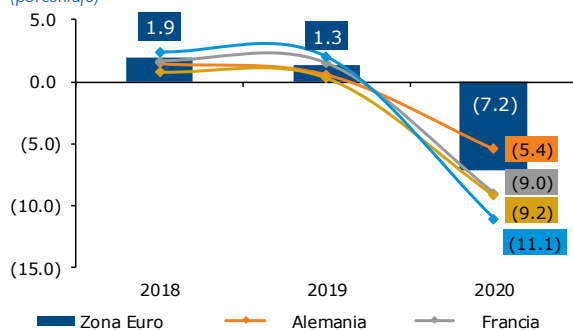


Fuente: BEA.

Gráfico I-7.6

**Crecimiento de las economías de la Zona Euro**

(porcentaje)



Fuente: FMI.

En los países de la Eurozona, después de China, fue el segundo grupo de propagación de la pandemia, con lo cual, tuvieron un temprano confinamiento durante marzo y abril de 2020. Durante el verano se observó una corta reapertura que incidió en algunos signos de recuperación económica, pero hacia finales de octubre nuevamente comenzó a incrementarse el número de casos de COVID-19, en consecuencia, muchos de los países, incluidos Alemania, Francia e Italia, implementaron nuevos confinamientos. Toda esta situación condujo a una reducción del PIB de 7.2 por ciento durante el año. Las economías más grandes de la Eurozona registraron severas recesiones en 2020, destacándose: España (-11.1%), Italia (-9.2%), Francia (-9%) y Alemania (-5.4%).

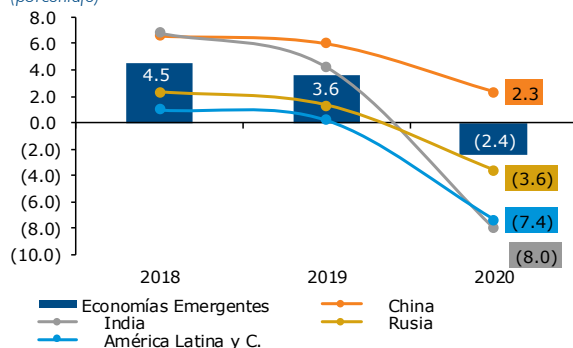
La economía japonesa, luego de registrar una mejoría en 2019 y 2018, creciendo a 0.7 y 0.3 por ciento respectivamente, se redujo en -5.1 por ciento en 2020. Esta disminución pudo haber sido mayor, no obstante, las autoridades de gobierno tomaron medidas tempranas para contener la pandemia. Asimismo, se aplicaron políticas monetarias y fiscales expansivas, para contrarrestar el golpe del COVID-19 en la demanda interna del país.

La contracción económica del grupo de economías emergentes y en desarrollo durante el año 2020 fue del 2.4 por ciento. La recesión de este grupo de países fue menor que otros, dado el desempeño positivo de la economía china, único país de las grandes economías emergentes que registró crecimiento (2.3%), como resultado de una rápida y sostenida recuperación económica a partir del segundo trimestre del año.

Gráfico I-7.7

**Crecimiento en economías emergentes y en desarrollo**

(porcentaje)

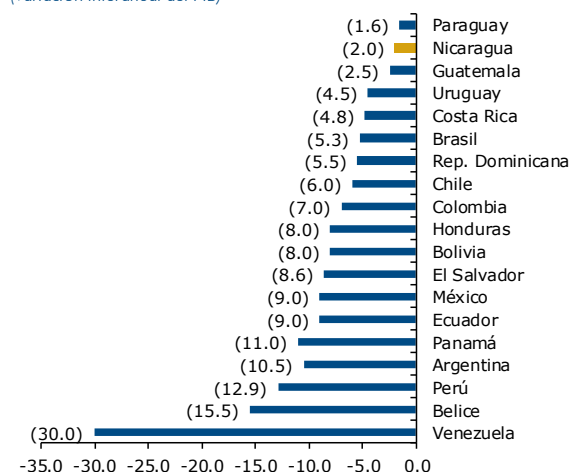


Fuente: FMI.

Gráfico I-7.8

**América Latina: Crecimiento 2020**

(variación interanual del PIB)



Fuente: CEPAL y BCN.

Excluyendo a China, el resto de las economías emergentes y en desarrollo se vieron particularmente afectadas por las siguientes razones: i) una continua propagación de la pandemia y el consecuente desbordamiento de los débiles sistemas sanitarios; ii) afectaciones a sectores fundamentales para sus economías, como el turismo, servicios, exportaciones de materias prima; y iii) fuerte dependencia del financiamiento externo y de las remesas familiares. La mayor contracción se registró en los países de América Latina (-7.4%) y Asia (-1.1%), dado que grandes economías emergentes como México (-8.5%) e India (-8%) aún continúan intentando controlar la pandemia con importantes consecuencias para sus economías.

Como resultado, la región de América Latina y el Caribe enfrentó una fuerte contracción de la economía, el consumo, la inversión y las exportaciones, afectando a sectores clave. El PIB de la región se redujo en 7.4 por ciento en 2020, luego de haberse estancado en 2019, cuando apenas creció 0.2 por ciento y 1.1 por ciento en 2018<sup>24</sup>. Se registró una recesión en todas las economías, cuya contracción interanual más severa se observó durante el segundo y tercer trimestres de 2020.

En general, todas las economías de la región se vieron afectadas tanto por las restricciones de las medidas sanitarias adoptadas con el fin de contener la pandemia, las que se han traducido en caídas de sus demandas internas; como por la contracción de la demanda externa. Esta última se asoció: a una menor actividad económica de socios comerciales; la caída de los precios de productos primarios de exportación; la interrupción de cadenas globales de valor; la menor demanda por servicios de turismo; y el empeoramiento de las condiciones financieras mundiales por la aversión al riesgo.

En cuanto a las afectaciones por sectores económicos: i) la agricultura se vio poco afectada, por cuanto representa una necesidad vital para mantener la

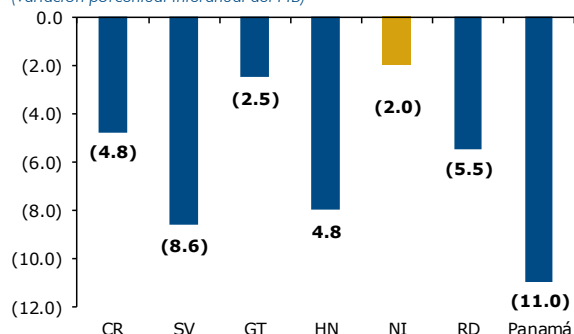
<sup>24</sup> FMI. Actualización de informe "Perspectivas de la Economía Mundial", enero 2021.

cadena de alimentación; ii) los servicios de gobiernos, comunales y sociales, servicios básicos, financieros y la minería, se vieron medianamente afectados; iii) la industria manufacturera, construcción, el comercio y el transporte se vieron muy afectados.

Gráfico I-7.9

**Desempeño de los países CAPARD en 2020**

(variación porcentual interanual del PIB)

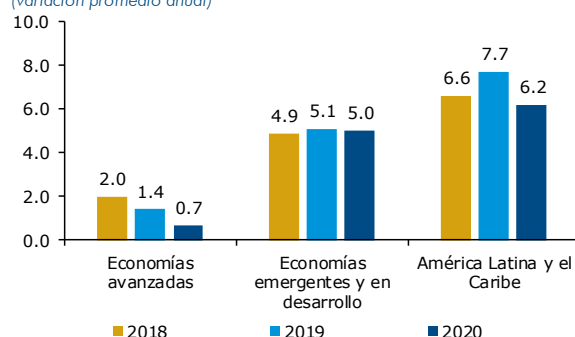


Fuente: CEPAL y BCN.

Gráfico I-7.10

**Tasa de inflación**

(variación promedio anual)



Fuente: CEPAL y FMI.

En cuanto a las subregiones, se observó que la fuerza del choque incidió en la tasa de variación del PIB de la subregión de México y Centroamérica (pasando de 3.2% en 2019 a -5.9% en 2020), cuyas economías tienen un vínculo más directo con la dinámica económica de EE.UU. En tanto, las economías de América del Sur pasaron de un crecimiento de cero en 2019 a contraerse -7.7 por ciento en 2020<sup>25</sup>. La actividad económica de la subregión CAPARD<sup>26</sup> se contrajo en 2020 (-6%)<sup>27</sup>. La dinámica de la subregión presentó un menor crecimiento de las exportaciones netas y debilitamiento de su demanda interna. El sector servicios fue especialmente afectado por las medidas de distanciamiento social, principalmente los relacionados con el comercio, entretenimiento y turismo.

## Inflación

Las economías avanzadas registraron una inflación del 0.7 por ciento durante 2020, menor a 2019 (1.4%), por la menor demanda interna y menores precios de la energía. En tanto, las economías emergentes y en desarrollo, sin incluir a Venezuela, redujeron ligeramente la inflación a 5 por ciento (5.1% en 2019), lo que se explica especialmente por disminuciones de precios en algunos países emergentes de Asia y Europa<sup>28</sup>.

De acuerdo a la CEPAL<sup>29</sup>, las economías de América Latina y el Caribe continuaron registrando niveles de inflación históricamente bajos. La menor inflación

<sup>25</sup> CEPAL. Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe 2020. Diciembre 2020. Datos a septiembre de cada año.

<sup>26</sup> Incluye Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras, Nicaragua, Panamá y República Dominicana.

<sup>27</sup> FMI. Diálogo a fondo. El blog del FMI sobre temas económicos de América Latina. Febrero 2020.

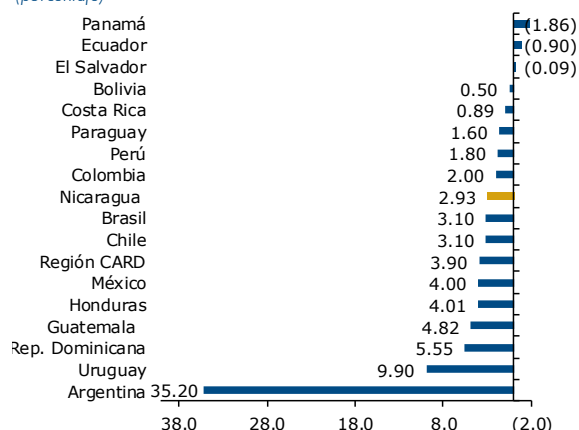
<sup>28</sup> FMI. Actualización de informe "Perspectivas de la Economía Mundial", enero 2021.

<sup>29</sup> CEPAL. Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe 2020. Corresponde a la inflación enero-septiembre de cada año.

Gráfico I-7.11

**América Latina: Inflación interanual 2020**

(porcentaje)



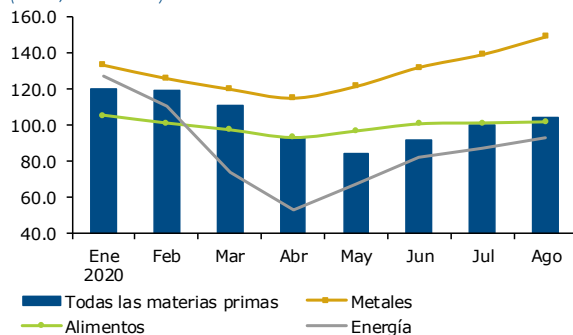
Nota: Región CARD a diciembre, resto de países a septiembre de 2020.

Fuente: CEPAL, SECMLA y BCN.

Gráfico I-7.12

**Índice de precios de las materias primas en 2020**

(índice; 2006=100)



Fuente: FMI.

Gráfico I-7.13

**Precios de futuro del crudo Brent en 2020**

(dólares por barril)



Fuente: FMI.

registrada durante el 2020, se explica por una fuerte contracción de la demanda agregada interna, baja inflación internacional, caída en los precios de la energía y problemas de oferta, entre otros. Durante los primeros nueve meses del año, la inflación acumulada regional fue del 2.7 por ciento, ligeramente mayor al 2.5 por ciento del 2019. En América del Sur, la inflación se redujo en 0.2 puntos porcentuales; en Centroamérica y México se elevó de un 2.6 a un 3.5 por ciento; y en las economías del Caribe bajó del 2.2 al 1.8 por ciento. Se destaca el descenso en las inflaciones de economías no incluidas en los promedios regionales, como es el caso de Argentina (pasó de 52.9% en 2019 a 35.2% en 2020) y Venezuela (de 9,585.5% en 2019 a 1,813.1% en 2020).

**Precios de las materias primas<sup>30</sup>**

De acuerdo con el FMI, el índice de precios de los productos primarios se mantuvo relativamente estable durante el 2020, con dos fases diferenciadas en su comportamiento. En la primera fase, entre febrero y abril, el índice cayó 24 por ciento, como resultado de la intensificación de la pandemia del COVID-19. La segunda fase, entre abril y agosto, el índice se recuperó en 31 por ciento, cuando muchos países relajaron las medidas de confinamiento y se reactivó la actividad económica. No obstante, la recuperación de las materias primas ha variado en dependencia de la situación de los sectores, usuarios finales, regiones afectadas por el brote, la posibilidad de almacenamiento y la elasticidad de oferta y demanda de las materias primas.

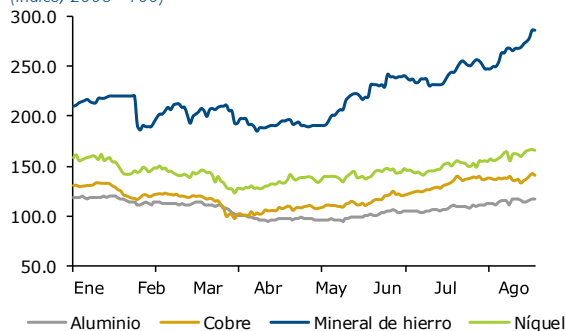
El precio promedio del crudo durante el año fue de 41.7 dólares el barril, no obstante, su dinámica también mostró dos fases en el año, la primera fue entre febrero y abril, cuando los precios cayeron 60 por ciento, explicado por el colapso de la demanda mundial de petróleo y derivados, dada las fuertes restricciones de viajes ocasionadas por la pandemia.

<sup>30</sup> FMI. Informe "Perspectivas de la Economía Mundial", octubre 2020.

Gráfico I-7.14

**Índice de precios de los metales en 2020**

(índice; 2006=100)

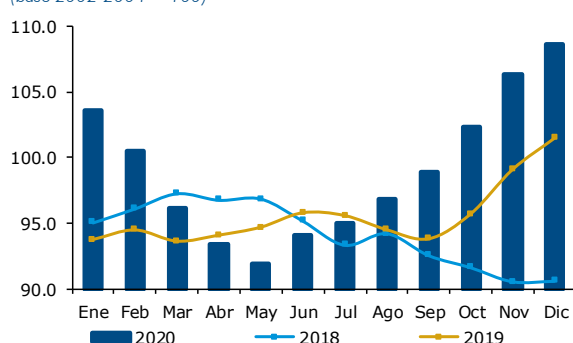


Fuente: FMI.

Gráfico I-7.15

**Índice de precios de alimentos**

(base 2002-2004 = 100)

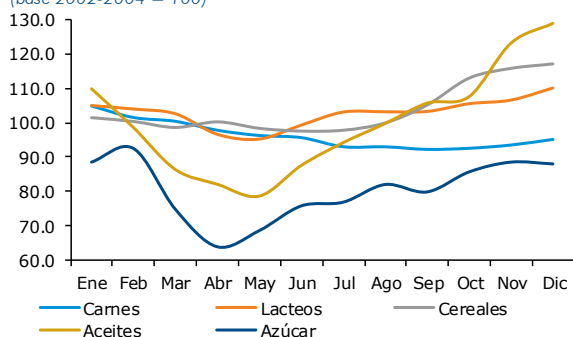


Fuente: FAO.

Gráfico I-7.16

**Índice de precios de alimentos en 2020**

(base 2002-2004 = 100)



Fuente: FAO.

Hacia finales del mes de abril, se inició el proceso de recuperación de los precios, principalmente por la reanudación del tráfico por carreteras y de la actividad en muchos países.

Los precios de los metales básicos (mineral de hierro, cobre, aluminio, níquel y cobalto) aumentaron en 18.2 por ciento, entre febrero y agosto de 2020, a pesar que la desaceleración de la actividad industrial mundial pesó sobre los precios en los primeros meses del año. Las alteraciones de la oferta, como la disminución de existencias y problemas de abastecimiento de los principales países productores, reforzado por la recuperación de la actividad industrial en China, contribuyeron a que los precios de los metales regresaran a los niveles previos a la pandemia. En tanto, los precios de metales preciosos (oro y plata) se robustecieron por la demanda de activos de refugio.

El índice de precios de los alimentos reportado por la FAO<sup>31</sup>, en promedio reflejó un incremento interanual del 3.1 por ciento en el año 2020. Durante los meses de abril a julio, el índice registró una caída interanual por la desaceleración de la actividad económica y por tanto de la demanda. Sin embargo, a partir de agosto, los precios de los alimentos se recuperaron a una tasa promedio del 5.3 por ciento.

En ese sentido, esta dinámica estuvo motivada por incrementos en los precios de los aceites vegetales (de palma, soya, colza y girasol) en 19.1 por ciento con respecto al 2019; de los cereales (trigo, maíz y arroz) a una tasa del 6.6 por ciento, explicado por la escasez de suministros y la mayor demanda de trigo y maíz; y del azúcar, por un aumento del 1.1 por ciento. En dirección contraria, se redujo en 11.6 por ciento el precio de las carnes (cerdo, bovino y aves de corral) y en 1 por ciento el precio promedio de los productos lácteos (leche en polvo, queso, leche entera y mantequilla).

<sup>31</sup> FAO. Índice de precios de los alimentos, diciembre de 2020.



## Recuadro 7. Principales medidas fiscales y monetarias implementadas en el mundo ante COVID-19

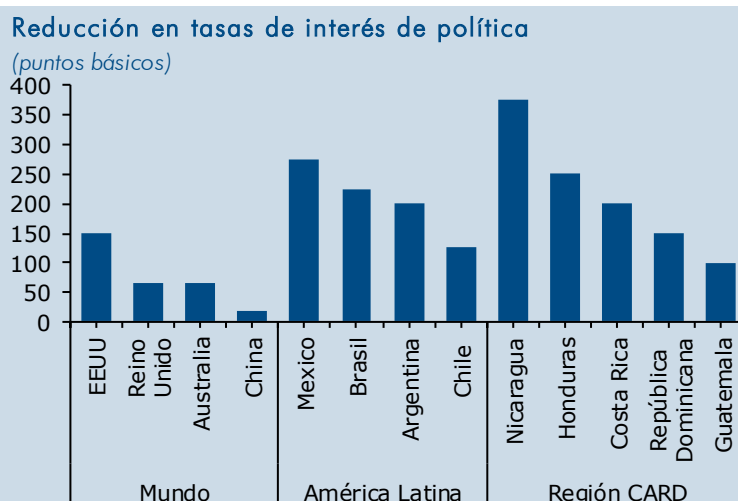
La emergencia sanitaria ocasionada por el COVID-19 se convirtió en un choque sustancial sin precedentes, afectando negativamente el desempeño económico a nivel global. Como resultado, los gobiernos y los bancos centrales respondieron utilizando herramientas monetarias y fiscales para ayudar a los hogares y para reactivar sectores claves impactados. Así, en este recuadro se describen las principales medidas monetarias y fiscales implementadas por algunos gobiernos para contrarrestar el ciclo económico negativo desencadenado por la pandemia.

### Principales medidas de Política Monetaria

Durante la primera etapa de la pandemia, particularmente entre marzo y abril de 2020, la tensión en los mercados financieros aumentó dramáticamente, alcanzando su nivel más alto desde 2008 (cf. Bullard, 2020). Como respuesta, las autoridades monetarias de las principales economías del mundo redujeron su tasa de referencia a casi cero. Dado que estos países entraron en la crisis con tasas de interés históricamente bajas, tuvieron menos margen que los países en desarrollo para implementar políticas convencionales (cf. Benmelech & Tzur-Ilan, 2020). Por esta razón, desplegaron herramientas de política monetaria no convencionales para enfrentar la crisis (Ibid.).

Estados Unidos (EE.UU.), Canadá, y la Zona Euro, además de reducir sus tasas de interés de política, implementaron una política monetaria expansiva que incluyó medidas no convencionales, como la adquisición de activos bajo programas de compras de emergencia por la pandemia y operaciones de refinanciamiento a más largo plazo para respaldar los préstamos bancarios a empresas y hogares (cf. Marmefelt, 2020). En el caso de EE.UU., los diversos programas de la Reserva Federal (FED) fueron diseñados para brindar financiamiento de respaldo a una amplia variedad de mercados, incluyendo el mercado de bonos corporativos (cf. Bullard, 2020). Por su parte, el Banco Central de Canadá, junto con bancos centrales de Japón, Zona Euro, Reino Unido, EE.UU. y Suiza anunciaron la mejora adicional de la provisión de liquidez a través de acuerdos de líneas permanentes de intercambio de liquidez en dólares estadounidenses (cf. FMI 2020).

Las medidas adoptadas por los países del continente asiático y del pacífico fueron diseñadas para complementar los incentivos fiscales, de modo que la actividad económica se sostuviese sin una contracción de la liquidez ni del crédito (UN, 2020a). Los países de la región adoptaron una política monetaria expansiva a través de recortes de tipos de interés; mecanismos para proveer liquidez, incluyendo operaciones de mercado abierto, recortes del encaje legal y el establecimiento de líneas especiales de financiamiento; y flexibilizar temporalmente las políticas macroprudenciales, incluyendo aliviar los requisitos de capital, reducir los colchones de capital anticíclicos, relajar los requisitos de cobertura de liquidez y reducir las ponderaciones de riesgo de ciertos activos como préstamos a PYMES o provisión de hipotecas.



Fuente: SECMCA 2021, FMI 2021.

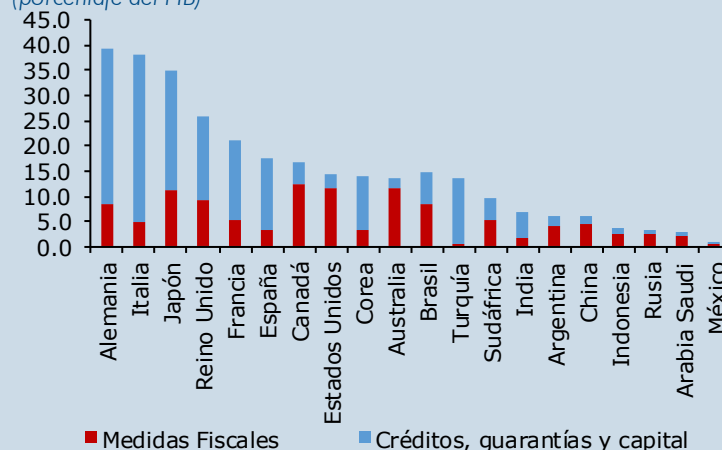
En América Latina, los bancos centrales adoptaron una combinación de políticas convencionales y no convencionales para ampliar la liquidez y aliviar las condiciones financieras en sus economías (cf. CEPAL, 2020). Las políticas convencionales incluyeron la reducción de la tasa de interés de política monetaria, reducción de las tasas de encaje legal, alivio a restricciones de liquidez, y fortalecimiento de mecanismos para inyectar liquidez. Por su parte, las políticas no convencionales comprendieron la compra de valores en poder de bancos comerciales, copatrocinio de programas de crédito lanzados por el sector público, financiamiento directo del gasto público, y financiamiento de acciones del tesoro mediante transferencia de ingresos obtenidos de la emisión monetaria. En la región de Centro América y República Dominicana (CARD), además de bajar la tasa de referencia, las autoridades monetarias implementaron medidas de provisión de liquidez, apertura de ventanillas de liquidez temporal en moneda nacional y extranjera y flexibilización temporal del encaje bancario. También han participado activamente en el mercado cambiario con el propósito de evitar la volatilidad del tipo de cambio y mantener niveles adecuados de reservas internacionales.

### Principales medidas de Política Fiscal

Ante la abrupta crisis de salud pública detonada por la pandemia a inicios de 2020, las empresas e industrias con personal expuesto al contagio, empezaron a implementar cierres temporales, mientras otros negocios pidieron a sus empleados trabajar de manera remota. Esto fue considerado una inversión colectiva en salud pública, y en tales circunstancias, es razonable compensar a los más afectados (cf. Bullard, 2020). Así, a nivel mundial, la política fiscal se ajustó para garantizar las remuneraciones y asegurar que las personas pudieran pagar sus facturas mientras se intentaba controlar la pandemia. Su escala y enfoque difiere según las circunstancias nacionales, las capacidades de implementación y la gravedad del contagio.

## Medidas fiscales en respuesta a COVID-19

(porcentaje del PIB)



Fuente: FMI 2020.

EE.UU., Canadá, y la Zona Euro respondieron con medidas fiscales expansivas. En el caso de EE.UU. destacan i) beneficios complementarios del seguro por desempleo; ii) asistencia especial a trabajadores que no serían elegibles para el seguro de desempleo bajo programas normales, incluyendo trabajadores autónomos, contratistas y profesionales independientes, trabajadores con contrato temporal; iii) programa de protección de cheques de pago, que otorga préstamos a pequeñas empresas para mantener su fuerza de trabajo empleada, los cuales podrían ser elegibles para condonación. Por su parte, Canadá destinó recursos millonarios en suministros médicos, desarrollo de vacunas, ayuda directa a los hogares, asistencia directa a trabajadores y empresas, entre otras medidas. La Unión Europea respondió con un fondo de recuperación en el marco del programa *Next Generation Europe*, que se centra en las transiciones verde y digital, siendo una medida complementaria del programa de compras de emergencia pandémica y de las operaciones de refinanciación a largo plazo del Banco Central Europeo (cf. Marmefelt, 2020).

Los países del continente asiático y del pacífico se concentraron en apoyar los sistemas de salud pública mediante incrementos en el presupuesto. Además, se brindó apoyo a pequeñas y medianas empresas mediante subsidio de servicios públicos y alquileres, subvenciones de préstamos o aplazamiento de cuotas por créditos, exenciones de impuestos o retrasos en los pagos, así como postergación de contribuciones en seguridad social para empleados. También se destinaron fondos de ayuda para empleados proveyendo subsidios salariales, ampliando las prestaciones sociales, y reteniendo el empleo, por mencionar algunas medidas (cf. UN, 2020a).

A pesar de su limitado espacio fiscal, los gobiernos de América Latina pusieron en marcha importantes medidas de estímulo económico para hacer frente a la crisis (OECD, 2020). Éstas se enfocaron en brindar alivio, tanto a empresas como a personas físicas, mediante acceso a financiamiento para cumplir con pagos obligatorios. Aunque el apoyo fiscal varió considerablemente entre países, ha sido relativamente grande en Brasil, Chile y Perú.

En la región CARD, las medidas adoptadas incluyeron: i) protección de ingresos en los hogares mediante transferencias monetarias directas, especialmente a grupos vulnerables y otorgamiento de bonos a empleados públicos; ii) medidas de protección del empleo y flexibilización de jornadas laborales; iii) suspensión de pagos por servicios básicos y congelamiento de pagos por alquileres comerciales; iv) fortalecimiento de la red de seguridad social mediante la entrega de paquetes alimenticios; v) exenciones y moratorias para el pago de impuestos, y vi) reducción de contribuciones a seguridad social y subsidios directos a grupos particulares.

## Conclusiones

La pandemia ocasionada por el COVID-19 más de un año atrás, ha puesto a prueba la resiliencia de nuestras sociedades y economías. Desde la fase inicial, los países han aprendido sobre la enfermedad y sus riesgos, adaptándose a la nueva realidad con mayor o menor rapidez. Muchos negocios han restablecido sus actividades y flujos de ingresos mediante la adopción de medidas para mantener sanos a sus trabajadores y clientes. Así, aunque todavía existe la necesidad de apoyo, ésta se reduce porque muchos agentes económicos han retomado exitosamente sus actividades.

Es evidente que aún persisten los riesgos de una reducción en la actividad económica y la crisis podría dar giros inesperados. Pero las medidas fiscales y monetarias implementadas por los gobiernos y bancos centrales, han sido efectivas para enfrentar los desafíos impuestos por la pandemia. En particular, los países de la región CARD fueron capaces de atender las necesidades inmediatas de la población y salvaguardar la estabilidad macro financiera durante el choque inicial y la actividad económica ha respondido a las medidas de política que se implementaron.

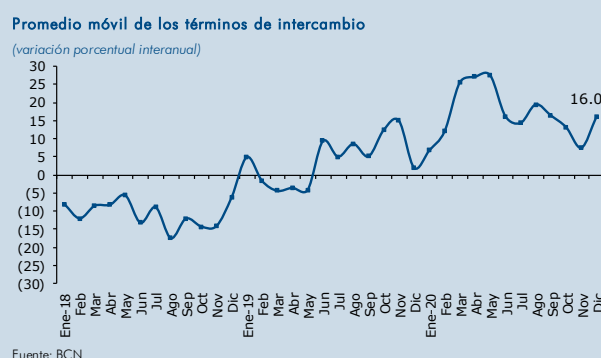
## Recuadro 8. Evolución de los términos de intercambio y su incidencia en los flujos comerciales

Los términos de intercambio son un indicador económico relevante para una economía, por cuanto refleja la dinámica de los precios de aquellos bienes que se tranzan en los mercados internacionales. Los términos de intercambio (TDI) miden la relación de los precios de las exportaciones de los bienes domésticos con respecto a los precios de los bienes importados. Una mejora de los términos de intercambio es positiva para el sector exportador y expande la demanda agregada. Considerando la importancia de los TDI, en este recuadro se describe el desempeño de los precios relativos internacionales ante los efectos causados por la crisis sanitaria ocasionada por la pandemia del COVID-19, así como su impacto en los flujos comerciales de Nicaragua durante el año 2020.

Durante el bienio 2018-2019, los conflictos comerciales y políticos ocasionaron una gran incertidumbre en la política comercial mundial, entre los que se destacaron: i) la guerra comercial entre EE.UU. y China; ii) tensiones comerciales entre EE.UU. y sus socios comerciales europeos; iii) el entonces no ratificado acuerdo comercial entre el Reino Unido y la Unión Europea y iv) acontecimientos geopolíticos con incidencia en el mercado del petróleo. Como resultado, se impusieron barreras arancelarias y no arancelarias con sus efectos distorsionadores del comercio mundial, y el consecuente incremento de los costos de producción y alza de los precios internacionales de bienes y servicios. Esta tendencia se tornó aún más crítica a comienzos de 2020, al desatarse la pandemia del COVID-19, lo que provocó confinamientos generalizados, cierres de empresas y pérdida de puestos de trabajo. Lo anterior resultó en que los países se enfrentaron a una desaceleración económica sin precedentes (-3.5%)<sup>32</sup>, y la reducción del comercio mundial (caída de -9.6% del volumen comercializado), con sus consecuentes efectos en la dinámica de los precios internacionales de materias primas.

### Términos de intercambio para la economía nicaragüense

En este contexto adverso, durante el año 2020 se observó una recuperación sostenida de los TDI para Nicaragua, explicada por la paulatina recuperación de los precios de sus exportaciones y la drástica disminución de los precios de sus importaciones, principalmente de los precios del petróleo.



El Índice de Precios de las Exportaciones creció interanualmente a una tasa promedio del 6.1 por ciento durante el 2020. Esta tendencia fue liderada por el incremento interanual del precio del oro (18.6%), seguido por el precio del tabaco (17.6%), frijol (16.4%) y café (7.9%)<sup>33</sup>.

Promedio móvil del Índice de Precios de las Exportaciones

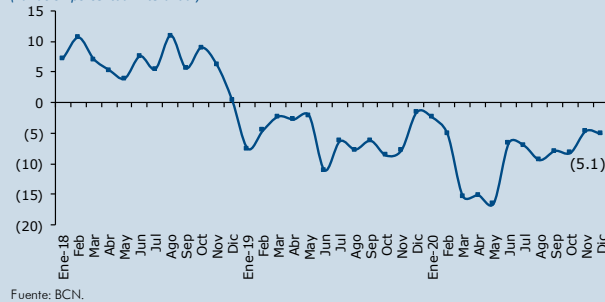
(variación porcentual interanual)



Fuente: BCN.

Promedio móvil del Índice de Precios de las Importaciones

(variación porcentual interanual)



Fuente: BCN.

Por su parte, la disminución del Índice de Precios de las Importaciones fue continua durante el 2020 (-8.6% en promedio). Entre los principales productos de importación cuyos precios se redujeron abruptamente en términos interanuales, destacaron: animales para la reproducción (-35.3%), máquinas y aparatos de oficina, servicios y científicos (-32.6%), petróleo crudo (-32.4%) y combustibles (-19.9%), industria textil y cuero (-17.9%), equipo para telecomunicaciones (-16.9%), fertilizantes y agroquímicos (-13.7%) y equipo fijo para la industria (-10.6%)<sup>34</sup>, entre otros.

### Incidencia en los flujos comerciales de Nicaragua

Durante el 2020, el valor de las exportaciones de mercancías registró un crecimiento interanual de 5.8 por ciento, explicado por el aumento de los precios (6.3%), a pesar de la disminución de los volúmenes exportados (-0.6%). Este comportamiento fue consistente con la disminuida demanda externa, lo que fue compensado por los mayores precios de las materias prima en los mercados internacionales.

En cuanto al valor de las importaciones de mercancías, éste registró un incremento del 1.9 por ciento interanual, como resultado de los menores precios de productos adquiridos en el exterior, a pesar del mayor volumen importado. Las mayores importaciones se explican por los aumentos observados en las compras al exterior de bienes de capital (19.3%), bienes intermedios (10.3%) y de consumo (6%), lo cual fue parcialmente contrarrestado por reducciones en la factura petrolera (-28.9%).

### Conclusión

En conclusión, la recesión económica mundial ocasionada por la pandemia generó una reducción de los precios de los productos cotizados en el mercado global, a excepción de los alimentos y los

<sup>32</sup> FMI. Actualización de informe "Perspectivas de la Economía Mundial", enero 2021.

<sup>33</sup> BCN. Informe Estadístico Mensual de los valores unitarios de principales productos de exportación.

<sup>34</sup> BCN. Informe Estadístico Mensual de los índices de Precios de Importación tipo Fisher 2020, según CUODE.

considerados como refugio de valor. Esto ocasionó una mejora en los términos de intercambio para el país, con un aumento de los precios promedio de sus exportaciones y una disminución en los precios promedio de sus importaciones. Como resultado, los mejores términos de intercambio favorecieron la dinámica de los flujos comerciales, con un incremento interanual del valor exportado y mayores importaciones, alcanzándose un déficit comercial de mercancías menor en 5.8 por ciento con respecto al 2019. Finalmente, el dinamismo de los flujos comerciales, especialmente de las exportaciones, tuvo una incidencia favorable en el comportamiento del PIB, particularmente en la contención de una mayor reducción interanual.





## CAPÍTULO II POLÍTICA MONETARIA Y CAMBIARIA

### 2.1. ENTORNO MACROECONÓMICO

Durante 2020 la política monetaria y cambiaria del BCN se dispuso a confrontar los efectos económicos de la pandemia mundial de COVID-19. De esta forma, las políticas adoptadas por el Banco se orientaron a garantizar la estabilidad de las variables monetarias, cambiarias y financieras.

A pesar de las consecuencias adversas en la economía real, las variables monetarias y financieras presentaron un buen desempeño. Así, los depósitos del público crecieron el equivalente a 20,805.3 millones de córdobas, mientras que las reservas internacionales brutas (RIB) aumentaron 814.5 millones de dólares. Además, la cobertura de RIB a base monetaria se ubicó en niveles adecuados, cerrando 2020 en 2.56 veces, nivel que permitió resguardar la credibilidad del régimen cambiario.

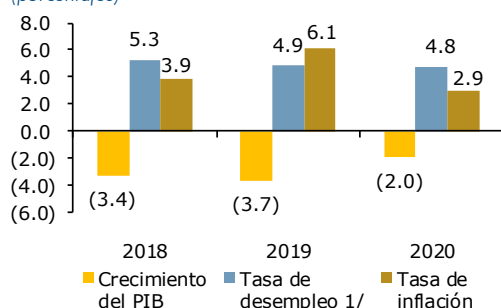
En este entorno, el tipo de cambio continuó siendo el ancla nominal de precios de la economía, al propiciar una inflación baja y estable. Así, el tipo de cambio de mercado evolucionó en correspondencia con el tipo de cambio oficial, por lo que la brecha cambiaria de venta promedio fue 0.70 por ciento. Este nivel fue inferior a la comisión por venta de divisas cobrada en la mesa de cambio del BCN. Cabe destacar que el BCN modificó la comisión cambiaria que cobra en sus operaciones de venta de divisas a partir del 26 de noviembre, pasando de 1 por ciento a 2 por ciento. Esta modificación fue para incorporar flexibilidad en el mercado cambiario, considerando las mejores perspectivas mundiales para 2021.

La política monetaria se orientó, además de propiciar condiciones adecuadas de liquidez, a favorecer la reactivación de la economía. Es por esta razón que a lo largo del año las decisiones de política se dirigieron a propiciar condiciones monetarias más laxas.

Gráfico II-1.1

#### Nicaragua: Entorno macroeconómico

(porcentajes)

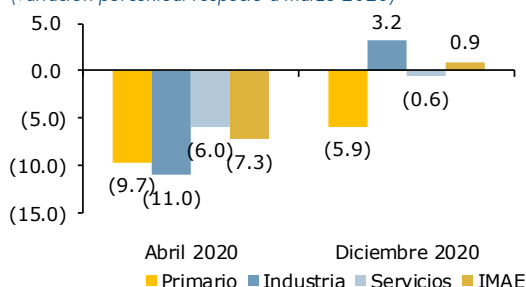


1/ Tasa del cuarto trimestre de cada año.

Fuente: BCN.

Gráfico II-1.2

#### Incidencia del COVID-19 sobre el IMAE<sup>1/</sup>

(variación porcentual respecto a marzo 2020)<sup>2/</sup>

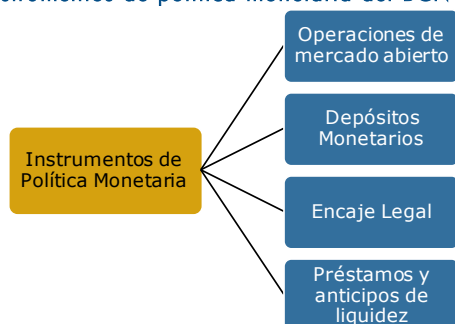
1/ Corresponde al IMAE ajustado por estacionalidad.

2/ El 15 de marzo la OMS declara pandemia de COVID-19.

Fuente: BCN.

Gráfico II-1.3

## Instrumentos de política monetaria del BCN

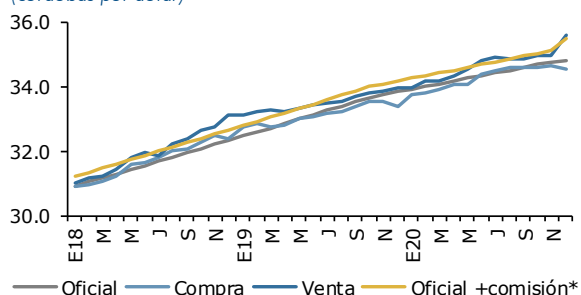


Fuente: BCN.

Gráfico II-1.4

## Tipo de cambio

(córdobas por dólar)



\*/: A partir de diciembre 2020 la comisión se incrementó de 1% a 2%.

Fuente: BCN.

Así, a través de su política monetaria el BCN propició condiciones de liquidez más favorables al sistema financiero por medio de las Operaciones de Mercado Abierto (OMA), de los Depósitos Monetarios y del encaje legal, a la vez que mantuvo disponible el instrumento de asistencia financiera. Durante el primer trimestre, el objetivo de las decisiones de política monetaria fue apoyar la recuperación de la economía, luego de dos años de contracción económica. En el segundo y tercer trimestre, la política monetaria se orientó a mitigar los efectos económicos del COVID-19. Finalmente, en el cuarto trimestre, la política monetaria se formuló para apoyar la recuperación económica luego de los efectos más fuertes de la pandemia y de los desastres naturales.

Para alcanzar dichos objetivos, la autoridad monetaria implementó acciones convencionales modificando sus instrumentos. Dentro de dichas acciones destaca la baja de la Tasa de Referencia de Reportos Monetarios (TRM) en 375 puntos básicos a lo largo del año. Por su parte, el BCN efectuó una liberación de los requerimientos de encaje por 4,000 millones de córdobas, para ser dirigidos a actividades económicas.

En cuanto a las medidas de política cambiaria, el BCN redujo la tasa de deslizamiento cambiario en un punto porcentual, pasando de 3 por ciento a 2 por ciento. Esta medida propiciaría una recomposición del gasto agregado de la economía, con niveles de inflación más bajos en el mediano plazo.

## 2.2. POLÍTICA MONETARIA

En 2020, conforme al artículo 3 de su Ley Orgánica (Ley No. 732), el BCN continuó orientando la conducción de su política monetaria a garantizar la estabilidad de la moneda nacional y el normal desenvolvimiento de los pagos internos y externos.

Para lograr este objetivo, el BCN propició una oferta monetaria adecuada, que estuviese en línea con la dinámica de la demanda de la moneda nacional. Adicionalmente, mantuvo niveles de RIB que permitieron una cobertura adecuada de la base monetaria, y utilizó sus instrumentos para apoyar un manejo más eficiente de la liquidez del sistema financiero.

A lo largo de 2020, se mantuvo la estabilidad en el mercado cambiario. Esto fue debido a menores presiones de demanda de divisas (superávit de cuenta corriente de 7.6 por ciento del PIB), a pesar de la reducción de ciertos flujos de divisas (turismo e inversión extranjera directa) debido a los efectos de la pandemia. De esta forma, el tipo de cambio continuó siendo un ancla efectiva para la evolución de precios en la economía nicaragüense.

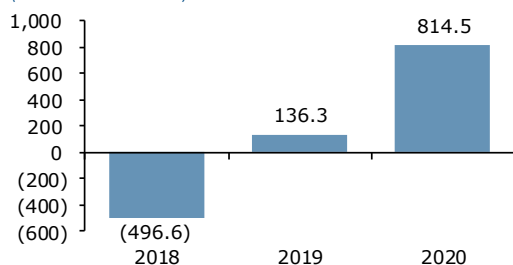
Adicionalmente, el crecimiento de los depósitos (tanto en moneda nacional, como en moneda extranjera) y una política fiscal prudente que resultó en acumulación de depósitos del Gobierno en el BCN, favorecieron a un mayor nivel de RIB. En este sentido, el BCN proveyó liquidez en moneda nacional, a través de la compra de divisas, para suplir parcialmente el aumento en la demanda de córdobas. Así, en el neto, el BCN compró divisas al sistema financiero por 86.9 millones de dólares (compras netas de US\$70.8 millones en 2019).

Las políticas implementadas, el buen desempeño de las variables del sector monetario y la adecuada coordinación con la política fiscal propiciaron la estabilidad de los saldos de reservas internacionales

Gráfico II-2.1

### Variación anual de las RIB

(millones de dólares)

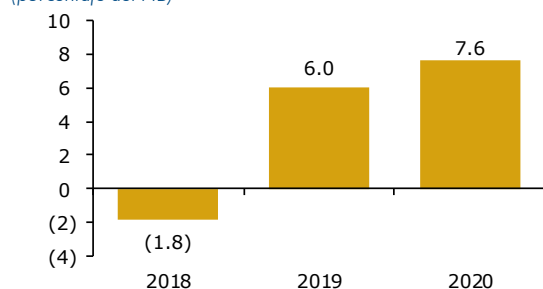


Fuente: BCN.

Gráfico II-2.2

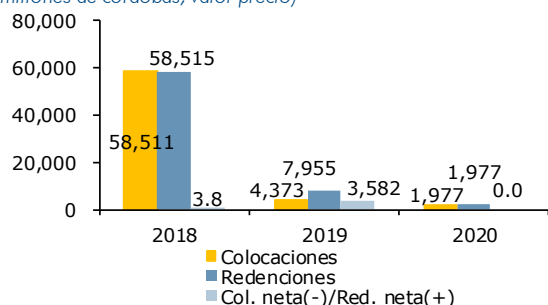
### Superávit de cuenta corriente

(porcentaje del PIB)



Fuente: BCN.

Gráfico II-2.3  
Letras del BCN de 7 a 360 días  
(millones de córdobas, valor precio)



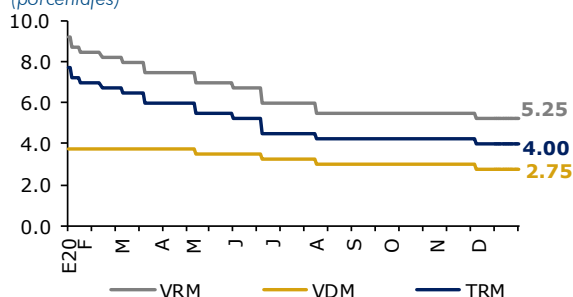
Fuente: BCN.

Gráfico II-2.4  
Operaciones de mercado abierto



Fuente: BCN.

Gráfico II-2.5  
Corredor de tasas de interés del BCN<sup>1/</sup>  
(porcentajes)



1/: VRM: Ventanilla de Reportos Monetarios; VDM: Ventanilla de Depósitos Monetarios; TRM: Tasa de Referencia de Reportos Monetarios.  
Fuente: BCN.

brutas. Como resultado, en 2020 el BCN acumuló 814.5 millones de dólares en reservas brutas, alcanzando un saldo de RIB de 3,211.9 millones de dólares (US\$2,397.4 millones en 2019).

Las políticas implementadas se enmarcaron en los lineamientos de política monetaria y cambiaria estipulados en el Programa Monetario (PM) 2020. Si bien el PM fue reformado en julio de 2020 para incorporar los efectos de la pandemia y la respuesta de política, los principales lineamientos se mantuvieron estables, destacando: i) la convertibilidad de la moneda nacional al tipo de cambio preestablecido por la política cambiaria; ii) una cobertura adecuada de las RIB respecto a la base monetaria (2.6 veces la base monetaria); y iii) niveles adecuados de liquidez en el mercado monetario, atenuando así la volatilidad de las reservas internacionales y promoviendo un manejo eficiente de la liquidez bancaria.

En 2020 el BCN utilizó activamente su política de tasas de interés para propiciar condiciones monetarias más laxas. Además, ofreció una amplia gama de instrumentos financieros para que el mercado gestionara su liquidez. Para ello, utilizó sus Operaciones de Mercado Abierto (OMA), los Depósitos Monetarios, el encaje legal y los préstamos y anticipos de liquidez.

### Política de tasa de interés del BCN

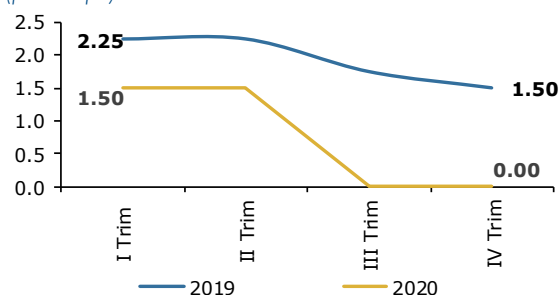
Las OMA son el principal mecanismo de gestión de liquidez agregada del BCN. Por medio de éstas, el BCN interviene en el mercado, ya sea por medio de sus mecanismos de inyección o de absorción de liquidez. De esta forma, el BCN evita excesos de oferta de córdobas y, así, contribuye a la estabilidad del tipo de cambio y los precios como el ancla nominal de la economía.

Como parte de estas operaciones, el BCN establece una política de tasas de interés, por lo que las decisiones en este ámbito inciden también como señalización de política.

Gráfico II-2.6

**Tasas FED, límite inferior**

(porcentajes)

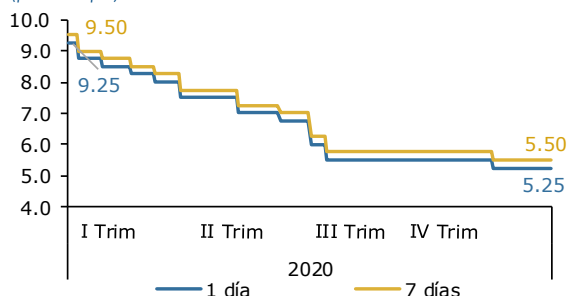


Fuente: BCN.

Gráfico II-2.7

**Tasas de ventanillas de Reportos Monetarios**

(porcentajes)



Fuente: BCN.

La política de tasas de interés del BCN se ejecuta por medio de ajustes a la TRM. La TRM es la tasa que utiliza la autoridad monetaria como referencia para señalar el costo de las operaciones a un día plazo en las subastas de Reportos Monetarios.

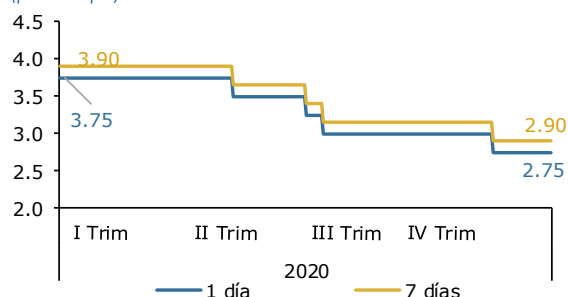
Además, asociado a la TRM, el BCN establece un corredor de tasas de interés, el cual sirve de guía para las demás operaciones de absorción e inyección de liquidez en moneda nacional. El límite superior del corredor es igual a la tasa de ventanilla de Reportos Monetarios a 1 día, mientras que el límite inferior es la tasa de Depósitos Monetarios a 1 día.

En 2020 el BCN utilizó activamente su política de tasas de interés. En este sentido, para propiciar condiciones monetarias más flexibles, decidió reducir progresivamente la TRM y sus tasas conexas.

Así, a lo largo de 2020 se realizaron 10 ajustes a la TRM, y se redujo la amplitud del corredor de tasas de interés; esto abarató la adquisición de córdobas para la banca por medio de Reportos Monetarios. Asimismo, los ajustes realizados consideraron la tendencia de las tasas de interés internacionales, las cuales se redujeron como resultado de los programas de estímulo monetario implementados por otras economías. Además, los recortes a la TRM señalaron una tendencia a la baja en las tasas de mercado financiero doméstico, con el objetivo de propiciar el abaratamiento de la intermediación financiera.

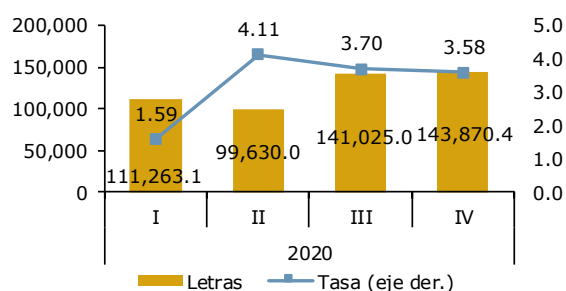
Adicionalmente, en 2020 el BCN decidió expresar en córdobas el corredor de tasas de interés a partir del mes de abril. Esta política se introdujo con el objetivo de obtener mayores espacios para reducir la TRM, ante la necesidad de un mayor estímulo monetario que mitigara los efectos económicos de la pandemia del COVID-19. Además, esta medida perseguía señalar al mercado la intención del BCN de propiciar un mayor uso de instrumentos en córdobas nominales, promoviendo así el uso de la moneda nacional.

Gráfico II-2.8  
Tasas de ventanillas de Depósitos Monetarios  
(porcentajes)



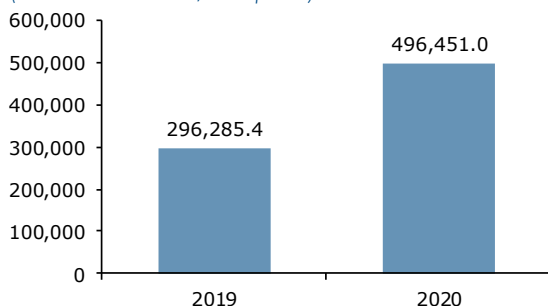
Fuente: BCN.

Gráfico II-2.9  
Colocaciones de Letras del BCN a 1 día\*  
(millones de córdobas y porcentajes)



\*/: A partir de abril 2020 la tasa se expresa en córdobas nominales.  
Fuente: BCN.

Gráfico II-2.10  
Colocación bruta de Letras del BCN a 1 día  
(millones de córdobas, valor precio)



Fuente: BCN.

De este modo, en el primer semestre del año, el BCN realizó 8 ajustes a la TRM, que sumaron una reducción de 325 puntos básicos con respecto a diciembre de 2019. La tasa de ventanilla de Reportos Monetarios a 1 día se redujo en igual magnitud, pasando de 9.25 por ciento (en córdobas nominales) a 6 por ciento. Por su parte, la tasa de ventanilla de Depósitos Monetarios se redujo en 50 puntos básicos, cerrando el primer semestre en 3.25 por ciento (3.75% al cierre de 2019). Con estos ajustes, la amplitud del corredor de tasas de interés pasó de 550 puntos básicos a 275 puntos básicos.

En el mes de agosto, con el fin de continuar abaratando los recursos en córdobas para el sistema financiero, el BCN disminuyó en 25 puntos básicos la TRM. Finalmente, en diciembre el BCN decidió disminuir nuevamente en 25 puntos básicos la TRM.

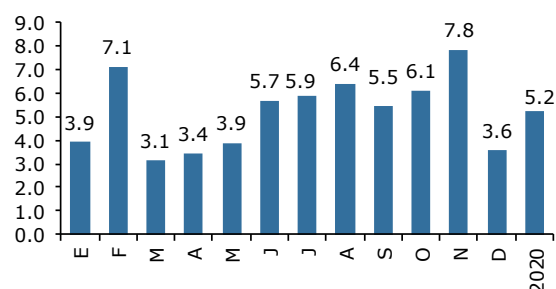
Con respecto al corredor de tasas de interés, en el segundo semestre se redujo en 25 puntos básicos la amplitud del corredor de tasas de interés. En este sentido, la tasa de la ventanilla de Reportos Monetarios a 1 día pasó de 6 por ciento a 5.25 por ciento, mientras que la tasa de la ventanilla de Depósitos Monetarios finalizó en 2.75 al cierre de 2020 (3.25% al cierre de junio).

Así, de forma acumulada en 2020 el BCN redujo la tasa de ventanilla de Reportos Monetarios en 375 puntos base, mientras que la amplitud del corredor de tasas de interés, que es la diferencia entre la tasa de la ventanilla de Reportos Monetarios y la tasa de la ventanilla de Depósitos Monetarios, se redujo en 300 puntos básicos.

Como resultado, a lo largo de 2020 el BCN abarató los mecanismos de inyección de liquidez y redujo, en menor medida, los rendimientos de los mecanismos de absorción de liquidez del BCN; propiciando así condiciones monetarias más laxas.

Gráfico II-2.11

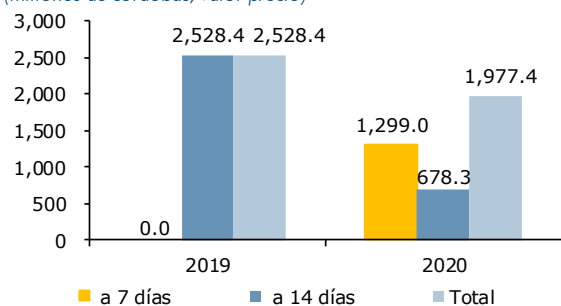
### Absorción de liquidez promedio por Letras a 1 día (como porcentaje de los depósitos en córdobas del SFN)



Fuente: BCN.

Gráfico II-2.12

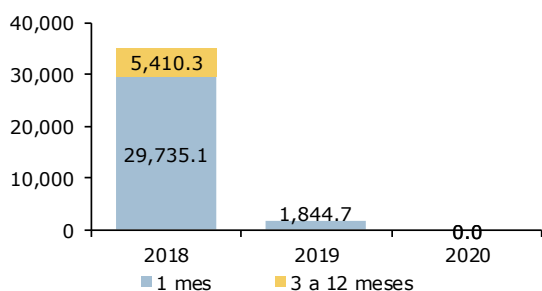
### Colocación de Letras de corto plazo (millones de córdobas, valor precio)



Fuente: BCN.

Gráfico II-2.13

### Colocación de Letras de 1 a 12 meses (millones de córdobas, valor precio)



Fuente: BCN.

## Operaciones de Mercado Abierto del BCN

El BCN utilizó las Letras para absorber liquidez a plazos desde 1 hasta 360 días, para que los bancos gestionaran sus excedentes de liquidez operativa (diaria), su liquidez de corto plazo (7 y 14 días) y estructural (1 a 12 meses).

Las Letras a 1 día fueron el instrumento de absorción de liquidez más demandado por el sistema financiero. En 2020 el BCN colocó 496,451 millones de córdobas a este plazo, y redimió 496,751 millones de córdobas. Al cierre de 2020 el BCN presentó una redención neta de 300 millones de córdobas.

Estas colocaciones fueron realizadas a una tasa promedio de 3.27 por ciento. Además, la intervención promedio diaria fue de 1,894.9 millones de córdobas, consistente con una absorción de liquidez de 5.2 por ciento de los depósitos en moneda nacional.

Las Letras de 7 hasta 360 días plazo, registraron colocaciones brutas por 1,977.4 millones de córdobas (C\$4,373.1 millones de córdobas en 2019). Estas únicamente se realizaron a los plazos de 7 y 14 días, es decir, no hubo demanda para instrumentos mayores a 14 días. Como consecuencia, se observó una disminución en el plazo promedio de colocación (8.9 días) respecto a 2019 (19.9 días). Además, la tasa de rendimiento promedio fue 3.45 por ciento, superior en 209 puntos básicos a la registrada en 2019 (1.36%) para estos mismos plazos.

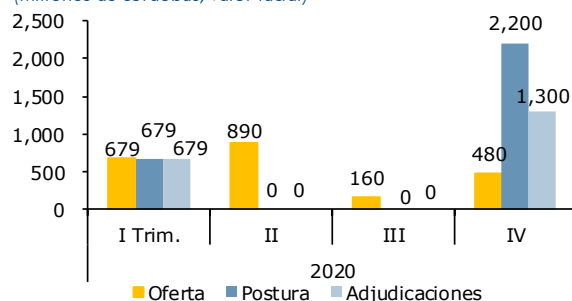
Respecto al monto colocado en Letras de 7 y 14 días, el BCN ofertó en sus subastas 1,072.1 millones de córdobas, los que se distribuyeron equitativamente entre los plazos de 7 y 14 días. La demanda del SFN por estos instrumentos fue superior, alcanzando 2,378.8 millones de córdobas a valor facial, del cual se adjudicó el 83.2 por ciento.

En cuanto a las Letras a plazos de 1 a 12 meses, pagaderas en moneda nacional, el BCN ofertó 1,141.7 millones de córdobas a valor facial. No

Gráfico II-2.14

**Subasta de Letras de 1 a 12 meses del BCN**

(millones de córdobas, valor facial)

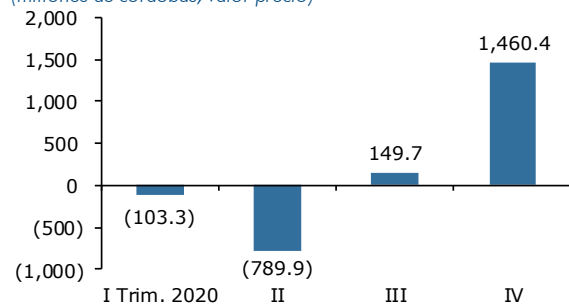


Fuente: BCN.

Gráfico II-2.15

**Colocaciones netas de títulos del BCN**

(millones de córdobas, valor precio)

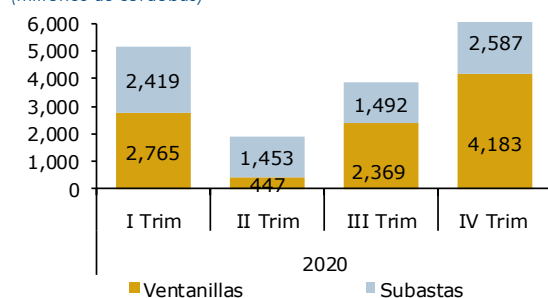


Fuente: BCN.

Gráfico II-2.16

**Colocaciones de Reportos Monetarios**

(millones de córdobas)



Fuente: BCN.

obstante, únicamente se recibieron posturas por 500 millones de córdobas a valor facial, las cuales no fueron adjudicadas porque las tasas solicitadas superaron a las dispuestas a pagar por el BCN.

Las Letras del BCN presentaron una posición expansiva, al redimirse en términos netos 716.9 millones de córdobas al cierre de 2020. Particularmente, en el primero y segundo trimestre se registraron colocaciones netas de Letras, mientras que en el tercero y cuarto se observaron redenciones netas, en línea con la demanda estacional de la moneda nacional.

La colocación neta en el primer y segundo trimestre fue 103.3 y 789.9 millones de córdobas (a valor precio) respectivamente, lo cual se debió principalmente a colocaciones de Letras a 1 día plazo. La redención neta del tercer trimestre fue 149.7 millones de córdobas, mientras que en el cuarto trimestre se redimieron 1,460.4 millones de córdobas.

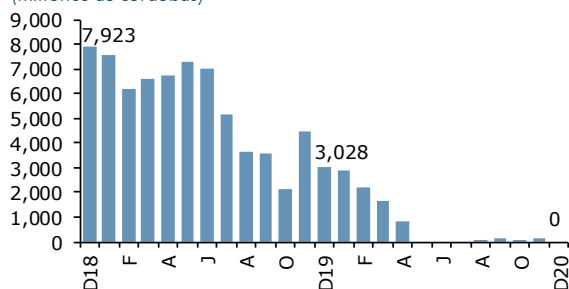
En segundo lugar, el BCN utilizó los Reportos Monetarios para proveer liquidez a las instituciones bancarias que lo requirieron, atendiendo así requerimientos transitorios de liquidez del SFN.

Si bien al cierre de 2020 se registró un saldo de Reportos Monetarios de cero, este instrumento fue utilizado activamente por varias instituciones financieras. En este sentido, el volumen transado en Reportos Monetarios ascendió a 17,714.3 millones de córdobas, en los plazos de 1 día (58.3% del total transado) y 7 días (41.7%). Particularmente durante el primero y cuarto trimestre se observó la mayor colocación de reportos, cuando se adjudicaron 5,183.8 millones de córdobas y 6,769.8 millones de córdobas, respectivamente.

Los reportos fueron colocados a través de dos mecanismos. Por medio de las subastas de Reportos se colocaron 7,950 millones de córdobas, a una tasa promedio de 4.5 por ciento y un plazo promedio de 3.7 días. Adicionalmente, a través de la ventanilla de

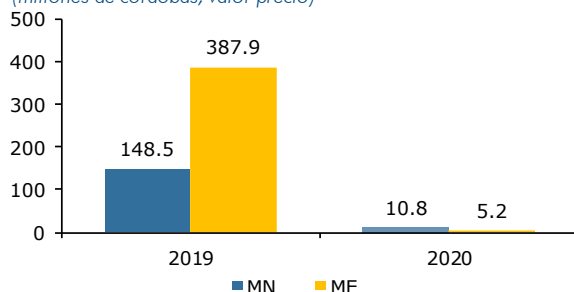


Gráfico II-2.17  
Saldo de Reportos monetarios  
(millones de córdobas)



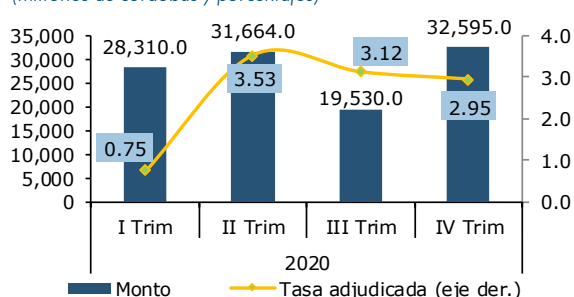
Fuente: BCN.

Gráfico II-2.18  
Colocaciones bruta de TIN  
(millones de córdobas, valor precio)



Fuente: BCN.

Gráfico II-2.19  
Ventanilla de depósitos monetarios  
(millones de córdobas y porcentajes)



\*/: A partir de abril 2020 la tasa se expresa en córdobas nominales.  
Fuente: BCN.

reportos se colocó, en términos brutos, 9,764.3 millones de córdobas, a una tasa promedio de 5.6 por ciento y un plazo promedio de 4 días.

Asimismo, en el primer semestre del año la banca no hizo más uso del Programa Especial de Reportos Monetarios, por lo que el BCN recuperó el 100 por ciento de dichos fondos. En el neto, el SFN pagó 3,027.8 millones de córdobas en el año.

Con respecto a los TIN en moneda nacional, se observó una colocación neta de 3 millones de córdobas (C\$1.5 millones en 2019), producto de colocar 10.8 millones de córdobas y redimir 7.8 millones de córdobas. Estas colocaciones se realizaron a un plazo promedio de 195.8 días y una tasa promedio de 5.8 por ciento.

De esta forma, a través de sus OMA el BCN contrajo liquidez, en términos netos, por 2,730.8 millones de córdobas, similar a lo observado en 2019 (contracción de liquidez por 1,614.8 millones de córdobas).

Tabla II-2.1

Posición neta de OMA del BCN

(en millones de córdobas, instrumentos pagaderos en córdobas)

Operaciones de mercado abierto		2019	2020
Letras del BCN (plazos de 1 y 3 días)	Absorción (-)	(296,285.4)	(496,451.0)
	Expansión (+)	295,985.4	496,751.0
	<b>Neto</b>	<b>(300.0)</b>	<b>300.0</b>
Letras del BCN (plazos mayores a 7 días)	Absorción (-)	(4,373.1)	(1,977.4)
	Expansión (+)	7,955.1	1,977.4
	<b>Neto</b>	<b>3,581.9</b>	<b>0.0</b>
Reportos Monetarios	Absorción (-)	(231,743.1)	(20,742.0)
	Expansión (+)	226,847.9	17,714.3
	<b>Neto</b>	<b>(4,895.3)</b>	<b>(3,027.8)</b>
Títulos de Inversión	Absorción (-)	(148.5)	(10.8)
	Expansión (+)	147.0	7.8
	<b>Neto</b>	<b>(1.5)</b>	<b>(3.0)</b>
<b>Posición neta de OMA del BCN</b>		<b>Absorción (-)</b>	<b>(532,550.1)</b>
		<b>Expansión (+)</b>	<b>530,935.3</b>
		<b>Neto</b>	<b>(1,614.8)</b>
			<b>(2,730.8)</b>

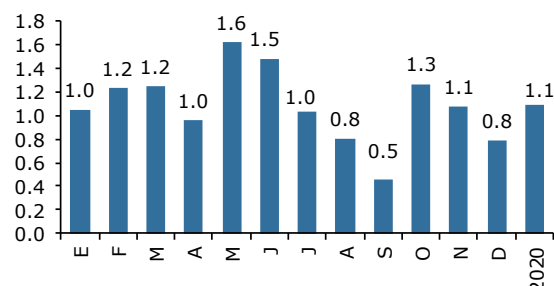
Nota: Negativo es contracción de liquidez, positivo es expansión de liquidez.

Fuente: BCN.

Gráfico II-2.20

**Absorción de liquidez promedio por DM**

(como porcentaje de los depósitos en córdobas del SFN)

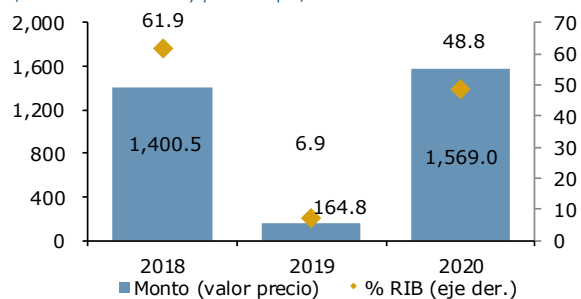


Fuente: BCN.

Gráfico II-2.21

**Colocación de Letras pagaderas en dólares**

(millones de dólares y porcentajes)

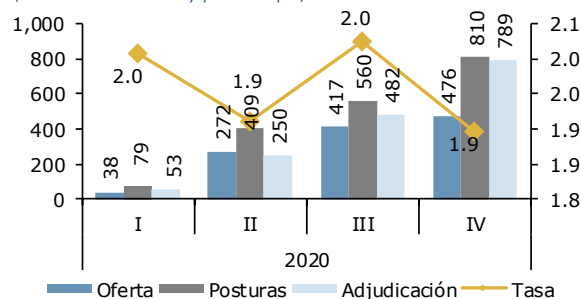


Fuente: BCN.

Gráfico II-2.22

**Subasta de Letras en moneda extranjera**

(millones de dólares y porcentajes)



Fuente: BCN.

**Depósitos Monetarios**

Adicionalmente, el BCN continuó utilizando los Depósitos Monetarios, con el objetivo de absorber los excedentes de liquidez en moneda nacional que no fueron colocados a través de las subastas de Letras a un día. Después de las Letras a un día, los Depósitos Monetarios fueron el segundo instrumento más utilizado por el sistema financiero. A través de este mecanismo, el sistema financiero realizó, en términos brutos, Depósitos Monetarios por 112,099 millones de córdobas, a una tasa promedio ponderada de 2.6 por ciento y retiro por 112,216 millones de córdobas. Este volumen es consistente con una absorción de 1.1 por ciento de los depósitos promedio en moneda nacional en un día típico. En términos netos, el BCN realizó pagos por 120 millones de córdobas en este instrumento.

**Instrumentos en moneda extranjera**

Para propiciar la estabilidad de las RIB el BCN continuó ofreciendo Letras en dólares, Depósitos Monetarios en dólares y TIN en la misma moneda. Asimismo, estos instrumentos tuvieron un rol importante a lo largo del año, ya que, con la reducción de las tasas de interés internacionales, supusieron una alternativa de inversión para la banca nacional.

Así, en 2020, el BCN ofertó Letras denominadas y pagaderas en dólares por un total de 1,203 millones de dólares (a valor facial), de los cuales el 15.2 por ciento correspondió a Letras a plazos de 7 y 14 días, el 30.6 por ciento se destinó al plazo de un mes y lo restante fue repartido equitativamente entre los plazos de 3 a 12 meses.

La demanda del SFN fue superior a esta oferta de títulos, reflejado en posturas por 1,857.1 millones de dólares (a valor facial), de las cuales se adjudicó el 84.7 por ciento, es decir, 1,573.8 millones de dólares a valor facial (equivalente a US\$1,569 millones a valor precio). Estas inversiones fueron colocadas a una tasa de 1.94 por ciento y a un plazo promedio de 49.9 días.

En el neto, el BCN colocó 343.6 millones de dólares en Letras del BCN en moneda extranjera.

En términos de la composición por plazos, las colocaciones de Letras del BCN en moneda extranjera se realizaron principalmente al plazo de 3 meses, concentrando el 48.7 por ciento del volumen bruto. En este sentido, el BCN colocó 767.2 millones de dólares (a valor facial) a dicho plazo. Este fue seguido de las colocaciones al plazo de 14 días o menos, las cuales ascendieron a 435.6 millones de dólares a valor facial (27.7% del volumen bruto colocado), y las colocaciones al plazo de 1 mes, las que ascendieron a el 23.6 por ciento (US\$371.0 millones).

Con relación a la ventanilla de Depósitos Monetarios en dólares, el BCN lo ofreció a plazos desde 1 hasta 30 días. En términos brutos, el sistema financiero realizó Depósitos Monetarios en dólares por 20,665.7 millones de dólares, a una tasa promedio ponderada de 0.89 por ciento, registrándose depósitos en plazos comprendidos entre 1 y 30 días. La captación diaria promedio representó 1.67 por ciento de las Reservas Internacionales, aportando de esta forma a la estabilidad en el saldo de estos activos. Mientras que se pagaron depósitos por 20,708.2 millones de dólares.

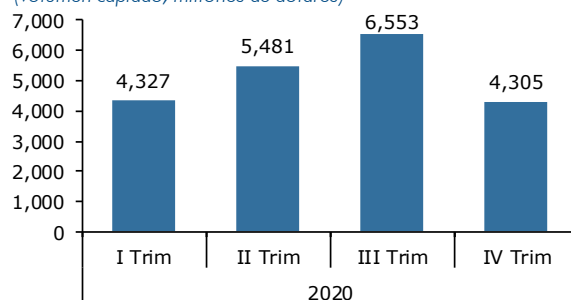
Al igual que los Depósitos Monetarios en córdobas, en 2020 se realizaron 4 ajustes a las tasas de interés de los Depósitos Monetarios en dólares por un total de 80 puntos básicos. Así, al cierre de año, éstas se situaron entre 0.70 y 1.45 por ciento para el plazo de 1 y 30 días respectivamente.

En cuanto a los TIN en moneda extranjera, se realizaron redenciones netas por 6 millones de dólares (colocación neta de US\$8.5 millones en 2019), producto de colocar 5.2 millones de dólares y redimir 11.3 millones de dólares. Estas colocaciones se realizaron a una tasa promedio de 4.7 por ciento y un plazo de 219.1 días.

Gráfico II-2.23

**Depósitos monetarios en moneda extranjera**

(volumen captado, millones de dólares)



Fuente: BCN.

Tabla II-2.2

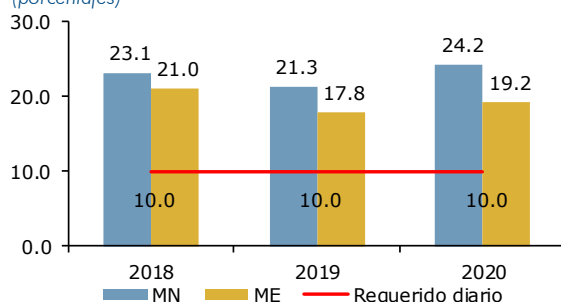
**Posición neta de operaciones monetarias del BCN**

(en millones de dólares, instrumentos pagaderos en dólares)

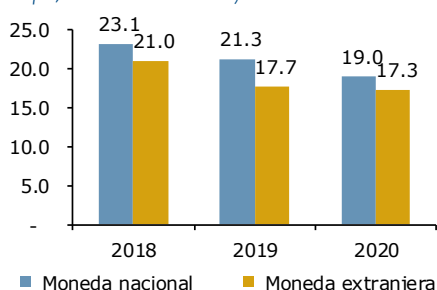
Instrumentos en moneda extranjera		2019	2020
Letras del BCN	Absorción (-)	(164.8)	(1,569.0)
	Expansión (+)	219.8	1,225.4
	<b>Neto</b>	<b>54.9</b>	<b>(343.6)</b>
Depósitos monetarios	Absorción (-)	(19,126.0)	(20,665.7)
	Expansión (+)	19,069.0	20,708.2
	<b>Neto</b>	<b>(57.0)</b>	<b>42.5</b>
Títulos de Inversión	Absorción (-)	(14.0)	(5.1)
	Expansión (+)	5.5	11.3
	<b>Neto</b>	<b>(8.5)</b>	<b>6.0</b>
<b>Posición neta de instrumentos en moneda extranjera del BCN</b>	<b>Absorción (-)</b>	<b>(19,304.8)</b>	<b>(22,239.8)</b>
	<b>Expansión (+)</b>	<b>19,294.3</b>	<b>21,944.9</b>
	<b>Neto</b>	<b>(10.5)</b>	<b>(295.1)</b>

Nota: Negativo es contracción de liquidez, positivo es expansión de liquidez.

Fuente: BCN.

Gráfico II-2.24  
**Tasa de encaje diario**  
(porcentajes)

Fuente: BCN.

Gráfico II-2.25  
**Tasas de encaje legal efectivas**  
(porcentajes, medición catorcenal)

Fuente: BCN.

**Encaje legal**

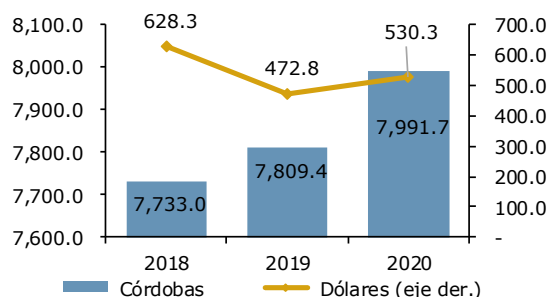
Como parte de la implementación de su política monetaria, el BCN continuó utilizando el encaje legal como un instrumento de control monetario y prudencial. Luego de las modificaciones que se realizaron en 2018 (reducción de la base de medición de catorcenal a semanal) y 2019 (reducción de la tasa de encaje en moneda nacional de 15 a 13%) en la política de encaje legal para facilitar que el sistema financiero enfrentara presiones de liquidez, en el mes de junio, el BCN estableció cambios en la política de encaje mediante la resolución CD-BCN-XXIX-1-20. Los cambios realinearon la tasa requerida de encaje en moneda nacional con la de moneda extranjera, fijando ambos requerimientos en 15 por ciento. Además, se modificó la medición del encaje semanal, pasándola a una medición catorcenal. Esto considerando que las presiones de liquidez habían desaparecido al primer trimestre de 2020, dado el crecimiento observado de los depósitos del público.

Adicionalmente, para atender los efectos de la pandemia, el BCN autorizó la liberación de un máximo de 4,000 millones de córdobas del encaje en moneda nacional. Los fondos serían solicitados por cada banco a ser destinado para el financiamiento del crédito,

Gráfico II-2.26

**Encaje legal efectivo**

(saldo promedio al cierre de la última semana / catorcena)



Fuente: BCN.

denominado en córdobas, a las actividades económicas.

Esta política estableció que a cada banco le correspondería un monto proporcional a su participación en el encaje legal requerido, según los registros al 30 de junio de 2020. La liberación del encaje legal se realizaría por períodos de seis y nueve meses. El programa estaría vigente a partir del 1 de julio de 2020 y caducará el 30 de junio de 2022. Al cierre de 2020 se hizo uso de estos fondos por 246.4 millones de córdobas, ubicándose la tasa de encaje legal requerida en córdobas 14.4 por ciento para el sistema bancario.

Por otro lado, los niveles de liquidez de los bancos y financieras durante 2020 propiciaron el sobrecumplimiento de los requerimientos de encaje legal, tanto en moneda nacional como moneda extranjera. En línea con esto, la tasa efectiva de encaje al cierre de 2020 fue 24.2 por ciento en moneda nacional y 19.2 por ciento en moneda extranjera; es decir, 9.2 y 4.2 puntos porcentuales, respectivamente, por encima de la tasa de encaje requerida. Consistente con lo anterior, el exceso de encaje semanal en moneda nacional fue 1,964.5 millones de córdobas, y en moneda extranjera fue 70.5 millones de dólares.

En términos de flujo, el saldo de encaje en moneda nacional aumentó en 2,360.3 millones de córdobas (aumento de C\$70.9 millones en 2019). Por su parte, el saldo de encaje en moneda extranjera aumentó 114.7 millones de dólares (reducción de C\$154.6 millones en 2019).

Finalmente, el BCN tuvo una posición contractiva, tanto en moneda nacional como en moneda extranjera, en términos de todas sus operaciones monetarias. Así, en moneda nacional, al considerar las operaciones de mercado abierto y los Depósitos Monetarios, presentó una posición neta contractiva de 4,971.0 millones de córdobas. Por su parte, en moneda extranjera también presentó una posición neta contractiva, la cual fue de 409.8 millones de dólares.

Tabla II-2.3

**Posición neta de instrumentos monetarios del BCN\***

(en millones según la moneda indicada)

Operaciones monetarias		2019	2020
<b>En moneda nacional</b>			
OMA	Absorción (-)	(532,550.1)	(519,181.2)
	Expansión (+)	530,935.3	516,450.4
	Neto	(1,614.8)	(2,730.8)
Depósitos Monetarios	Absorción (-)	(199,022.0)	(112,099.0)
	Expansión (+)	198,672.0	112,219.0
	Neto	(350.0)	120.0
Encaje legal efectivo	flujo anual	(70.9)	(2,360.3)
<b>Posición neta en córdobas</b>	Absorción (-)	(731,643.0)	(633,640.5)
	Expansión (+)	729,607.3	628,669.4
	<b>Neto</b>	<b>(2,035.6)</b>	<b>(4,971.1)</b>
<b>En moneda extranjera</b>			
OMA	Absorción (-)	(178.8)	(1,574.1)
	Expansión (+)	225.3	1,236.6
	Neto	46.5	(337.6)
Depósitos Monetarios	Absorción (-)	(19,126.0)	(20,665.7)
	Expansión (+)	19,069.0	20,708.2
	Neto	(57.0)	42.5
Encaje legal efectivo	flujo anual	154.6	(114.7)
<b>Posición neta en dólares</b>	Absorción (-)	(19,304.8)	(22,354.6)
	Expansión (+)	19,448.9	21,944.8
	<b>Neto</b>	<b>144.1</b>	<b>(409.8)</b>

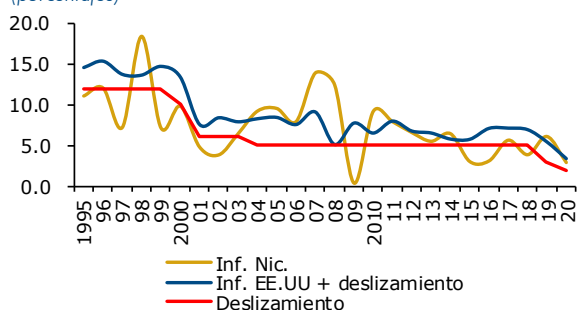
\*/: Negativo es contracción de liquidez, positivo es expansión de liquidez.

Fuente: BCN.

Gráfico II-3.1

**Anclaje cambiario**

(porcentajes)

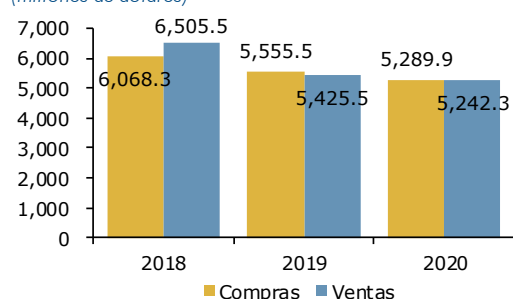


Fuente: FED y BCN.

Gráfico II-3.2

**Compra y venta de divisas del SFN al público**

(millones de dólares)

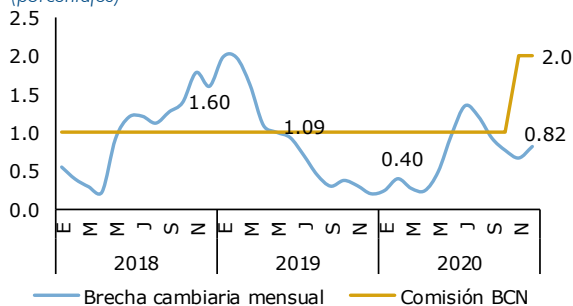


Fuente: BCN.

Gráfico II-3.3

**Brecha cambiaria de venta**

(porcentajes)



Fuente: BCN.

## 2.3. POLÍTICA CAMBIARIA

En 2020, el BCN garantizó la convertibilidad de la moneda nacional, el Córdoba, al tipo de cambio preestablecido por la política de deslizamiento, coadyuvando así a la estabilidad de precios.

En 2020, el superávit de cuenta corriente propició una mayor oferta de divisas relativa a lo demandado. En este sentido, la demanda de divisas de la economía se redujo debido a una posición menos deficitaria de la balanza comercial. Asimismo, si bien la oferta de divisas se vio restringida debido a la reducción de los ingresos por turismo y la inversión extranjera directa, fue compensada por el crecimiento de las exportaciones y las remesas.

Contrario a la demanda de divisas, la demanda de córdobas aumentó aceleradamente, lo que se reflejó en un crecimiento de la base monetaria de 26.7 por ciento. Como respuesta, el BCN compró divisas (en el neto) al sistema financiero por 86.9 millones de dólares (compras netas de US\$70.8 millones en 2019).

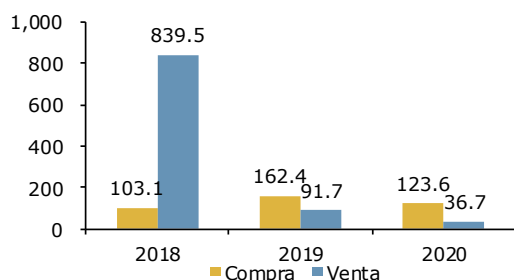
El crecimiento del numerario se debió a los mayores requerimientos de moneda nacional. Esto fue consistente con compras netas de divisas en 10 meses en total, registrándose ventas netas de divisas únicamente durante los meses de julio y agosto.

Con respecto al mercado de cambio entre el SFN y el público, en 2020 el SFN vendió divisas por 5,242.3 millones de dólares, y compró divisas por 5,289.9 millones, para una compra neta de 47.6 millones de dólares. En particular, durante el primer semestre el SFN compró divisas al público por 2,573.2 millones, y vendió divisas por 2,558.7 millones, totalizando una compra neta de 14.5 millones de dólares. En el segundo semestre, el SFN continuó mostrando este comportamiento, al comprar 2,716.7 millones de dólares y vender 2,683.6 millones, para una compra neta de 33.1 millones de dólares.

Gráfico II-3.4

**Compra y venta de divisas del BCN al SFN**

(millones de dólares)



Fuente: BCN.

La ausencia de presiones de demanda y oferta en el mercado cambiario propició que, a lo largo del año, la brecha cambiaria de venta se situara en promedio en 0.70 por ciento, por debajo del 1 por ciento de comisión cambiaria que prevaleció hasta noviembre de 2020. Únicamente en agosto y septiembre, meses en los que se registraron ventas de divisas en la mesa de cambio, la brecha se situó en 1.35 y 1.20 por ciento, respectivamente.

Finalmente, en diciembre 2020 el Banco Central de Nicaragua (BCN) decidió reducir la tasa de deslizamiento cambiario, pasando de una devaluación anual del córdoba con respecto al dólar de EE.UU. de 3 por ciento a una del 2 por ciento. Adicionalmente, para incorporar flexibilidad, dada las expectativas de recuperación mundial en 2021, el BCN estableció la comisión por venta de divisas, del Banco a las instituciones financieras autorizadas, en 2 por ciento (1% previo al 26 de noviembre).

Así, por segundo año consecutivo el BCN utilizó su política cambiaria para propiciar, en el mediano plazo, menores niveles de inflación y, en el corto plazo, recomponer el gasto agregado de la economía. Esto a través de aminorar el deterioro del poder adquisitivo del gasto, y reducir costos para los negocios para que, de esta forma, se coadyuve a la reactivación del consumo y de la inversión.



## Recuadro 9. Principales acciones de política monetaria y cambiaria

La evolución macroeconómica en el año 2020 mostró un entorno complejo y cambiante, determinado por un contexto internacional adverso por la pandemia del COVID-19. El Banco Central de Nicaragua (BCN) implementó una serie de medidas convencionales de política monetaria y cambiaria con el objetivo de salvaguardar la estabilidad macroeconómica, abaratar los fondos en moneda nacional para propiciar la reactivación del crédito bancario e incentivar el uso de instrumentos en córdobas nominales. En este recuadro se resumen las principales medidas implementadas en 2020.

### I. Expresión de los instrumentos del corredor de tasas de interés en córdobas nominales

En el mes de marzo el BCN tomó la decisión de expresar en córdobas la Tasa de Referencia de Reportos Monetarios (TRM), el corredor de tasas de interés y las tasas de las Letras en moneda nacional del BCN a plazos desde 1 hasta 360 días. Esta política entró en vigor en el mes de abril, y se formuló con el objetivo de propiciar el uso de instrumentos en córdobas nominales (no indexados) y dar más espacio para la señalización de políticas, permitiéndole a las autoridades del BCN realizar mayores reducciones de la TRM, facilitando también su comparación con las tasas del resto de la región. En este sentido, la TRM pasó en abril de 3 por ciento más mantenimiento de valor (la tasa de deslizamiento cambiario en ese entonces era 3%), a una tasa cordobizada de 6 por ciento.

### II. Reducción de la tasa de referencia y las tasas conexas

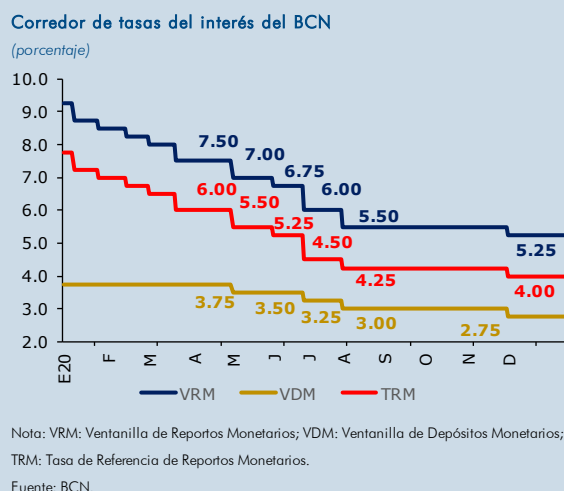
En 2020, el BCN mantuvo una política activa en términos de reducción de la TRM. La reducción de la TRM implicó también recortes en todas sus tasas conexas: la tasa de la ventanilla de Reportos Monetarios y la tasa de ventanilla de Depósitos Monetarios. A pesar de ello, y para fortalecer el estímulo monetario a través de la reducción de la TRM, se optó por aplicar una disminución parcial a la tasa de ventanilla de Depósitos Monetarios, lo que condujo a una reducción en la amplitud del corredor de tasas de interés del BCN. A través de esta medida se persigue reducir los costos de la banca para obtener liquidez a través de Reportos Monetarios y estabilizar los egresos financieros generados por los Depósitos Monetarios.

Así, el BCN realizó 10 ajustes a su TRM durante el año, alcanzando una reducción de 375 puntos básicos, pasando de 7.75<sup>35</sup> por ciento a finales de 2019 a 4 por ciento en diciembre de 2020. En este sentido, entre los meses de enero y marzo de 2020 la TRM pasó de 4.75 a 3 por ciento (reducción de 175 puntos básicos). En este período la TRM estaba asociada a Reportos Monetarios al plazo de 1 día, los cuales estaban sujetos al mantenimiento de valor. A partir de abril (en las nuevas condiciones donde los instrumentos pasaron a ser denominados completamente en córdobas, sin mantenimiento de valor), la TRM pasó de 6 por ciento a 4.5 por ciento en junio, para una reducción de 150 puntos básicos adicionales, la cual se mantuvo vigente hasta el mes de agosto. En agosto, el BCN redujo la TRM en 25 puntos básicos, pasando así de 4.5 por ciento a 4.25 por

<sup>35</sup> Esta tasa incluye el mantenimiento de valor.

ciento, reduciendo además la tasa de ventanilla de Reportos Monetarios a 1 y 7 días. En diciembre, la TRM se redujo en 25 puntos básicos, ubicándose al cierre del año en 4 por ciento.

La evolución de la tasa de subastas de Reportos Monetarios, tanto al plazo de 1 día como a 7 días, correspondió a la de la TRM. Así, al cierre de 2020 la tasa de Reportos Monetarios contratados bajo este mecanismo se redujo en 375 puntos para el plazo de 1 y 7 días, respectivamente.



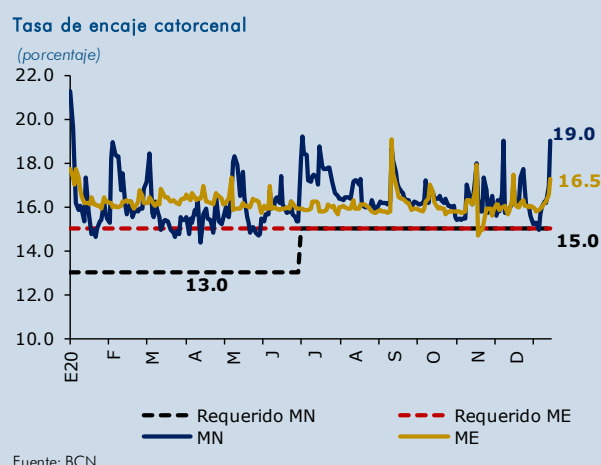
Asimismo, el BCN también fue activo en la política de tasas de interés asociada a los instrumentos en moneda extranjera. En este sentido, y para mejorar el equilibrio financiero de la institución, se decidió realizar recortes a la tasa de interés de los Depósitos Monetarios en dólares en 4 ocasiones. En total, la tasa de los Depósitos Monetarios en dólares disminuyó 105 puntos básicos, pasando de 1.75 por ciento a finales de 2019 a 0.70 por ciento en diciembre 2020.

### III. Realineación de la tasa de encaje en MN y ampliación del período de medición

En junio de 2020, mediante resolución CD-BCN-XXIX-1-20, se estableció un realineamiento entre la tasa requerida de encaje en moneda nacional y la de moneda extranjera, fijando ambos requerimientos en 15 por ciento (antes 13% para moneda nacional y 15% para moneda extranjera). Además, el BCN decidió modificar la medición del encaje semanal, pasándola a una medición catorcenal. Estas medidas se adoptaron después de haber desaparecido durante el primer trimestre de 2020, las presiones de liquidez que dieron origen a los cambios realizados en 2018 y 2019.

El encaje obligatorio continuó siendo medido en dos períodos: diario y catorcenal. La tasa del encaje obligatorio diario fue del 10 por ciento y la tasa del encaje obligatorio catorcenal fue del 15 por ciento; ambas tasas como porcentaje de los pasivos financieros en moneda nacional y moneda extranjera definidos en el Arto. 49 de las Normas Financieras como obligaciones sujetas a encaje.

Esta medida no supuso una restricción a la liquidez del sistema financiero, ya que la tasa de encaje efectiva promedio del sistema bancario fue 17.1 por ciento entre enero y junio de 2020, y 17.6 por ciento posterior a ella.



#### IV. Liberación del encaje en MN para el financiamiento de la actividad económica

Con el objetivo de impulsar la intermediación financiera, el Consejo Directivo del BCN, mediante resolución CD-BCN-XXIX-2-20, autorizó la liberación de hasta 4 mil millones de córdobas del encaje en moneda nacional. La resolución estableció que los fondos solicitados deberán ser destinados exclusivamente para el financiamiento crediticio en córdobas de la actividad económica nacional. El programa establece que a cada banco le corresponderá un monto proporcional a su participación en el encaje legal requerido, según los registros al 30 de junio de 2020. La liberación del encaje legal será por períodos de seis (6) y nueve (9) meses, según lo solicite cada banco. El programa estará vigente a partir del 1 de julio de 2020 y caduca el 30 de junio de 2022.

#### V. Reducción de la tasa de deslizamiento

En diciembre 2020 el BCN decidió reducir la tasa de deslizamiento cambiario, pasando de una devaluación anual del córdoba respecto al dólar de EE. UU. de 3 por ciento a 2 por ciento. Esta decisión se adoptó en el contexto de un marco de política macroeconómica adecuada e indicadores macroeconómicos en recuperación después del impacto inicial de la pandemia mundial del COVID-19 durante el segundo trimestre del año. Se espera que la reducción del deslizamiento continúe ayudando a mejorar el poder adquisitivo del gasto y disminuir costos para los negocios, lo que facilitará la reactivación del consumo y la inversión.

#### Conclusión

En resumen, a lo largo de 2020 el BCN implementó una serie de decisiones de política monetaria y cambiaria, con el objetivo principal de preservar la estabilidad macroeconómica. Asimismo, las acciones de política tuvieron como objetivo favorecer la intermediación bancaria y reducir los costos que enfrentan los agentes económicos, a través de una menor tasa de deslizamiento y propiciando la disminución de las tasas de interés.

### Recuadro 10. Efectividad de las reducciones de la tasa de deslizamiento cambiario en la inflación

El tipo de cambio es el ancla nominal actual de los precios en la economía nicaragüense. El régimen cambiario consiste en un esquema de minidevaluaciones preanunciadas que facilita la previsibilidad de los precios futuros. Esto se ha visto potenciado por la existencia del mecanismo de mantenimiento de valor y la dolarización de precios y contratos en el mercado interno (Reyes et al, 1999; Conrado y Rojas, 2003). Dado esto, el deslizamiento se ha constituido en un piso para la inflación doméstica, lo cual ha apoyado su uso como instrumento de política para su disminución (Clevy, 2011). En años recientes la tasa de deslizamiento se ha reducido, por lo que el objetivo de este recuadro es estimar los efectos históricos que ha tenido esta medida sobre la inflación.

Desde los inicios de las minidevaluaciones se han realizado dos eventos de aumento y cuatro eventos de reducción del deslizamiento cambiario. Estos eventos han sido seguidos, en la mayoría de ellos, de aumentos y disminuciones en la tasa de inflación interanual en los meses siguientes. Las magnitudes de las reducciones del deslizamiento difieren de forma sustancial entre los eventos, así como las disminuciones obtenidas de la inflación interanual por cada punto porcentual de reducción del deslizamiento. Esto puede deberse a que los distintos episodios están caracterizados por diferentes comportamientos de otras variables que también influyen en la inflación, tales como el ciclo de negocios, las materias primas en los mercados internacionales, los costos marginales unitarios, entre otras variables.



Fuente: BCN.

La confluencia de estos factores en determinar la inflación hace necesario recurrir a métodos econométricos para poder diferenciar el efecto de la reducción del deslizamiento sobre la inflación. Para tal efecto se procedió a realizar un estudio de casos, usando los datos desagregados por categorías de productos y de eventos con el objetivo de contar con los suficientes grados de libertad para hacer inferencia estadística. Los eventos de reducción del deslizamiento considerados para realizar las estimaciones son los siguientes: julio de 1999, enero de 2004 y noviembre de 2019. El

último episodio de reducción, noviembre de 2020, no ha sido incluido debido a la poca cantidad de datos existente hasta el momento de escribir este recuadro.

Usando la metodología de datos de panel por eventos de reducción del deslizamiento, se encuentra un efecto significativo de esta política sobre la inflación. En el agregado se estima que, controlando por el ciclo de negocios y el precio del petróleo, que cada punto porcentual de reducción del deslizamiento ha generado una reducción promedio de entre 0.73 a 0.82 puntos porcentuales de la inflación interanual a un nivel de significancia del 95 por ciento. Este intervalo de confianza estimado implicaría las disminuciones de la inflación interanual por evento mostradas en la Tabla I.

### Reducciones del deslizamiento e impacto sobre la inflación interanual

(puntos porcentuales)

Fecha	Reducción del Deslizamiento	Intervalo de confianza al 95 por ciento de disminución de la inflación		Mediana de la Inflación	
		Inferior	Superior	Antes	Después
jul-99	12 % al 6 %	4.38	4.93	10.69	7.42
ene-04	6 % al 5%	0.73	0.82	7.42	6.52
nov-19	5 % al 3 %	1.46	1.64	6.52	3.47

Nota: Para el primer caso de la inflación promedio se tomó la mediana del período enero de 1995 a junio de 1999 para el cómputo del antes, para el después se hizo el cómputo desde la entrada en vigor del nuevo deslizamiento hasta el siguiente cambio, y así sucesivamente para los siguientes casos.

Fuente: BCN.

En la tabla se muestran los eventos de reducción del deslizamiento cambiario hasta noviembre de 2019. Es necesario tomar en consideración que el evento de julio de 1999 fue realizado en dos etapas en menos de un año. El evento mencionado tuvo esta característica, al pasar de un deslizamiento del 12 en el mes de julio al 9 por ciento para reducirse posteriormente en 6 por ciento en noviembre de ese mismo año. En este caso se consideró la tasa de deslizamiento inicial y la final en el año para computar la reducción en la tasa de deslizamiento y su efecto sobre la inflación. Los demás eventos han sido solamente de una etapa.

Los eventos mencionados han venido de la mano de disminuciones de los precios promedios de un gran porcentaje de productos en la canasta del IPC, así como de la inflación subyacente promedio anual, un año después de los eventos. En julio de 1999 la cantidad de productos que redujeron sus precios fue del 56.71 por ciento, mientras que en enero de 2004 fue de 41.61 por ciento. Por su parte, la inflación subyacente, la cual toma en consideración los productos menos volátiles de la canasta del IPC y es más afectada por los factores estructurales de la economía doméstica, presentó disminuciones de 7.53 y 2.82 puntos porcentuales en los eventos mencionados respectivamente. En el caso de la reducción de noviembre de 2019, usando datos hasta junio de 2020, se encuentra que el 51.34 por ciento de los productos había reducido su precio, mientras que la inflación subyacente se encontraba 1.67 puntos porcentuales por debajo de su tasa promedio de los 30 meses anteriores a dicho evento. El análisis por categoría de producto también arroja resultados similares.

Para analizar el impacto por categoría de producto se procedió a utilizar la metodología de vectores autoregresivos aumentados por factores (FAVAR). Esta metodología permite el uso de componentes principales para ahorrar grados de libertad en la estimación de impulsos respuestas de una variable

de interés sobre el resto de las variables de la economía. En este caso, se procedió a computar los impulsos respuestas del efecto de una reducción de 2 puntos porcentuales sobre todas las categorías de producto del IPC utilizando como datos las series pertenecientes al período 2006-2020.

Los resultados indican un efecto significativo de la reducción del deslizamiento cambiario<sup>36</sup> sobre la inflación de 8 categorías de producto del IPC (Ver Gráfico II). Para el caso del índice de alimentos y bebidas no alcohólicas se estima que una reducción de 2 puntos porcentuales implicaría una disminución de 1 punto porcentual en la inflación de esa categoría de producto, por su parte para el índice de prendas de vestir y calzado se encuentra que tal choque significaría una reducción de cerca de 0.4 puntos porcentuales en su inflación. Para el caso de las categorías de alojamiento, agua, electricidad, gas y otros combustibles, y transporte se encuentra una reducción estimada aproximada de 0.35 y 0.40 puntos porcentuales respectivamente. Las restantes variables también presentaron reducciones significativas a excepción de bebidas alcohólicas y tabaco, comunicaciones, recreación y cultura, y educación.

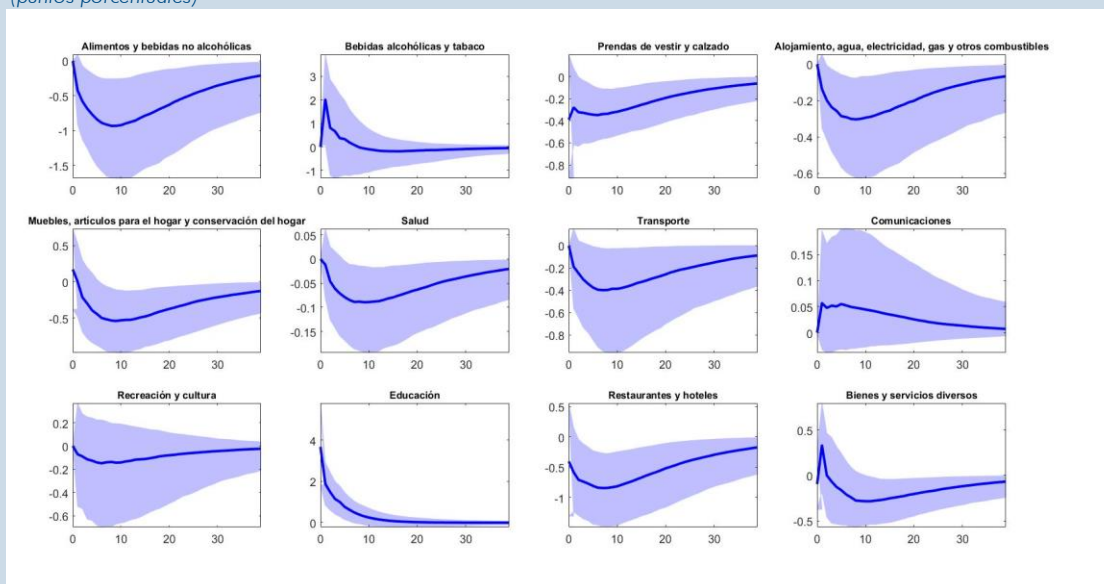
Los datos observados al mes de noviembre de 2020 entregan un resultado parecido al descrito anteriormente (Ver Gráfico III). Todas las inflaciones por categoría de producto presentaron reducciones a excepción de Comunicaciones, y Recreación y Cultura como lo sugirieron los resultados mencionados anteriormente. En el caso de Bebidas Alcohólicas y Tabaco se observa una disminución de la inflación pero que se encuentra influenciada por el ajuste luego de la reforma impositiva del año anterior. Este análisis ayuda a observar la efectividad de esta política en disminuir la inflación.

La literatura económica indica que la efectividad de las reducciones del deslizamiento está asociada al comportamiento de otras variables macroeconómicas. En los casos de reducción del deslizamiento que se ha observado mayores presiones de demanda, mayores precios del petróleo y menores precios de los alimentos, se ha percibido menores disminuciones de la inflación, producto de la reducción del deslizamiento cambiario. Si bien es cierto que las dos primeras variables encubren de manera directa el efecto de la disminución del deslizamiento, el efecto de los precios de los alimentos es un *puzzle* en su interpretación pues se esperaría que tuviera un impacto similar al de los precios del petróleo. Por otra parte, se ha observado que la efectividad de la reducción del deslizamiento sobre la inflación es mayor en momentos de presiones a la depreciación del tipo de cambio real, tal como lo indican algunos autores (Goldfajn y Valdés, 1999; Borensztein y De Gregorio, 1999; Goldfajn y Werlang, 2000).

<sup>36</sup> Todas estas disminuciones se refieren al valor máximo del traspaso cambiario mensual por caso de categoría.

## Impulsos respuestas del FAVAR estimado

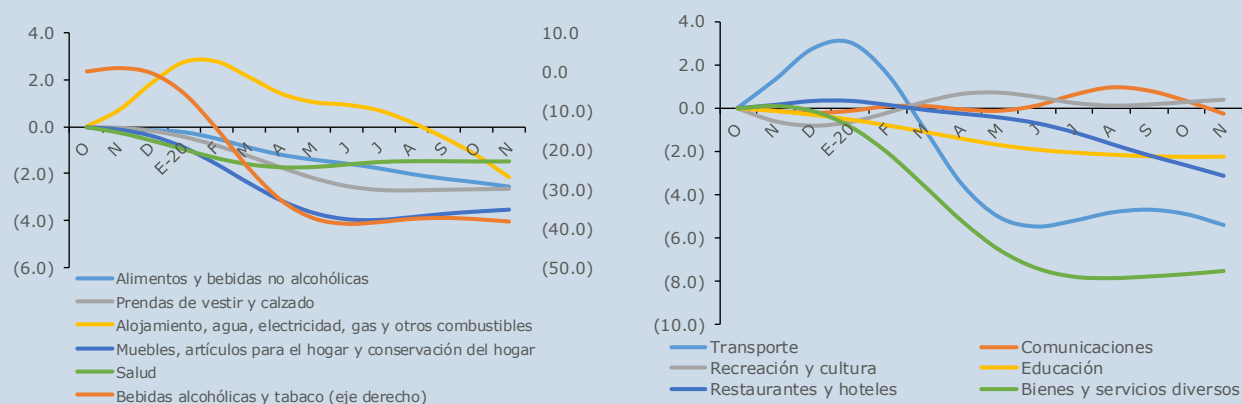
(puntos porcentuales)



Fuente: BCN.

## Evolución de la inflación interanual por categoría de producto con respecto a octubre de 2019

(diferencia en puntos porcentuales)



Fuente: BCN.

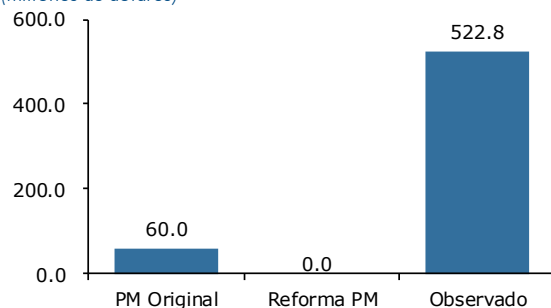
## Conclusión

En general, la reducción del deslizamiento es una política efectiva para disminuir la inflación de largo plazo. Esta política ha permitido reducir el piso inflacionario y ha tenido un gran alcance en cuanto a su efecto sobre los diferentes productos y servicios de la economía. Para analizar su efecto es necesario tomar en consideración el comportamiento de otras variables macroeconómicas que pueden hacer menos visible observar su impacto. Asimismo, posibles líneas de investigación pueden ser trazadas en cuanto a su repercusión sobre las diferentes cadenas de comercialización del sector empresarial.

Gráfico II-4.1

**Metas de acumulación de RINA en 2020**

(millones de dólares)

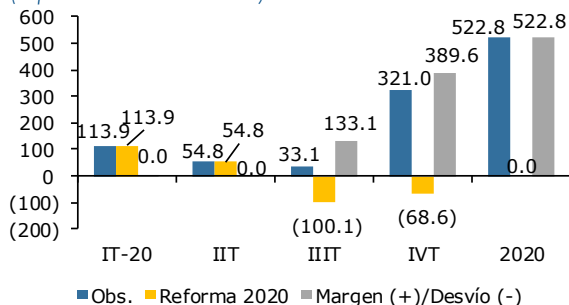


Fuente: BCN.

Gráfico II-4.2

**Reservas Internacionales Netas Ajustadas**

(flujos en millones de dólares)

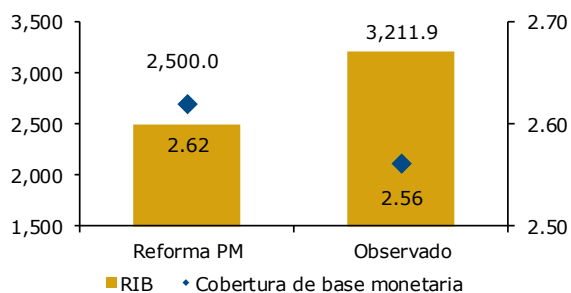


Fuente: BCN.

Gráfico II-4.3

**Reservas Internacionales Brutas**

(millones de dólares y número de veces)



Fuente: BCN.

**2.4. PROGRAMA MONETARIO**

En diciembre de 2019, el Consejo Directivo (CD) del BCN aprobó el Programa Monetario (PM) 2020, el cual contemplaba una acumulación de Reservas Internacionales Netas Ajustadas (RINA) de 60 millones de dólares en 2020. La pandemia del COVID-19 motivó al BCN a realizar una reforma del Programa Monetario (RPM), ya que la crisis sanitaria afectó el desempeño económico. Así, ante la necesidad de contribuir con la recuperación de la economía y la de garantizar la estabilidad macroeconómica, en julio de 2020 el CD aprobó una reforma al PM 2020.

Dicha reforma contemplaba un piso de desacumulación de RINA de cero. Asimismo, la RPM estipulaba la implementación de políticas de provisión de liquidez en moneda nacional a través de mayores operaciones monetarias y de la liberación del encaje en moneda nacional hasta por un monto de cuatro mil millones de córdobas (C\$4,000,000,000), con el objetivo de contribuir a la reactivación del crédito bancario.

Tabla II-4.1

**Panorama Monetario del BCN 2020**

(flujo en millones de córdobas)

	Aprobado	Reforma	Observado	Margen/ (Desvío) <sup>1</sup>
<b>Reservas Internacionales Netas Ajustadas</b>	<b>2,087.3</b>	<b>0.0</b>	<b>17,952.6</b>	<b>17,952.6</b>
(En millones de US\$)	60.0	0.0	522.8	522.8
Reservas Internacionales Netas	119.9	(107.7)	865.0	972.7
Encaje en M/E	32.0	91.7	(114.7)	23.1
<b>Activos Domésticos Netos</b>	<b>(782.7)</b>	<b>2,129.6</b>	<b>(11,196.0)</b>	<b>13,325.6</b>
Crédito Neto al Sect. Púb. No Financiero	(537.5)	(537.5)	(8,331.4)	7,793.9
Crédito Neto al Sistema Financiero	(2,081.7)	682.9	(5,030.5)	5,713.4
Encaje en Moneda Nacional	(259.8)	2,904.7	(2,360.3)	5,265.0
Caja	649.6	436.9	(73.6)	510.5
Depósitos Monetarios	0.0	65.0	120.0	(55.0)
Reportos Monetarios	(2,149.0)	(3,027.8)	(3,027.8)	0.0
Colocaciones Netas de Títulos	(252.1)	(248.6)	716.9	(965.4)
Letras a día plazo	(159.7)	(656.9)	300.0	(956.9)
Pasivos Externos de Med. y L. Plazo	1,016.7	1,003.2	1,003.1	0.1
Resultado Cuasi-Fiscal	899.7	1,052.4	686.9	365.4
Otros Activos Netos	172.1	177.1	(240.9)	418.1
<b>Numerario</b>	<b>1,304.5</b>	<b>2,129.6</b>	<b>6,756.6</b>	<b>4,627.0</b>
<b>Saldo en millones de USD</b>				
RINA	1,571.5	1,572.5	2,095.3	522.8
RIN	2,259.8	2,361.8	3,073.5	711.7
RIB	2,400.0	2,500.0	3,211.9	711.9
Cobertura RIB/BM	2.73	2.62	2.56	(0.1)

1/ Respecto a la Reforma al Programa Monetario.

2/ Incluye FOGADE.

Nota: En RINA y numerario positivos son márgenes, en los componentes de los ADN lo contrario.

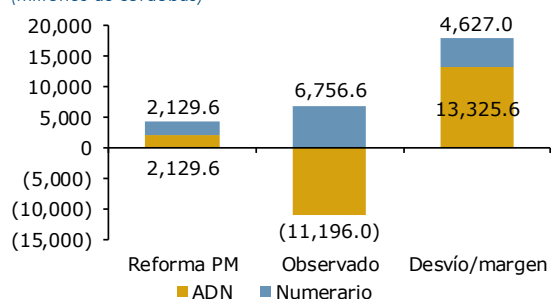
Fuente: BCN.



Gráfico II-4.4

**Composición de los flujos de RINA**

(millones de córdobas)

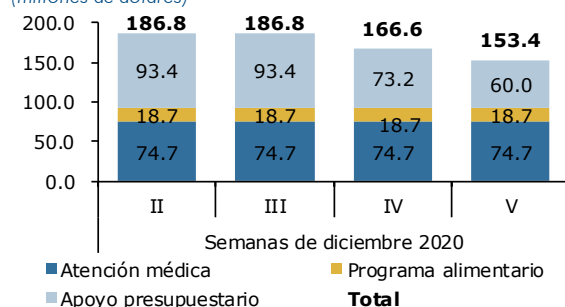


Fuente: BCN.

Gráfico II-4.5

**Evolución desembolso del FMI bajo el IFR y el SCR**

(millones de dólares)



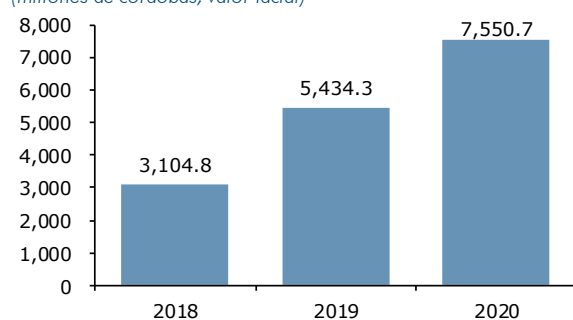
Nota: IFR es el programa del FMI "Instrumento de Financiamiento Rápido". El SCR es el programa "Servicio de Crédito Rápido".

Fuente: BCN.

Gráfico II-4.6

**Colocación BRN**

(millones de córdobas, valor facial)



Fuente: BCN.

Al cierre de 2020 se observó un saldo en RINA de 2,095.3 millones de dólares, reflejando un margen de 522.8 millones de dólares. De igual forma, el saldo en RIB fue mayor a lo programado en 711.9 millones de dólares, ubicándose en 3,211.9 millones de dólares, lo que implicó una cobertura de base monetaria de 2.56 veces, mientras que el PM reformado contemplaba una cobertura de 2.62 veces.

Desde la perspectiva del mercado monetario en moneda nacional, la acumulación de RINA fue equivalente a 17,952.6 millones de córdobas, explicada por la posición contractiva de los Activos Domésticos Netos (ADN) por 11,196 millones de córdobas y la expansión del numerario por 6,756.6 millones de córdobas.

Este resultado obedece, en primer lugar, al aumento de la posición de crédito neto del Gobierno Central (C\$8,331.4 millones) y la posición contractiva del crédito neto al sistema financiero (C\$5,030.5 millones). Lo anterior fue parcialmente contrarrestado por el pago de los pasivos externos de mediano y largo plazo (C\$1,003.1 millones), redenciones netas de títulos del BCN (C\$716.9 millones) y un resultado expansivo cuasifiscal (C\$686.9 millones). Por su parte, el numerario se expandió 6,756.6 millones de córdobas.

**Crédito neto del Gobierno Central**

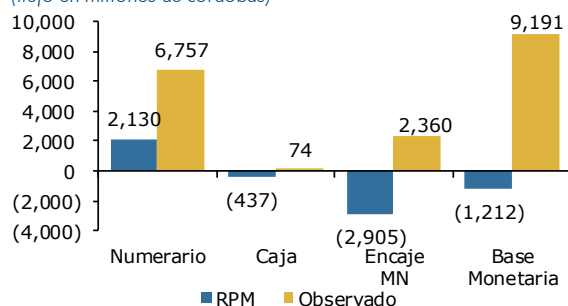
El PM y RPM 2020 original contemplaban una acumulación de depósitos del Gobierno Central por 537.5 millones de córdobas. Sin embargo, al cierre de 2020 se registró una acumulación de depósitos superior a lo esperado (C\$8,331.4 millones). Esto resultó en un margen de 7,793.4 millones de córdobas, lo cual se debió a una mayor entrada de recursos externos, una mayor demanda de BRN (colocación de C\$7,550.7 millones) y un buen desempeño de la recaudación tributaria respecto a lo programado.

Adicionalmente, el 7 de diciembre de 2020 el Gobierno recibió un desembolso del FMI por US\$186.8 millones de dólares (equivalente a C\$6,414.3 millones), para combatir la pandemia de COVID-19. Estos fondos se utilizarán para financiar un programa de atención médica de emergencia (40% del desembolso), un programa alimentario de emergencia (10%) y el restante se canalizará para apoyo presupuestario para atender otros gastos relacionados con la pandemia.

Gráfico II-4.7

**Base monetaria**

(flujo en millones de córdobas)

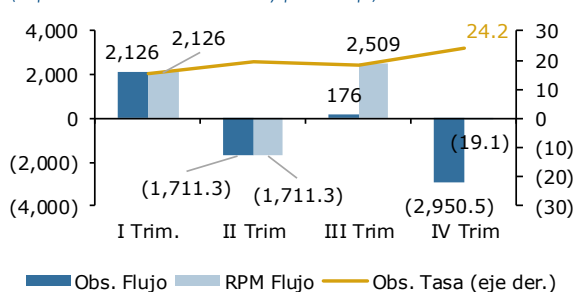


Fuente: BCN.

Gráfico II-4.8

**Encaje en córdobas**

(flujo en millones de córdobas y porcentaje)



Fuente: BCN.

**Crédito neto del sistema financiero**

Por su parte, el crédito neto del sistema financiero fue contractivo en 5,030.5 millones de córdobas, mientras que la RPM contemplaba una expansión de 682.9 millones de córdobas, lo que resultó en un margen de 5,713.4 millones de córdobas. El margen se registró en el encaje legal (C\$5,265 millones) y en la caja (C\$510.5 millones).

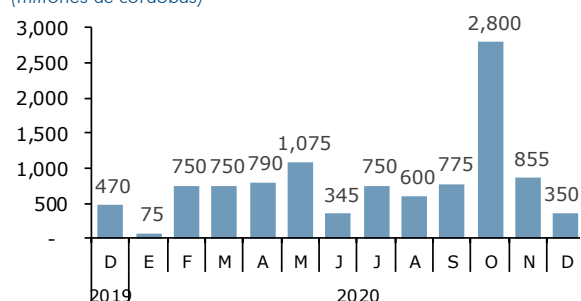
Con respecto al encaje en moneda nacional, éste aumentó en 2,360.3 millones de córdobas, representando un margen por 5,265 millones de córdobas, ya que la RPM contemplaba una reducción de 2,904.7 millones. En primer lugar, el margen se explica principalmente porque la RPM consideraba un crecimiento de los depósitos en moneda nacional de 2 por ciento, mientras que éstos crecieron 13 por ciento. En segundo lugar, se observó una utilización de 246.4 millones de córdobas de los fondos asociados a la política de liberación del encaje legal. Así, la tasa de encaje en MN efectiva fue 24.2 por ciento, mientras que la RPM anticipaba una tasa de 13.1 por ciento, la cual consideraba la liberación parcial de los 4,000 millones.

En cuanto al componente caja, la reforma contemplaba una posición expansiva de 436.9 millones de córdobas. No obstante, la banca aumentó su caja en 73.6 millones de córdobas, resultando en un margen por 510.5 millones de córdobas, explicado por el mayor crecimiento de los depósitos. Adicionalmente, la razón de caja a depósitos se ubicó

Gráfico II-4.9

**Saldo de Depósitos Monetarios**

(millones de córdobas)

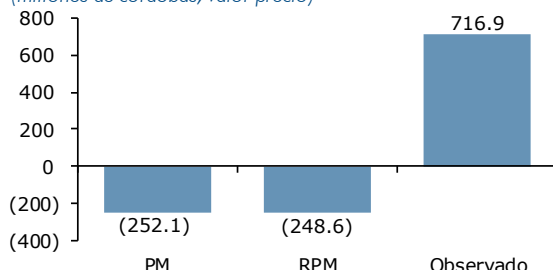


Fuente: BCN.

Gráfico II-4.110

**Redenciones netas de títulos del BCN**

(millones de córdobas, valor precio)

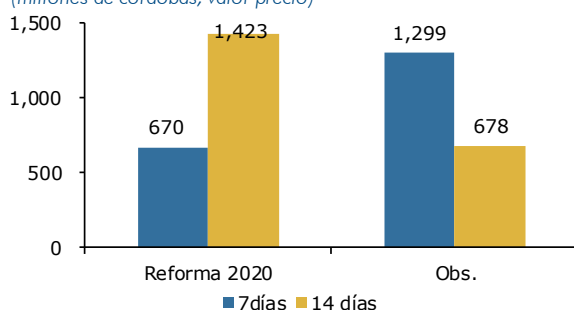


Fuente: BCN.

Gráfico II-4.11

**Programa de colocaciones de Letras de 7 y 14 días**

(millones de córdobas, valor precio)



Fuente: BCN.

en 13 por ciento en línea con lo esperado en la reforma (13.2%).

Por su parte, los Reportos Monetarios finalizaron en línea con lo programado, ya que se recuperaron 3,027.8 millones de córdobas (igual al monto estipulado en la RPM). A pesar de que el saldo de cierre fue cero, los reportos fueron utilizados de forma activa por varias instituciones financieras.

Por su parte, los Depósitos Monetarios en córdobas registraron una expansión neta de 120 millones de córdobas (margen de C\$55 millones) mayor a la esperada. Esta mayor redención de Depósitos Monetarios respecto a lo esperado se relaciona a la expansión del numerario registrada en el cuarto trimestre, la cual presionó al alza la demanda de la moneda nacional.

**Letras del BCN**

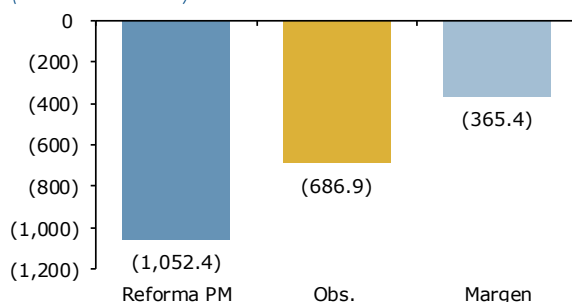
Por otro lado, se observaron menores colocaciones netas de Letras del BCN, siendo este un factor que contrarrestó los márgenes en RINA. Concretamente, se registró una menor colocación de Letras de 965.4 millones de córdobas respecto a lo estipulado en la RPM. En este sentido, la RPM esperaba colocaciones netas por C\$248.6 millones, y se efectuaron redenciones netas por 716.9 millones de córdobas. Particularmente para las Letras de 1 a 12 meses, la RPM estipulaba una colocación neta de 21.6 millones de córdobas, sin embargo, se observó una posición neutral de estos instrumentos. Así, el BCN enfrentó una baja demanda en estos instrumentos a lo largo de 2020. En el período bajo análisis se colocaron 1,977.4 millones de córdobas (valor precio), al plazo de 7 y 14 días.

Con respecto a las Letras de 1 día plazo, al cierre de 2020 se presentó una redención neta de 300 millones de córdobas, implicando así una expansión de 956.9 millones de córdobas superior respecto a lo estipulado en la RPM (colocación neta de C\$656.9 millones).

## Resultado cuasifiscal

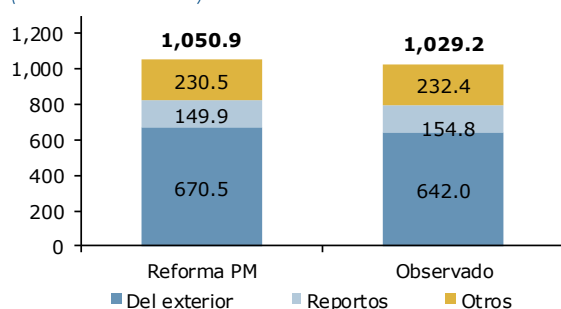
Otro elemento que aportó al margen de RINA fue el resultado cuasifiscal, el cual mostró un margen respecto a la RPM por 365.4 millones de córdobas. En la RPM se esperaban pérdidas cuasifiscales por 1,052.4 millones de córdobas y se observaron pérdidas de 686.9 millones de córdobas. Este margen se explica por menores pérdidas operativas (C\$719.5 millones observados versus C\$1,024.6 millones en la RPM 2020), y una utilidad financiera (C\$32.6 millones) contrario a las pérdidas financieras programadas (C\$27.8 millones).

Gráfico II-4.12  
**Resultado cuasifiscal**  
(millones de dólares)



Fuente: BCN.

Gráfico II-4.13  
**Ingresos financieros del BCN**  
(millones de córdobas)



Fuente: BCN.

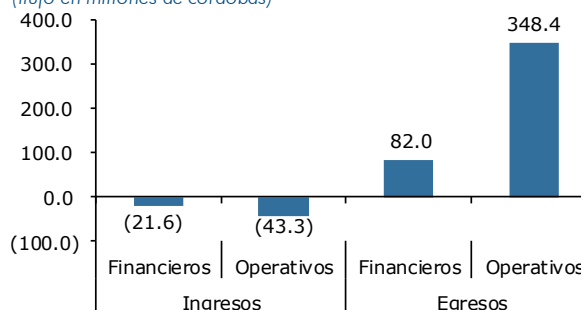
Con respecto a la utilidad financiera, los ingresos presentaron un desvío de 21.6 millones de córdobas, mientras que los egresos financieros mostraron un margen de 82 millones de córdobas. Particularmente, el BCN recibió ingresos financieros por 1,029.2 millones de córdobas, mientras que la RPM anticipaba ingresos por 1,050.9 millones de córdobas. El desvío obedece a menores ingresos por inversiones realizadas en el exterior (desvío de C\$28.5 millones). Esto se asocia a la disminución de la tasa de interés internacional, lo cual no fue compensado por los mayores niveles de RIB que se observaron a lo largo del año. El desvío antes explicado fue parcialmente contrarrestado por un margen en los ingresos por Reportos Monetarios. En este sentido, la RPM contemplaba ingresos por reportos de 149.9 millones de córdobas y se registraron ingresos por 154.8 millones de córdobas.

Respecto al margen en los egresos financieros, la RPM consideraba egresos de 1,078.7 millones de córdobas, y se observaron egresos de 996.7 millones de córdobas. El margen provino principalmente de menores pagos de intereses (margen por C\$78.9 millones) y menores egresos asociados a los pagos de intereses de depósitos a plazo realizados al Gobierno (C\$90 millones). Cabe destacar que los pagos de intereses de los instrumentos de política monetaria, principalmente el vinculado a las operaciones de absorción de liquidez en ambas monedas, fue superior

Gráfico II-4.14

**Márgenes resultado cuasifiscal**

(flujo en millones de córdobas)



Fuente: BCN.

al programado, ya que se registró un desvío de 108.4 millones de córdobas. La RPM contemplaba egresos por pagos de intereses por 209.8 millones de córdobas, y se observó egresos de 318.3 millones de córdobas. Particularmente, se registró desvíos en las Letras en dólares (US\$90.7 millones) debido a la creciente demanda de estos instrumentos durante 2020.

Por su parte, los ingresos operativos reflejaron un desvío por 43.3 millones de córdobas. La RPM contemplaba ingresos operativos por 98.7 millones de córdobas, sin embargo, se registraron ingresos por 55.4 millones de córdobas. Esto se explica por menores ingresos por comisión de venta de divisas, ya que en este período el BCN realizó más bien compras de divisas. Respecto a los egresos operativos, en 2020 ascendieron a 774.9 millones de córdobas, mientras que la RPM contemplaba egresos operativos por 1,123.4 millones de córdobas. Esto resultó en un margen de 348.4 millones de córdobas, explicado principalmente por menores pagos por servicios personales y no personales (margen de C\$109.9 millones) y pagos por menores gastos asociados a la acuñación de billetes y monedas (margen de C\$179.8 millones).

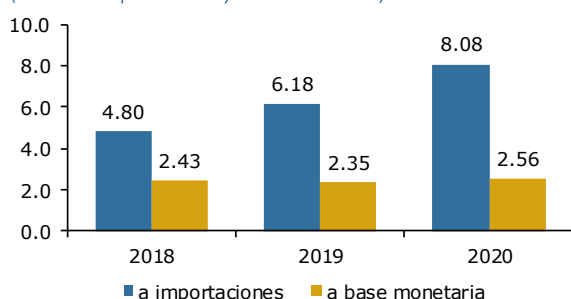
**Numerario**

Otro factor que aportó en gran medida al margen de RINA en 2020 fue el numerario, el cual registró un aumento de 6,756.6 millones de córdobas (C\$2,129.6 millones en la RPM). Si bien la RPM programaba la expansión estacional por las festividades de finales de año, el numerario registró una expansión mayor a la contemplada, que derivó en un margen de 4,627 millones de córdobas. El saldo de numerario se ubicó en 28,053.3 millones de córdobas, mientras que el saldo contemplado en la reforma era de 23,426.3 millones de córdobas.

Gráfico II-4.15

**Indicadores de cobertura de reservas**

(meses de importaciones y número de veces)



Fuente: BCN.

**Otros activos netos**

En cuanto a los Otros Activos Netos, éstos registraron una contracción de 240.9 millones de córdobas, mientras que la reforma al PM esperaba una posición expansiva en 177.1 millones de córdobas. Esto representó un margen de 418.1 millones de córdobas.

**Nivel de RIB y cobertura de la base monetaria**

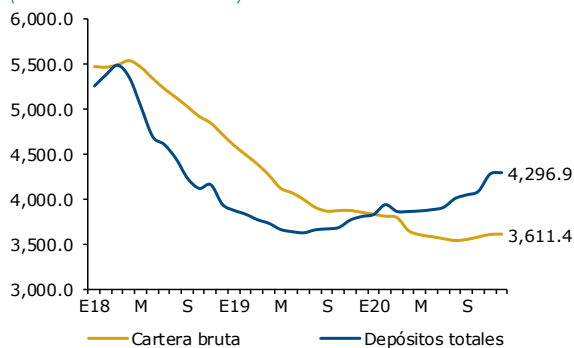
El saldo de RIB consistente con la RPM al cierre de 2020 fue de 3,211.9 millones de dólares, por encima en 711.9 millones de dólares respecto al saldo programado (US\$2,500 millones). Esto obedeció a una política monetaria que aseguró la estabilidad del mercado monetario y cambiario, a una política fiscal que propició el aumento del crédito neto del Gobierno en el BCN y por el aumento en el apetito del SFN por instrumentos denominados en dólares emitidos por el BCN, particularmente Letras del BCN y Depósitos Monetarios. El nivel de RIB obtenido en 2020, en conjunto con la dinámica de la base monetaria, resultó en una cobertura de 2.56 veces la base monetaria (2.62 veces previstos en la reforma), el que es consistente con niveles adecuados de reservas internacionales.

## CAPÍTULO III SISTEMA FINANCIERO<sup>37</sup>

### 3.1. ESTABILIDAD DEL SISTEMA FINANCIERO

Gráfico III-1.1

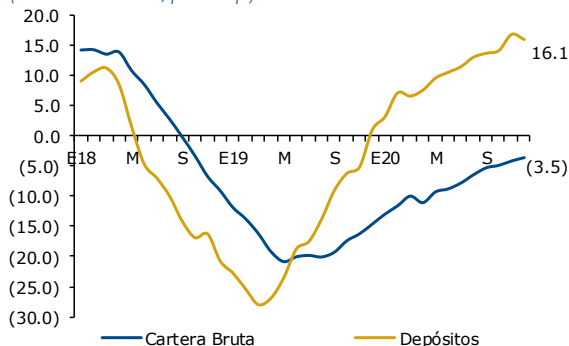
**Cartera bruta y depósitos totales**  
(saldos en millones de dólares)



Fuente: SIBOIF y BCN.

Gráfico III-1.2

**Cartera bruta y depósitos totales**  
(variación interanual, porcentaje)



Fuente: SIBOIF y BCN.

Durante el 2020, el BCN continuó con el cumplimiento de su objetivo de velar por el buen funcionamiento y la estabilidad del sistema financiero en un contexto de retos derivados por la pandemia del COVID-19 y por los efectos aún latentes, aunque menores, del estrés originado en 2018. En ese sentido, el BCN utilizó sus instrumentos de política para salvaguardar la estabilidad financiera<sup>38</sup>, entre ellos: i) la reducción de la tasa de referencia monetaria para abaratar el costo de fondeo del sistema financiero; ii) facilitar instrumentos para la administración de liquidez en córdobas y dólares; iii) la flexibilización del encaje legal en moneda nacional; y iv) mantener abiertas las ventanillas de liquidez.

Complementariamente, la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras (SIBOIF) adecuó su marco regulatorio para continuar impulsando medidas que contribuyan a la estabilidad del sistema financiero. Así, entre las medidas adoptadas por la SIBOIF están la aprobación de la “Norma para el otorgamiento de condiciones crediticias temporales” a fin de que las instituciones financieras puedan diferir cuotas y/o ampliar el pago originalmente pactado de tarjeta de créditos, de crédito de vehículos, personales, hipotecarios para vivienda, entre otros. Asimismo, para apoyar al sector hogares y facilitar el pago de sus obligaciones, se mantuvo el porcentaje mínimo en las tarjetas de crédito.

Dichas políticas contribuyeron para que el sistema financiero registrara en 2020 condiciones generales satisfactorias y de resiliencia frente al nuevo escenario

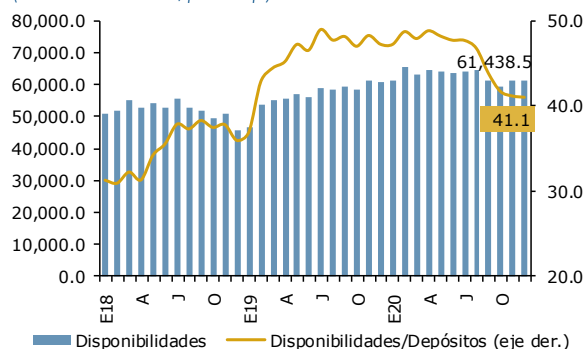
<sup>37</sup> Incluye sistema bancario, financieras supervisadas por la SIBOIF y juntas liquidadoras.

<sup>38</sup> Parte de dichas políticas se coordinaron a través del Comité de Estabilidad Financiera (CEF), el cual es un órgano técnico de consulta y coordinación entre el BCN, el Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP), el Fondo de Garantía de Depósitos (FOGADE) y la Comisión Nacional de Microfinanzas (CONAMI).

Gráfico III-1.3

**Liquidez**

(millones de córdobas, porcentaje)

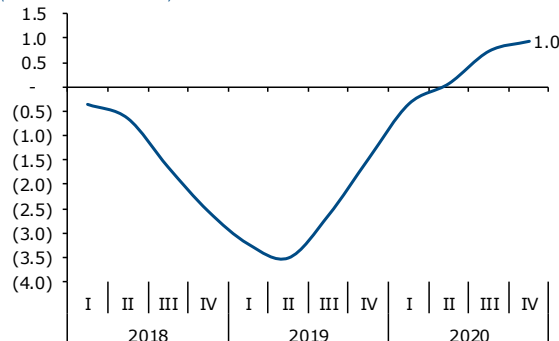


Fuente: SIBOIF y BCN.

Gráfico III-1.4

**Índice de condiciones de intermediación financiera**

(desviaciones estándar)

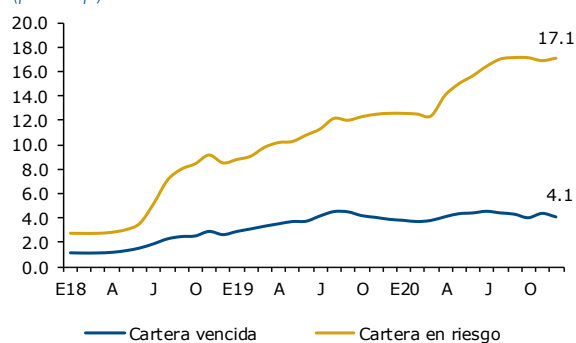


Fuente: BCN.

Gráfico III-1.5

**Cartera en riesgo y vencida**

(porcentaje)



Fuente: SIBOIF y BCN.

de estrés, esta vez generado por el COVID-19. Así, se destaca el crecimiento de los depósitos, y la estabilidad de los indicadores de liquidez y solvencia; aunque prevalecen retos importantes relacionados con el aumento del riesgo.

Durante el año, el sistema financiero optó por manejar altos niveles de liquidez, lo que permitió una cobertura de obligaciones con el público de 41.1 por ciento. La dinámica favorable de captación de depósitos, el pago de obligaciones con instituciones financieras y la reducción del crédito, en su conjunto, contribuyeron a este nivel de cobertura.

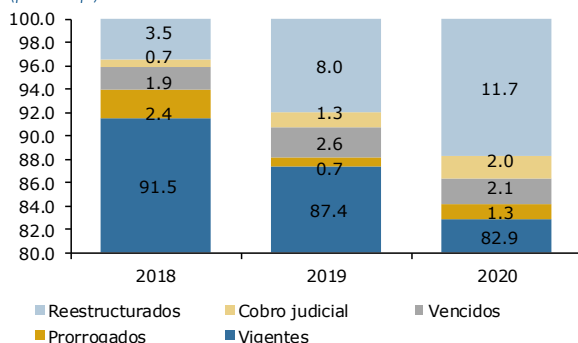
Efectivamente, los depósitos del público registraron una variación interanual positiva durante el 2020, con una captación de 20,781 millones de córdobas (16.1%). La mejoría en el crecimiento de los depósitos fue particularmente destacada en los últimos seis meses del año. Esta fuente de recursos permitió al sistema financiero aumentar sus inversiones en valores públicos nacionales, además de reducir su financiamiento externo, disminuir sus costos de fondeo y ajustar el perfil de vencimiento de sus compromisos.

Cabe mencionar que el Índice de Condiciones de Intermediación Financiera (ICIF), mostró una reversión de la tendencia negativa durante el tercer trimestre, situándose en una región positiva. Esta reversión, iniciada a partir de mayo de 2019, supera lo registrado en 2018, reflejando condiciones financieras laxas. En ese sentido, los indicadores relacionados con los agregados monetarios, que miden los aportes de la demanda y oferta de dinero, fueron los que contribuyeron principalmente a la mejora del indicador, dado el incremento de los depósitos. Asimismo, contribuyeron al mejoramiento del ICIF, las operaciones con el BCN y los indicadores relacionados con la calidad de los activos y de eficiencia en el proceso de intermediación.

El crédito, por su parte, se mantuvo en la parte baja del ciclo, aunque se realizaron entregas netas en los últimos meses del año. El crédito se redujo 3.5 por

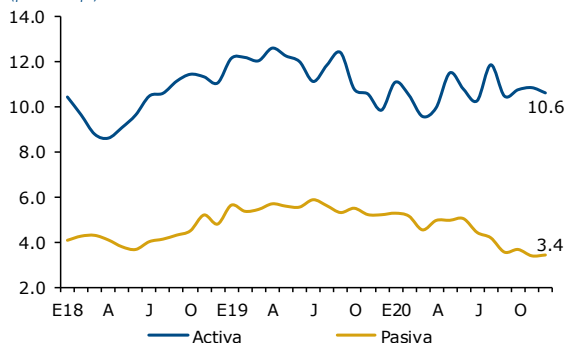


Gráfico III-1.6  
**Calidad de la cartera**  
(porcentaje)



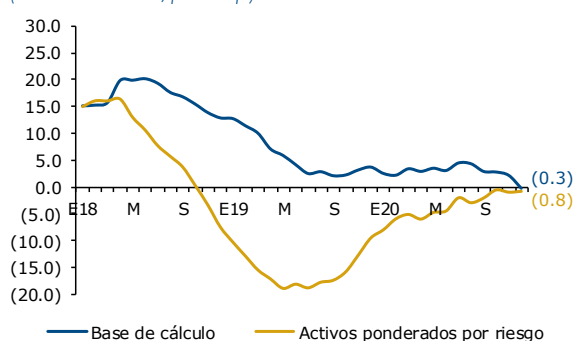
Fuente: SIBOIF y BCN.

Gráfico III-1.7  
**Tasas de interés**  
(porcentaje)



Fuente: SIBOIF y BCN.

Gráfico III-1.8  
**Activos ponderados por riesgo y base de cálculo**  
(variación interanual, porcentaje)



Fuente: SIBOIF y BCN.

ciento interanual a diciembre de 2020, siendo esta tasa la menos negativa desde enero de 2019. En vista de la necesidad de un acceso continuo y sustentable al crédito, en junio de 2020, el BCN aprobó una política de liberación del encaje legal obligatorio en moneda nacional, hasta por un monto de cuatro mil millones de córdobas a fin de proveer recursos para el financiamiento de la actividad económica. Este programa estará vigente desde el 1 de julio de 2020 al 30 de junio de 2022.

Por otra parte, se registró una acumulación de riesgos de crédito, reflejados en el incremento de la cartera reestructurada, principalmente. Si bien los indicadores mostraron señales de estabilización en el primer trimestre de 2020, estos desmejoraron en los meses siguientes. Así, los créditos reestructurados aumentaron su participación dentro del total de la cartera, pasando de 8 por ciento al cierre de 2019 a 11.7 por ciento al finalizar 2020. Por otro lado, los créditos vigentes redujeron su participación, pasando del 87.4 por ciento al cierre de 2019 al 82.9 al final de 2020. Esto fue explicado por la continuidad de la norma de alivio de cartera, la cual permite postergar el reconocimiento de las provisiones por reestructuraciones.

Por el lado del crédito, el rendimiento neto se ha visto mermado como consecuencia de un menor saldo de cartera bruta y el aumento en el gasto de provisiones por el aumento de la cartera en riesgo. La reactivación del crédito es crucial para solventar este problema, sin embargo, esta puede verse amenazada por la incertidumbre provocada por la crisis sanitaria.

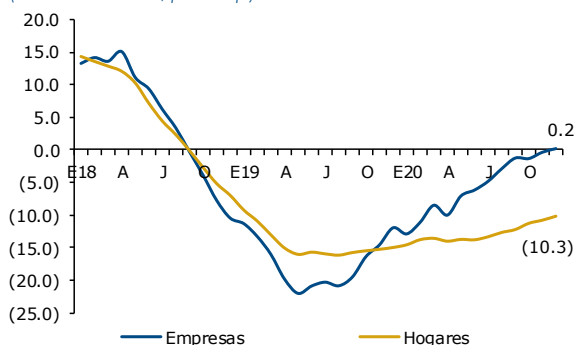
Los agentes, particularmente los hogares, tienden a reducir su apalancamiento en períodos de incertidumbre, por lo cual, existe la posibilidad de que la lenta recuperación del crédito se deba a factores de demanda y no únicamente de oferta.

Los indicadores de solvencia han aumentado como resultado de que no han variado los saldos de patrimonio y por aumento de las provisiones, mientras la cartera se ha reducido, aunque los activos

Gráfico III-1.9

**Crédito por sector institucional**

(variación interanual, porcentaje)

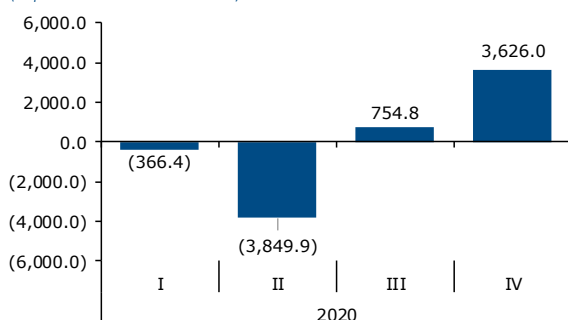


Fuente: SIBOIF y BCN.

Gráfico III-1.10

**Variación trimestral de la cartera bruta: empresas**

(flujo en millones de córdobas)

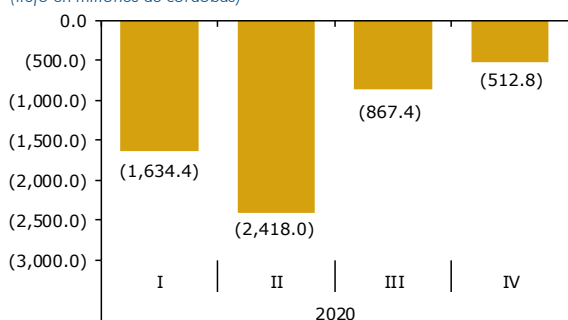


Fuente: SIBOIF y BCN.

Gráfico III-1.11

**Variación trimestral de la cartera bruta: hogares**

(flujo en millones de córdobas)



Fuente: SIBOIF y BCN.

ponderados por riesgo registraron una tendencia al alza. El sistema como un todo, absorbió las mayores provisiones derivadas del aumento de la cartera en riesgo y de la mora, lo que permitió que la adecuación de capital finalizara el año en 21.7 por ciento, superior de lo requerido por ley (10%). Este nivel, que es el más alto de la región, permite al sistema no tener que realizar aportes de capital adicionales, de recuperarse la dinámica crediticia.

Desde el punto de vista de sectores institucionales, consistente con el desempeño de la economía, se registró un menor apalancamiento de los hogares<sup>39</sup>, mientras que en el caso de las empresas se observó un apalancamiento ligeramente mayor. La participación del crédito de las empresas pasó de representar el 59.2 por ciento de la cartera en diciembre 2019 a 62.1 por ciento al cierre de diciembre de 2020, y la mora pasó de 2.9 a 3.9 por ciento en igual periodo, donde los sectores presentaron resultados mixtos. El crédito industrial se incrementó en 1,194.3 millones (7.8%), seguido por el crédito agrícola con un aumento de 950.1 millones de córdobas (7.5%). En sentido contrario, el crédito comercial se disminuyó en 605.7 millones de córdobas (-1.3%) y el crédito ganadero se redujo en 361.1 millones de córdobas con la mayor contracción en términos porcentuales (-14.3%).

Por su parte, el crédito al sector de hogares se redujo en 5,385.7 millones de córdobas (10.2% interanualmente) y la mora pasó de 3.8 por ciento en diciembre 2019 a 3.4 en diciembre 2020. Cabe destacar que la SIBOIF adecuó su marco regulatorio para apoyar al sector hogares manteniendo el porcentaje de pago mínimo en las tarjetas de crédito, a fin de brindar un tiempo adicional al sector en la reacomodación de su flujo.

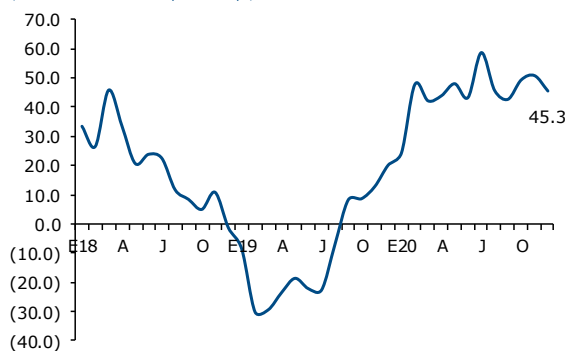
Con relación a los emisores de títulos de inversión, el 58 por ciento de las inversiones del sistema financiero están en valores públicos nacionales. En tanto, las inversiones restantes corresponden a títulos de

<sup>39</sup> Esto sólo incluye información de bancos y financieras reguladas por la SIBOIF.

Gráfico III-1.12

**Inversiones**

(variación interanual, porcentaje)



Fuente: SIBOIF y BCN.

gobiernos extranjeros con las calificaciones que demanda la norma sobre límites de depósitos e inversiones dictada por la SIBOIF.

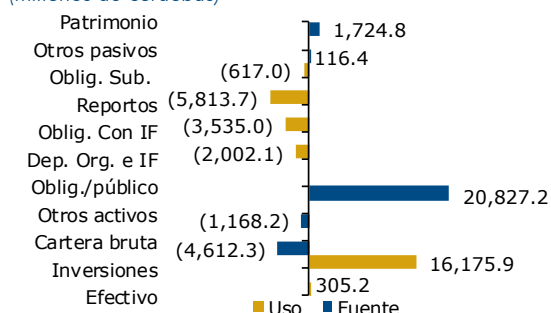
### 3.2. EVOLUCIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO<sup>40</sup>

En 2020, las fuentes de recursos del SFN fueron lideradas por la captación de fondos proveniente de las obligaciones con el público, que representó un aumento de 20,827.2 millones de córdobas y la reducción en la cartera bruta por 4,612.3 millones de córdobas. En orden de magnitud le siguieron los aumentos patrimoniales (C\$1,724.8 millones), la contratación de otros activos (C\$1,168.2 millones) y un aumento de otros pasivos (C\$116.4 millones).

Gráfico III-2.1

#### SFN: Fuentes y uso acumulado

(millones de córdobas)

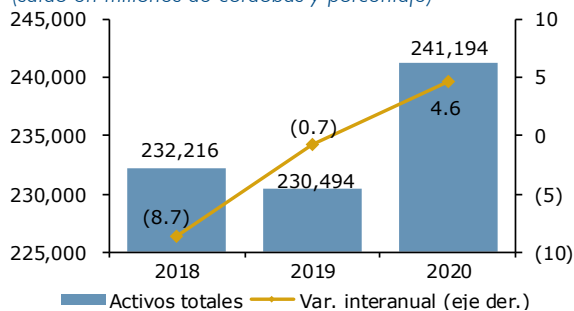


Fuente: SIBOIF y BCN.

Gráfico III-2.2

#### Activos totales

(saldo en millones de córdobas y porcentaje)



Fuente: SIBOIF y BCN.

En cuanto al uso de los recursos, destacaron las mayores inversiones (C\$16,175.9 millones) y la reducción de pasivos con el BCN a través de operaciones de reportos (C\$5,813.7 millones). Asimismo, se redujo el saldo de obligaciones con instituciones financieras y otros financiamientos (C\$3,535 millones) y de obligaciones por depósitos de instituciones financieras y de organismos internacionales (C\$2,002.1 millones). Se observó, además, una reducción en las obligaciones subordinadas y/o convertibles en capital (C\$617 millones), así como aumentos en las cuentas de efectivo (C\$305.2 millones).

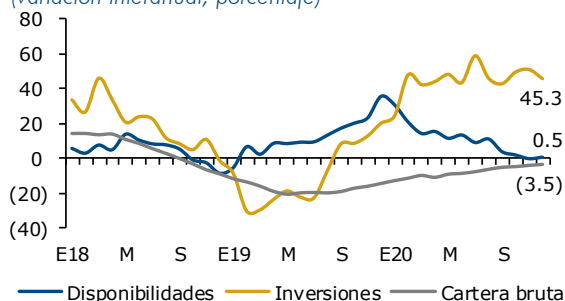
#### Activos

Los activos del sistema financiero mostraron un aumento de 4.6 por ciento (-0.7% en 2019) ubicándose en 241,194.5 millones de córdobas, equivalentes a 6,926 millones de dólares. Las inversiones contribuyeron con 7 puntos porcentuales al aumento del activo total, mientras que las disponibilidades se mantuvieron relativamente similares, al aportar 0.1 puntos porcentuales. En dirección contraria, la cartera bruta contrarrestó parcialmente este crecimiento, al aportar 2 puntos porcentuales a la baja.

En cuanto a la composición de los activos, al cierre de 2020, el crédito representó el 52.1 por ciento (56.6%

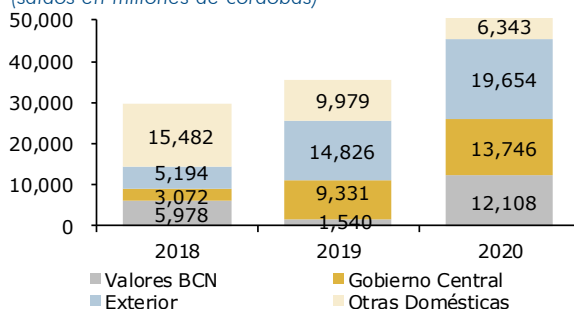
<sup>40</sup> Incluye únicamente Bancos y Financieras reguladas por la SIBOIF.

Gráfico III-2.3  
Principales componentes del activo  
(variación interanual, porcentaje)



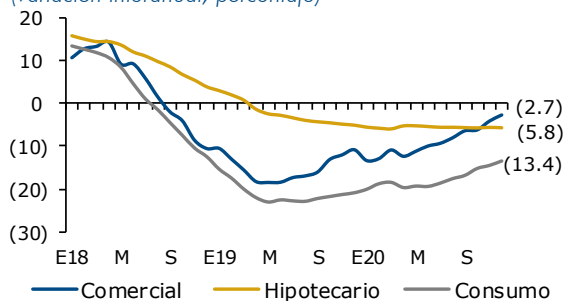
Fuente: SIBOIF y BCN.

Gráfico III-2.4  
Inversiones  
(saldos en millones de córdobas)



Fuente: SIBOIF y BCN.

Gráfico III-2.5  
Principales componentes del crédito  
(variación interanual, porcentaje)



Fuente: SIBOIF y BCN.

en 2019) y las disponibilidades el 25.9 por ciento (27% en 2019). Por su parte, las inversiones aumentaron su participación, al pasar de 15.5 por ciento en 2019 a 21.5 en 2020, como resultado de las inversiones realizadas por el sistema financiero en valores del BCN, durante el último trimestre del año.

La cartera bruta se redujo 3.5 por ciento (14.6% en 2019), observándose disminuciones consecutivas de enero a septiembre, para luego mostrar señales de recuperación en los meses siguientes. Asimismo, se redujo la participación de la cartera A, la cual pasó de 80.2 por ciento en 2019 a 75.4 por ciento en 2020.

Tabla III-2.1  
Activos totales del SFN  
(saldos en millones de córdobas y porcentaje)

Concepto	2019	2020	Participación %		Variación %		Aporte marginal p.p.
			2019	2020	19/18	20/19	
<b>Activos totales</b>	<b>230,493.9</b>	<b>241,194.5</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>(0.7)</b>	<b>4.6</b>	<b>4.6</b>
Disponibilidades	62,128.5	62,433.7	27.0	25.9	31.7	0.5	0.1
Inversiones	35,675.2	51,851.1	15.5	21.5	20.0	45.3	7.0
Cartera Bruta	130,376.9	125,764.5	56.6	52.1	(14.6)	(3.5)	(2.0)
Otros	2,313.3	1,145.1	1.0	0.5	(13.4)	(50.5)	(0.5)

Fuente: SIBOIF y BCN.

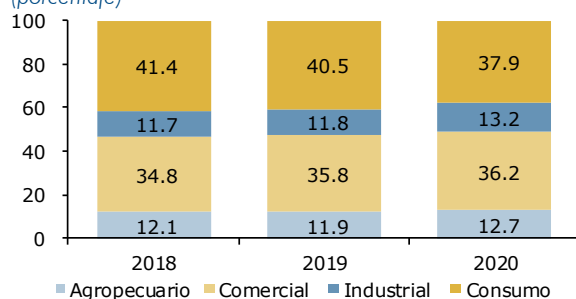
Por actividad económica<sup>41</sup>, el crédito mostró un comportamiento mixto, aunque las reducciones fueron menores en comparación con 2019. Entre los sectores más destacados, cuya participación fue más del 50 por ciento de la cartera total, estuvieron: el crédito comercial, cuya variación fue de -2.7 por ciento (-10.9% en 2019); y el crédito personal con una disminución del 13.4 por ciento (-20.8% en 2019). En tanto, el crédito industrial y agrícola presentaron crecimientos de 7 y 6.2 por ciento, respectivamente (-12.6% y -13.5% en 2019).

Con relación a la mora por sectores<sup>42</sup>, el sector ganadero continuó presentando la tasa más alta (9%), seguido por el sector hipotecario (5.2%). En dirección contraria, los sectores que empujaron la mora promedio hacia la baja fueron las tarjetas de crédito (1.3%) y el sector agrícola (2.1%). En términos de aporte a la mora total, el crédito comercial fue el mayor, con 38.7 por ciento. En tanto, el sector

<sup>41</sup> En el año 2018 no se incluye la cartera indirecta del Banco Produzcamos.

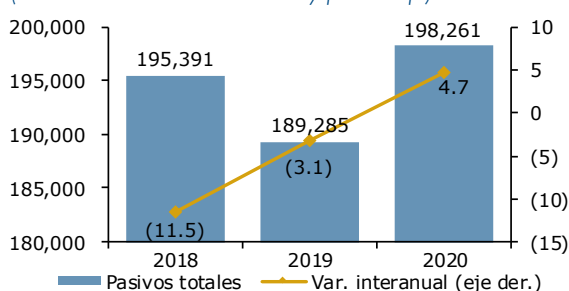
<sup>42</sup> Se excluye datos de Juntas Liquidadoras para ambos años.

Gráfico III-2.6  
Estructura de la cartera bruta por sector  
(porcentaje)



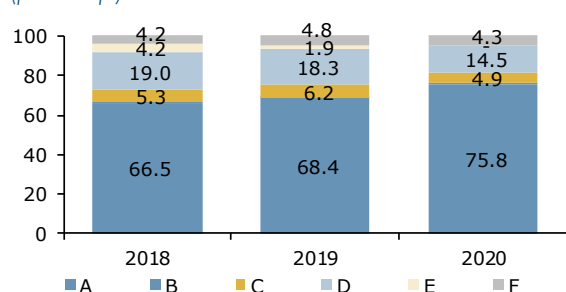
Fuente: SIBOIF y BCN.

Gráfico III-2.7  
Pasivos totales  
(saldo en millones de córdobas y porcentaje)



Fuente: SIBOIF y BCN.

Gráfico III-2.8  
Composición de los pasivos  
(porcentaje)



A: Obligaciones con el Público  
B: Otras Obligaciones Diversas con el Público  
C: Obligaciones por Depósitos de Instituciones Financieras y de Organismos Internacionales  
D: Obligaciones con Instituciones Financieras y por otros Financiamientos  
E: Pasivos por Operaciones de Reporto  
F: Otros  
Fuente: SIBOIF y BCN.

ganadero registró la mora más alta, pero aportó solamente el 4.2 por ciento.

Tabla III-2.2  
Estructura de cartera bruta por actividad económica  
(saldo en millones de córdobas y porcentaje)

Actividad Económica	2019	2020	Participación %		Variación %	
			2019	2020	19/18	20/19
Comercial 1/	46,609.5	45,338.1	35.7	36.2	(10.9)	(2.7)
Consumo	31,174.4	26,992.0	23.9	21.6	(20.8)	(13.4)
Personales 2/	20,976.6	18,004.1	16.1	14.4	(25.6)	(14.2)
Tarjetas de Crédito	9,917.4	8,795.7	7.6	7.0	(8.3)	(11.3)
Extrafinanciamiento	280.4	192.3	0.2	0.2	(26.6)	(31.4)
Agrícola	12,880.3	13,684.0	9.9	10.9	(13.5)	6.2
Ganadero	2,618.3	2,167.8	2.0	1.7	(19.2)	(17.2)
Industrial	15,413.9	16,496.6	11.8	13.2	(12.6)	7.0
Hipotecario	21,680.5	20,430.3	16.6	16.3	(5.2)	(5.8)

1/ Los préstamos comerciales incluyen intrafinanciamiento por tarjetas de créditos corporativos y de microcrédito.

2/ Los préstamos personales incluyen vehículos, adelantos de salarios e intrafinanciamiento por tarjetas de créditos personales.

Fuente: SIBOIF y BCN.

## Pasivos

Los pasivos totales del SFN registraron un aumento con relación al 2019 de 4.7 por ciento, lo que revirtió la contracción observada en ese año (-3.1%). Así, el saldo finalizó en 198,260.5 millones de córdobas, equivalente a 5,859.1 millones de dólares.

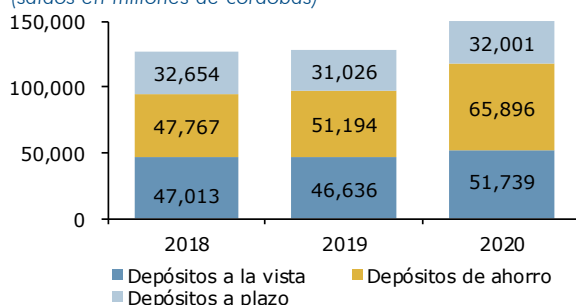
En cuanto a los componentes del pasivo, las obligaciones con el público y otras obligaciones diversas con el público fueron las que aportaron a este crecimiento, al aumentar interanualmente en 16.1 y 1.6 por ciento (1% y -42.1% en 2019), respectivamente. Por otro lado, se redujeron los saldos de obligaciones por depósitos de instituciones financieras y organismos internacionales en 17.1 por ciento, así como las obligaciones con instituciones financieras y por otros financiamientos en 16.8 por ciento, respectivamente. En tanto, el SFN pagó sus obligaciones por reportos con el BCN.

Los depósitos alcanzaron un saldo de 149,636.2 millones de córdobas (C\$128,855.3 millones en 2019). Por tipo de depósitos, los de ahorro concentraron el 44 por ciento, seguido por los depósitos a la vista con 34.6 por ciento y los depósitos a plazo representaron el 21.4 por ciento. La composición de los depósitos se vio ligeramente

Gráfico III-2.9

**Depósitos por plazo**

(saldos en millones de córdobas)

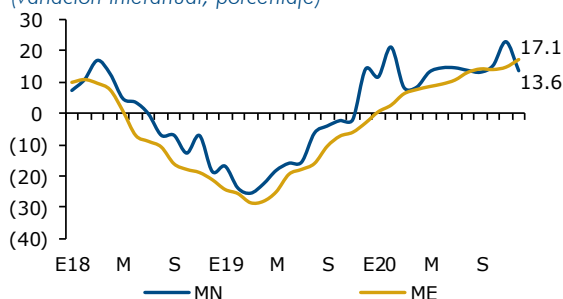


Fuente: SIBOIF y BCN.

Gráfico III-2.10

**Depósitos por moneda**

(variación interanual, porcentaje)

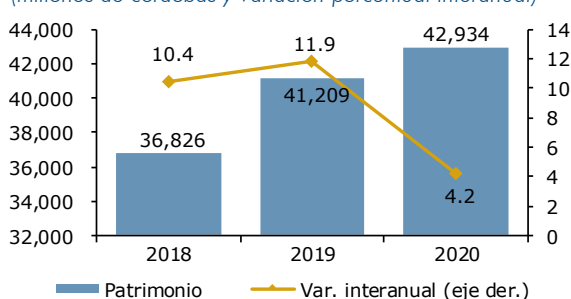


Fuente: SIBOIF y BCN.

Gráfico III-2.11

**Patrimonio**

(millones de córdobas y variación porcentual interanual)



Fuente: SIBOIF y BCN.

modificada con respecto al 2019, los depósitos de ahorro aumentaron su participación en 4.3 puntos porcentuales, en detrimento de los depósitos a la vista (-1.6 p.p.) y los a plazo (-2.7 p.p.).

En cuanto a los depósitos por monedas, tanto en moneda nacional como en moneda extranjera presentaron crecimientos en términos interanuales. En moneda extranjera registraron un crecimiento de 17.1 por ciento (-3.2% en 2019) y en moneda nacional aumentaron 13.6 por ciento (14.1% en 2019). De esta forma, la participación de los depósitos en dólares aumentó ligeramente, al pasar de representar el 71.7 por ciento en 2019 a 72.4 por ciento en 2020.

Tabla III-2.3

**Pasivos totales del SFN**

(millones de córdobas y porcentaje)

Concepto	2019	2020	Participación %		Variación %	
			2019	2020	19/18	20/19
<b>Pasivo total</b>	<b>189,284.7</b>	<b>198,260.5</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>(3.1)</b>	<b>4.7</b>
Obligaciones con el público	129,477.6	150,304.8	68.4	75.8	(0.3)	16.1
Obligaciones por Depósitos de Instituciones Financieras y de Organismos Internacionales	11,686.7	9,684.6	6.2	4.9	13.1	(17.1)
Pasivos por Operaciones de Reporto	3,535.0	0.0	1.9	0.0	(57.1)	(100.0)
Obligaciones con Instituciones Financieras y por otros	34,576.1	28,762.4	18.3	14.5	(7.1)	(16.8)
Financiamientos	4,492.1	3,875.1	2.4	2.0	(4.8)	(13.7)
Obligaciones Subordinadas y/o Convertibles en Capital	5,517.22	5,633.57	2.9	2.8	9.5	2.1
Otros Pasivos						

1/: Incluye depósitos, otras obligaciones y cargos financieros por pagar sobre depósitos con el público.

2/: Incluye obligaciones con el BCN, otras cuentas por pagar, otros pasivos y provisiones y obligaciones subordinadas.

Fuente: SIBOIF y BCN.

**Patrimonio**

El patrimonio de las instituciones financieras registró un crecimiento de 4.2 por ciento (11.9% en 2019), cerrando el año con un saldo de 42,934 millones de córdobas, equivalente a 1,268.8 millones de dólares. Así, el apalancamiento del sistema, medido como la razón de activos a patrimonio, se mantuvo sin variación al ubicarse en 5.6 veces en 2020. Por su parte, las utilidades ascendieron a 2,853.3 millones de córdobas (C\$1,907.5 millones en 2019).

### 3.3. INDICADORES DEL SISTEMA FINANCIERO

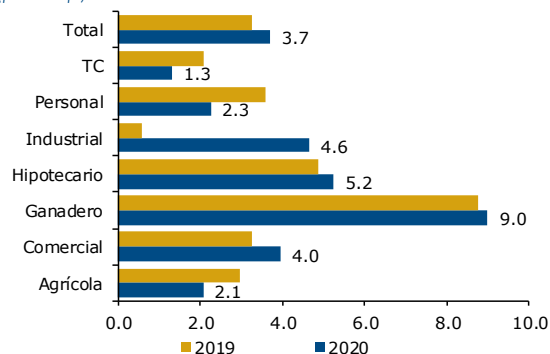
El indicador de mora aumentó paulatinamente hasta el mes de julio cuando alcanzó un máximo de 4 por ciento, para luego reducirse a 3.7 por ciento al cierre de 2020 (3.2% en 2019). Conforme las estadísticas del Consejo Monetario Centroamericano (CMCA), la mora del sistema nacional se encuentra por encima del de la región de Centroamérica, Panamá y República Dominicana (2.3%)<sup>43</sup>.

Por actividad económica y por nivel de importancia dentro del crédito<sup>44</sup>, se observó un aumento en la mora de la cartera comercial e hipotecaria, las que pasaron de 3.3 a 4 y de 4.9 a 5.2 por ciento, respectivamente.

Por su parte, la cartera en riesgo<sup>45</sup> se ubicó en 17.1 por ciento (12.6% en 2019), mientras que la participación de la cartera "A" finalizó en 75.4 por ciento (80.2% en 2019).

Gráfico III-3.1

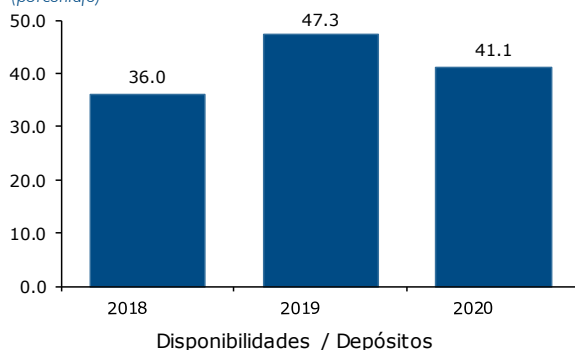
#### Morosidad por actividad económica (porcentaje)



Fuente: SIBOIF y BCN.

Gráfico III-3.2

#### Cobertura de liquidez (porcentaje)



Fuente: SIBOIF y BCN.

Tabla III-3.1

#### Calificación de la cartera (porcentaje)

Calificación	2018	2019	2020
<b>A</b>	88.3	80.2	75.4
<b>B</b>	4.8	9.4	11.0
<b>C</b>	2.6	4.6	4.7
<b>D</b>	2.4	2.8	3.5
<b>E</b>	1.8	3.0	5.4

Fuente: SIBOIF y BCN.

En cuanto a liquidez, el SFN disminuyó su posición respecto al año pasado. Así, a diciembre de 2020, el indicador de cobertura de liquidez<sup>46</sup> se ubicó en 41.1 por ciento (47.3% en 2019).

<sup>43</sup> Información disponible hasta octubre 2020.

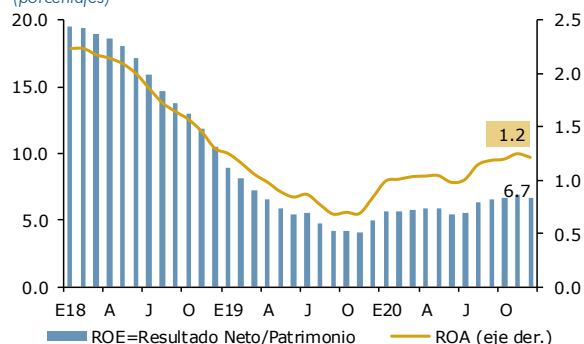
<sup>44</sup> Para fines comparativos relacionados al crédito, se excluye datos de Juntas Liquidadoras para ambos años.

<sup>45</sup> El indicador de cartera en riesgo se calcula como los créditos vencidos, créditos en cobro judicial y créditos prorrogados y reestructurados sobre cartera bruta.

<sup>46</sup> Disponibilidades a depósitos. Se excluyen las disponibilidades de las financieras dado que éstas no captan depósitos. Se incluyen depósitos a la vista, de ahorro y a plazo.

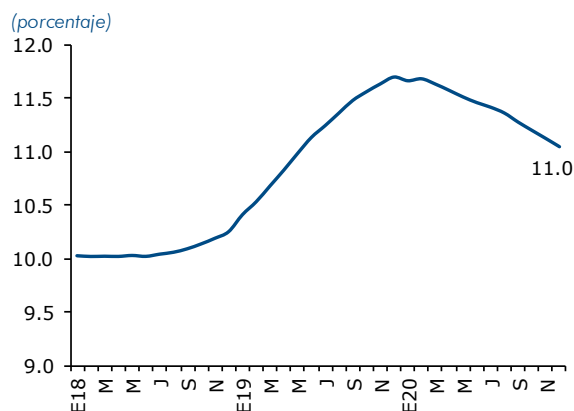


Gráfico III-3.3

**Indicadores de rentabilidad - ROA y ROE**  
(porcentajes)

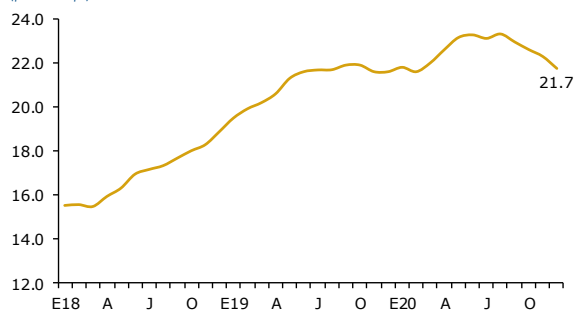
Fuente: SIBOIF y BCN.

Gráfico III-3.4

**Margen financiero implícito**  
(porcentaje)

Fuente: SIBOIF y BCN.

Gráfico III-3.5

**Adecuación de capital**  
(porcentaje)

Fuente: SIBOIF y BCN.

En términos de retornos, la rentabilidad del activo (ROA) fue de 1.2 por ciento a diciembre 2020 (0.8% en 2019), mientras la rentabilidad de su patrimonio (ROE) fue de 6.7 por ciento (5% en 2019). Esta mayor rentabilidad se asoció al aumento de los saldos de inversiones, el cual compensó la contracción de la cartera bruta, la cual es el componente de mayor participación y retorno dentro de su portafolio de activos.

Por su parte, el margen financiero implícito<sup>47</sup> anualizado del SFN se ubicó en 11 por ciento (11.7% en 2019), resultado de la brecha entre la tasa de interés activa implícita anualizada de 13 por ciento (13.7% en 2019) y la tasa de interés pasiva implícita de 1.9 por ciento (2% en 2019).

En términos de solvencia, el indicador de cartera vencida menos provisiones sobre patrimonio se mantuvo igual al cierre de 2019 al ubicarse en -7.8 por ciento. El signo negativo indica que las provisiones superan el monto de la cartera vencida. Por su parte, el indicador de cartera en riesgo menos provisiones sobre patrimonio fue 30.3 por ciento (19.7% en 2019).

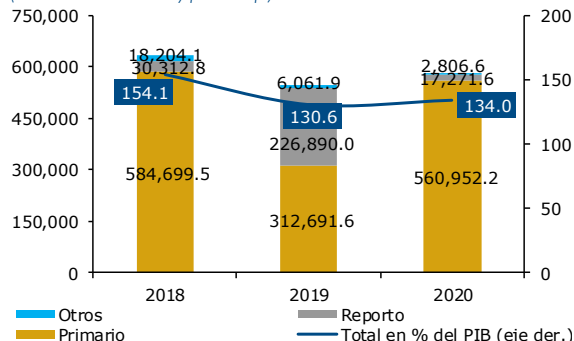
Finalmente, la adecuación de capital fue 21.7 por ciento (21.6% en 2019), superando así el 10 por ciento requerido por Ley. Tanto la cobertura de cartera en riesgo como la de adecuación de capital indican que el sistema financiero cuenta con margen para expandir sus operaciones o absorber perturbaciones.

<sup>47</sup> Definido como la tasa de rendimiento implícita de la cartera menos el costo implícito de obligaciones con el público.

Gráfico III- 4.1

**Participación en el mercado de valores**

(millones de córdobas y porcentaje)

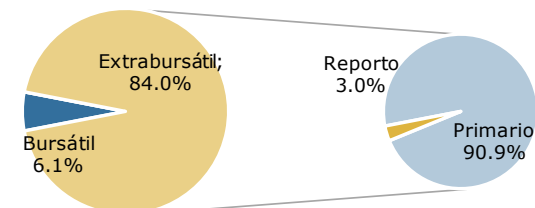


Fuente: BDVN y BCN.

Gráfico III- 4.2

**Mercado de valores: Instancias de negociación**

(porcentaje)

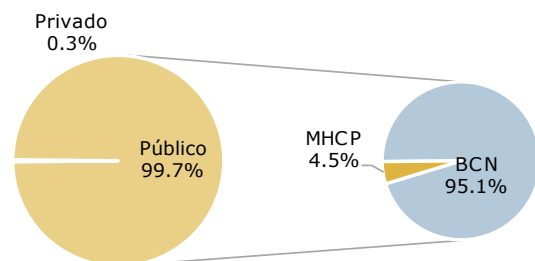


Fuente: BDVN y BCN.

Gráfico III- 4.3

**Mercado de valores: Participación por sector**

(porcentaje)



Fuente: BDVN y BCN.

**3.4. DESEMPEÑO DEL MERCADO DE VALORES**

Consistente con la recuperación de los depósitos y la liquidez del sistema financiero, los requerimientos de transacciones en el mercado de valores aumentaron. Así, en el año 2020, se negociaron 581,030.5 millones de córdobas (C\$545,643.5 millones en el 2019), que representó un aumento interanual de 6.5 por ciento.

Este aumento se asoció a las mayores operaciones monetarias diarias de absorción por el BCN en el mercado primario.

Tabla III-4.1

**Valores negociados en el mercado de valores**  
(millones de córdobas y porcentaje)

Concepto	2018	2019	2020	Variación interanual		
				18/17	19/18	20/19
<b>Total General</b>	<b>633,216.3</b>	<b>545,643.5</b>	<b>581,030.5</b>	<b>720.3</b>	<b>(13.8)</b>	<b>6.5</b>
Primario	584,699.5	312,691.6	560,952.2	998.3	(46.5)	79.4
Bursátil	82,988.3	3,416.9	32,537.9	265.6	(95.9)	852.3
Extrabursátil <sup>1/</sup>	501,711.2	309,274.7	528,414.3	1,543.2	(38.4)	70.9
Secundario	1,155.1	243.8	338.0	(60.3)	(78.9)	38.6
Opciones	17,030.3	5,803.5	2,445.5	(18.4)	(65.9)	(57.9)
Reporto	30,312.8	226,890.0	17,271.6	17,850.3	648.5	(92.4)
Bursátil	86.3	42.3	64.9	(48.9)	(51.0)	53.4
Extrabursátil <sup>2/</sup>	30,226.5	226,847.8	17,206.8	-	650.5	(92.4)
Internacionales	18.6	14.6	23.1	(21.4)	(21.7)	58.6
<b>Porcentaje del PIB</b>	<b>154.1</b>	<b>130.6</b>	<b>134.0</b>			

1/: Colocaciones extrabursátiles realizadas a través de subastas del BCN y el MHCP.

2/: Reportos extrabursátiles realizados a través de subastas y ventanillas del BCN.

Fuente: BDVN y BCN.

Por otra parte, del total de operaciones 35,409.4 millones de córdobas se realizaron a través de la infraestructura dispuesta por la Bolsa de Valores de Nicaragua (BDVN), lo que representó 6.1 por ciento del valor transado, y el restante mediante operaciones extrabursátiles realizadas en el BCN (incluye títulos propios, así como los emitidos por el MHCP).

El mercado de valores continuó siendo dominado por operaciones de corto plazo (las menores a un año concentraron el 99.3 por ciento) y en moneda nacional (89.5% del total). Los instrumentos cuyos vencimientos son mayores a un año representaron 0.7 por ciento del total. Lo anterior, fue explicado por la relevancia de las operaciones diarias de absorción del BCN y la

preponderancia de títulos públicos emitidos en moneda nacional.

Efectivamente, las operaciones con títulos públicos representaron el 99.7 por ciento del total (público + privado). De este total, 95.2 por ciento correspondieron a títulos del BCN, 4.5 por ciento a títulos del MHCP y 0.3 por ciento a valores privados.



## CAPÍTULO IV OPERACIONES DEL BCN

### 4.1. ESTADOS FINANCIEROS DEL BCN

Los estados financieros del Banco Central de Nicaragua reflejan los resultados acumulados de las operaciones contables derivadas de los registros financieros y administrativos, en el período contable al 31 de diciembre de 2020. Los estados financieros incorporan las políticas monetarias, cambiarias y financieras, implementadas por el BCN para preservar la estabilidad de la moneda nacional y el normal desenvolvimiento de los pagos internos y externos. En consecuencia, todo el registro operativo está ajustado a las políticas internas de la institución que garantizan su continuidad, cuyo respaldo legal ha sido establecido en la Ley 732, Ley Orgánica del BCN.

#### Balance general

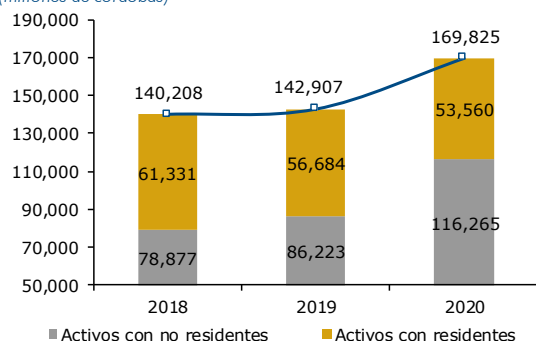
El activo total presentó un saldo de 169,825.4 millones de córdobas, reflejando un incremento de 26,918.7 millones de córdobas. Las variaciones con respecto al año 2019, se explican principalmente por los siguientes factores:

- Incremento en los Activos con no residentes en 30,042.7 millones de córdobas, reflejándose principalmente en las inversiones en el exterior por 582.1 millones de dólares (2,398.3 millones de dólares en 2020 versus 1,816.2 millones de dólares en 2019).
- Reducción en los activos con residentes en 3,124 millones de córdobas, principalmente derivada de operaciones de Reportos Monetarios por el monto de 3,049.4 millones de córdobas, obligaciones del Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP) con el BCN por cancelación del bono de capitalización por 26.6 millones de córdobas, y cancelaciones de

Gráfico IV-1.1

#### Balance general del BCN: Activos

(millones de córdobas)



Fuente: BCN.

depósitos a plazo por 8.9 millones de córdobas.

El pasivo total muestra un saldo de 175,793.1 millones de córdobas, con una variación positiva de 28,485.5 millones de córdobas. El incremento se observó principalmente en los depósitos en moneda extranjera por 10,585.4 millones de córdobas, las obligaciones en títulos y valores por 9,656 millones de córdobas, expansión de la emisión monetaria por 6,830.2 millones de córdobas y aumento de los depósitos en moneda nacional por 1,714.4 millones de córdobas.

A continuación, se presenta los hechos más relevantes registrados en las cuentas del balance.

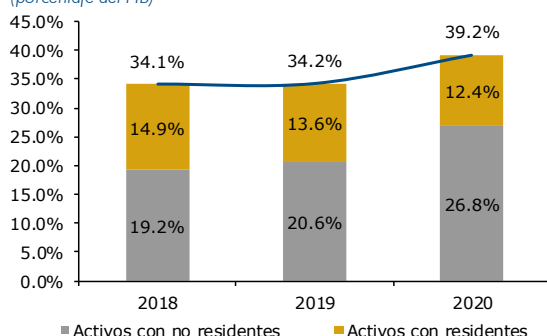
### Activos

Los activos totales del BCN sumaron un total de 169,825.4 millones de córdobas, mostrando un incremento de 26,918.7 millones de córdobas, en relación a lo registrado en el período finalizado al 31 de diciembre de 2019. Este aumento se refleja principalmente en los activos de reserva con no residentes, que aumentaron en 30,171.8 millones de córdobas, como resultado del incremento en los saldos de Reservas Internacionales Brutas (RIB) de 814.5 millones de dólares (3,211.9 millones de dólares en 2020 comparados con 2,397.4 millones de dólares en 2019). Lo anterior, fue atenuado por el pago de deuda externa por parte del MHCP y BCN por 333.4 millones de dólares y pagos al FMI por 7.8 millones de dólares.

En cambio, los activos con residentes se redujeron en 3,124 millones de córdobas, como resultado de la cancelación de títulos y valores nacionales por 3,084.9 millones de córdobas, que incluye las cancelaciones de operaciones de reportos y los pagos de bonos de capitalización e intereses efectuados por el MHCP, otras cuentas por cobrar por 313.8 millones de córdobas, y el incremento en las líneas de intereses por cobrar en el interior por 266.7 millones de córdobas, entre otros.

Gráfico IV-1.2

#### Balance general del BCN: Activos (porcentaje del PIB)



Fuente: BCN.

Tabla IV-1.1  
Balance del BCN  
(millones de córdobas)

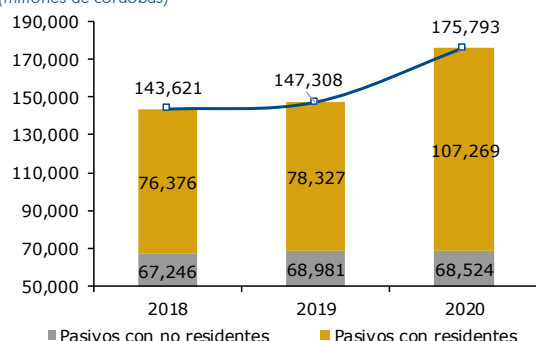
Estado de Situación	2018	2019	2020	Diferencia 2020-2019
<b>Activos</b>				
<b>Activos con no residentes</b>	<b>78,877.2</b>	<b>86,222.7</b>	<b>116,265.4</b>	<b>30,042.7</b>
Activos de reserva	67,256.5	74,418.8	104,590.6	30,171.8
Aportes a organismos financieros internacionales	10,229.5	10,645.2	11,410.6	765.4
Otros activos con no residentes	1,391.2	1,158.7	264.2	(894.5)
<b>Activos con residentes</b>	<b>61,331.3</b>	<b>56,684.0</b>	<b>53,560.0</b>	<b>(3,124.0)</b>
Metales preciosos	53.8	61.6	78.0	16.4
Títulos y Valores Nacionales	28,671.1	23,726.1	20,641.2	(3,084.9)
Préstamos Otorgados Netos	640.8	636.4	630.3	(6.1)
Propiedad Planta y Equipos Netos	120.7	111.8	98.2	(13.6)
Otros activos inmobiliarios	73.0	74.4	74.4	0.0
Intereses por cobrar sobre el interior netos	2,570.4	2,956.6	3,223.3	266.7
Otros activos con residentes	515.0	587.1	598.4	11.3
Otras cuentas por cobrar en el interior Netos	28,686.5	28,530.0	28,216.2	(313.8)
<b>Total Activos</b>	<b>140,208.5</b>	<b>142,906.7</b>	<b>169,825.4</b>	<b>26,918.7</b>

Fuente: BCN.

Gráfico IV-1.3

#### Balance general del BCN: Pasivos

(millones de córdobas)

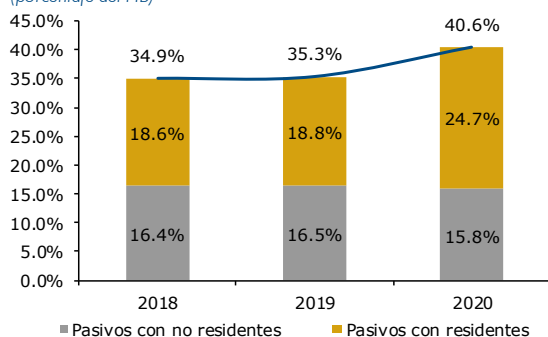


Fuente: BCN.

Gráfico IV-1.4

#### Balance general del BCN: Pasivos

(porcentaje del PIB)



Fuente: BCN.

## Pasivos

Los pasivos totales cerraron el año en 175,793.1 millones de córdobas, mayor al saldo registrado en el año 2019 (C\$147,307.6 millones). El crecimiento por 28,485.5 millones de córdobas, estuvo determinado por un aumento en los pasivos con residentes en 28,942.4 millones de córdobas, mitigado por una reducción de los pasivos con no residentes por un monto de 456.9 millones de córdobas.

El incremento de los pasivos con residentes, se explica por un aumento en los pasivos cuasimonetarios (depósitos en dólares) por aproximadamente 278.1 millones de dólares (1,193.9 millones de dólares en 2020 versus 915.8 millones de dólares en 2019), aunado a un crecimiento de los títulos nacionales (emisión en valores) por 343.6 millones de dólares (347.6 millones de dólares en 2020 en comparación con 4 millones de dólares en 2019); a lo anterior se suma la expansión de la emisión monetaria y los Depósitos Monetarios por 8,604.1 millones de córdobas.

La variación negativa de los pasivos con no residentes en 456.9 millones de córdobas, correspondió principalmente a la reducción de pasivos externos de largo plazo en 2,391.7 millones de córdobas (BCIE

C\$1,398.1 millones, FMI C\$77.9 millones y otros C\$915.6 millones), monto que fue parcialmente contrarrestado por el aumento de los pasivos de reservas en 1,542.1 millones de córdobas y obligaciones con organismos internacionales por 399 millones de córdobas.

Tabla IV-1.2  
Balance del BCN (continuación)  
(millones de córdobas)

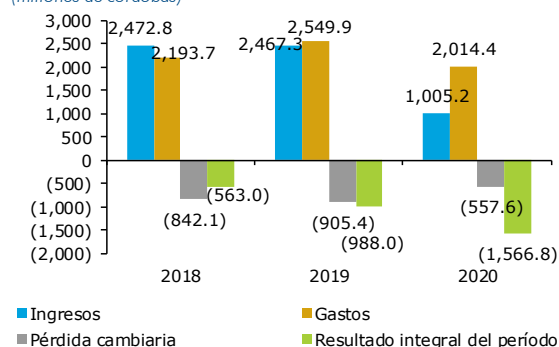
Estado de Situación	2018	2019	2020	Diferencia 2020-2019
<b>Pasivos</b>				
<b>Pasivos con no residentes</b>	<b>67,245.8</b>	<b>68,980.8</b>	<b>68,523.9</b>	<b>(456.9)</b>
Pasivos de reserva	36,552.5	39,015.1	40,557.2	1,542.1
Pasivos externos largo plazo	13,934.9	12,558.2	10,166.6	(2,391.6)
Obligaciones con organismos internacionales	16,748.3	17,400.0	17,799.0	399.0
Otros pasivos a largo plazo	10.1	7.5	1.1	(6.4)
<b>Pasivos con residentes</b>	<b>76,375.6</b>	<b>78,326.8</b>	<b>107,269.2</b>	<b>28,942.4</b>
Pasivos monetarios	34,258.2	38,137.8	46,741.9	8,604.1
Pasivos cuasimonetarios	30,284.7	31,111.2	41,701.5	10,590.3
Obligaciones en títulos y valores emitidos	10,671.8	7,981.9	17,637.9	9,656.0
Depósitos bajo disposiciones especiales	326.0	25.6	23.8	(1.8)
Fondos y créditos del Gobierno Central	22.2	22.8	23.0	0.2
Otros pasivos con residentes	812.7	1,047.5	1,141.1	93.6
<b>Total pasivos</b>	<b>143,621.4</b>	<b>147,307.6</b>	<b>175,793.1</b>	<b>28,485.5</b>
<b>Patrimonio</b>	<b>(3,412.9)</b>	<b>(4,400.9)</b>	<b>(5,967.7)</b>	<b>(1,566.8)</b>
Capital	1,929.0	2,208.1	2,208.1	0.0
Capital Inicial	10.6	289.7	289.7	0.0
Aportes	1,918.4	1,918.4	1,918.4	0.0
Diferencial Cambiario del período	(842.2)	(905.4)	(557.6)	347.8
Diferencial Cambiario periodos anteriores	(6,231.8)	(7,074.0)	(7,979.4)	(905.4)
Utilidad (pérdida) del período	279.1	(82.6)	(1,009.2)	(926.6)
Utilidad (pérdida) ejercicios anteriores	1,453.0	1,453.0	1,370.4	(82.6)
<b>Total Pasivos y Patrimonio</b>	<b>140,208.5</b>	<b>142,906.7</b>	<b>169,825.4</b>	<b>26,918.7</b>

Fuente: BCN.

Gráfico IV-1.5

#### Estado de resultados del BCN

(millones de córdobas)



Fuente: BCN.

## Patrimonio

La cuenta de Capital cerró al 31 de diciembre de 2020 con un saldo negativo de 5,967.7 millones de córdobas, presentando una reducción de 1,566.8 millones de córdobas, por la acumulación de pérdidas operativas y cambiarias.

## Estado de resultado

El resultado integral del año 2020 fue una pérdida de 1,566.8 millones de córdobas, al registrarse pérdidas operativas por 1,009.2 millones de córdobas y pérdidas por diferencial cambiario de 557.6 millones de córdobas. La pérdida operativa estuvo determinada por los menores ingresos recibidos por inversiones de



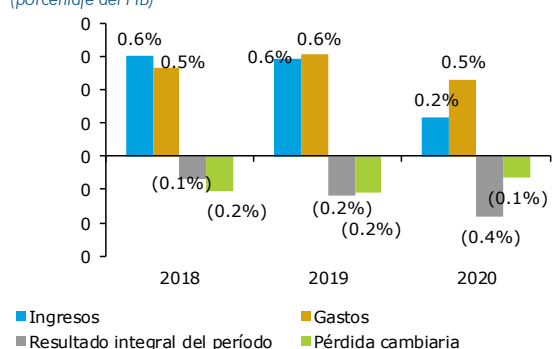
reservas internacionales, debido a la reducción de las tasas de interés internacionales, asociadas a la baja en las tasas inducida por los bancos centrales del mundo para estimular sus economías.

Los ingresos totales registrados durante el año 2020 ascendieron a 1,005.2 millones de córdobas, siendo menores con respecto al año anterior en 1,462.1 millones de córdobas; en 2019 alcanzaron 2,467.3 millones de córdobas.

Gráfico IV-1.6

**Estado de resultados del BCN**

(porcentaje del PIB)



Fuente: BCN.

Los ingresos financieros ascendieron a 924.1 millones de córdobas, como resultado de intereses sobre inversiones de reservas internacionales por 530.3 millones de córdobas, intereses por títulos valores del gobierno de 329.8 millones de córdobas y por operaciones de Reportos Monetarios de 64 millones de córdobas.

También contribuyeron los ingresos de operaciones por 39.2 millones de córdobas, provenientes de comisiones por venta de divisas, transferencias de fondos y servicios bancarios. Mientras que los otros ingresos alcanzaron un monto de 41.9 millones de córdobas por operaciones presupuestarias, dividendos por acciones en bancos en el exterior y por otros conceptos.

De los gastos totales por 2,014.4 millones de córdobas, el 55.6 por ciento correspondió a registros de intereses: 794.4 millones de córdobas por intereses sobre deuda externa y 327.3 millones de córdobas por letras nacionales e intereses sobre depósitos a plazo del gobierno. El 43.9 por ciento del total de gastos correspondió a gastos de operación por 885.8 millones de córdobas y otros gastos por 6.9 millones de córdobas, siendo el objetivo primordial, garantizar la seguridad y continuidad de las operaciones y servicios institucionales.

Tabla IV-1.3  
Estado de resultados del BCN  
(millones de córdobas)

Estado de Resultados	2018	2019	2020	Diferencia 2020-2019
<b>Total Ingresos</b>	<b>2,472.8</b>	<b>2,467.3</b>	<b>1,005.2</b>	<b>(1,462.1)</b>
Ingresos financieros	2,063.2	2,263.5	924.1	(1,339.4)
Ingresos de operaciones	326.3	71.6	39.2	(32.4)
Otros ingresos	83.3	132.2	41.9	(90.3)
<b>Total Gastos</b>	<b>2,193.7</b>	<b>2,549.9</b>	<b>2,014.4</b>	<b>(535.5)</b>
Gastos financieros	1,369.6	1,491.7	1,121.7	(370.0)
Gastos de operaciones	798.6	1,032.6	885.8	(146.8)
Otros gastos	25.5	25.6	6.9	(18.7)
<b>Utilidad/pérdida del período</b>	<b>279.1</b>	<b>(82.6)</b>	<b>(1,009.2)</b>	<b>(926.6)</b>
<b>Diferencial Cambiario</b>	<b>(842.1)</b>	<b>(905.4)</b>	<b>(557.6)</b>	<b>347.8</b>
<b>Resultado integral del período</b>	<b>(563.0)</b>	<b>(988.0)</b>	<b>(1,566.8)</b>	<b>(578.8)</b>

Fuente: BCN.

## 4.2. SISTEMAS DE PAGOS

En cumplimiento con el objetivo de velar por el buen funcionamiento de los pagos internos y externos, durante el 2020 el BCN se enfocó en asegurar la continuidad de operaciones, en un contexto adverso originado por la pandemia del COVID-19, y en fortalecer el marco normativo y la vigilancia de los sistemas de pagos.

Así, se ejecutaron pruebas de continuidad con los bancos del sistema financiero nacional, a fin de asegurar la continuidad de operaciones de los sistemas. Asimismo, se ampliaron las regulaciones de los proveedores de servicios de pagos, en particular, se aprobó el Reglamento de los proveedores de tecnología financiera de servicios de pago. El objetivo de este instrumento es reglamentar el proceso de autorización de los proveedores de tecnología financiera de servicios de pago (carteras digitales, puntos de venta móvil, dinero electrónico, monedas virtuales, compraventa e intercambio de divisas de forma electrónica y transferencias de fondos) y establecer otras disposiciones aplicables a los proveedores autorizados.

Adicionalmente, como parte de la vigilancia de los sistemas de pagos, el BCN registró a 12 entidades como proveedores de servicios de compraventa y/o cambio de moneda, de las cuales 8 son bancos comerciales y 4 Instituciones de Microfinanzas. A su vez, otorgó 7 licencias de operación para este tipo de servicios; de las cuales, 1 fue a una sociedad financiera y 6 a personas jurídicas que ofrecen de forma habitual este tipo de operaciones.

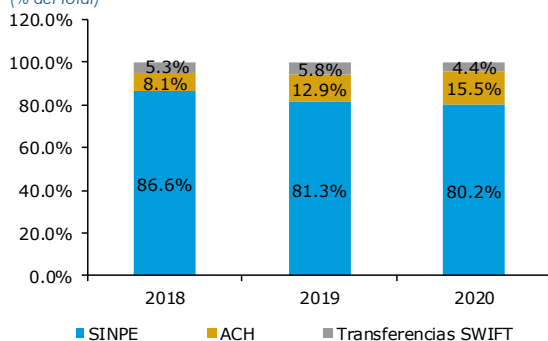
Por su parte, el BCN otorgó 5 licencias de operación como proveedores de servicios de pagos de remesas a personas jurídicas, y se registraron a 3 bancos comerciales que ofrecen este servicio.

Durante el año 2020, se realizaron 1.2 billones de córdobas en operaciones de pago liquidadas en el

Gráfico IV- 2.1

### Servicios de pagos electrónicos

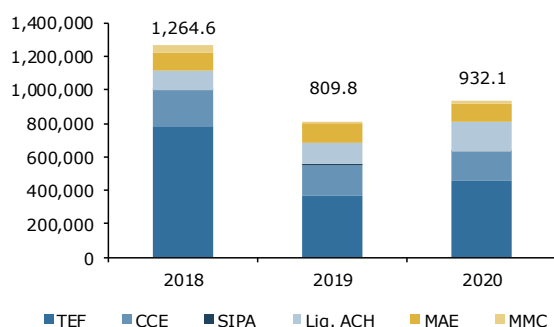
(% del total)



Fuente: BCN y ACH de Nicaragua S.A.

Gráfico IV- 2.2

**Transacciones del SINPE por componente: Valor transado**  
(millones de córdobas)



Fuente: BCN.

Sistema de Interconexión de Pagos Electrónicos Nicaragüense (SINPE) administrado por el BCN, la Cámara de Compensación Automatizada (ACH, por sus siglas en inglés) administrada por "ACH de Nicaragua S.A." y el sistema de mensajería financiera internacional SWIFT operado en el BCN, lo que implicó un incremento en el monto transado de 16.7 por ciento con respecto a 2019. Este volumen transado representó 2.7 veces el PIB de 2020 (2.4 en 2019).

Por sistema, el mayor monto de operación se registró en el SINPE con 932,118.5 millones de córdobas (80.2% del monto transado). Por moneda de operación, el 58 por ciento del valor operado se realizó en córdobas.

Tabla IV-2.1

**Servicios de pagos electrónicos**

(millones de córdobas y porcentaje)

Sistemas/ Servicios	2018	2019	2020	Variación	
				19-18	20-19
<b>Total General</b>	<b>1,460,676.6</b>	<b>996,440.9</b>	<b>1,162,932.9</b>	<b>(31.8)</b>	<b>16.7</b>
SINPE	1,264,645.5	809,846.0	932,118.5	(36.0)	15.1
ACH	118,796.1	128,337.9	179,811.8	8.0	40.1
Transferencias SWIFT	77,235.0	58,257.0	51,002.6	(24.6)	(12.5)

Fuente: BCN y ACH de Nicaragua S.A.

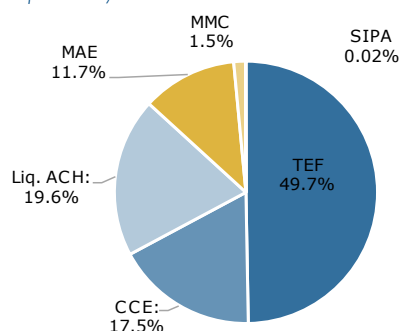
Cabe resaltar el significativo aumento observado en el monto de operaciones en ACH correspondiente al 40.1 por ciento en el año, el cual estuvo explicado en parte por el mayor uso por el público de este instrumento de pago electrónico en el contexto de la pandemia del COVID-19, y que, a partir del segundo trimestre de 2020, los participantes de ACH redujeron las tarifas a sus clientes.

### Operaciones a través del SINPE

En 2020, el valor de las transacciones realizadas a través del SINPE fue de 932,118.5 millones de córdobas, registrando un crecimiento de 15.1 por ciento respecto a 2019. Este se reflejó principalmente en las operaciones de transferencias electrónicas de

Gráfico IV-2.3

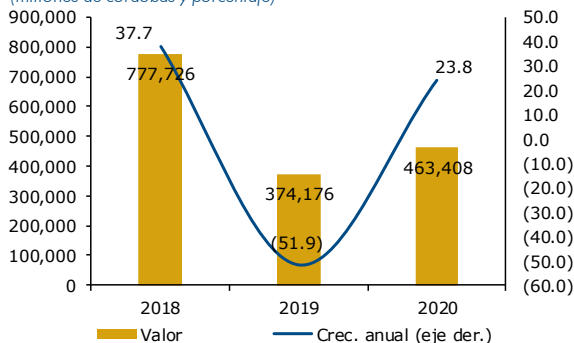
### Transacciones del SINPE por componente (participación porcentual)



Fuente: BCN.

Gráfico IV-2.4

### Transferencias en el módulo de SINPE-TEF (millones de córdobas y porcentaje)



Fuente: BCN.

fondos a través del sistema TEF y en las liquidaciones de operaciones de ACH en el BCN.

Tabla IV-2.2

### Valor y Volumen de las transacciones SINPE por componente

(millones de córdobas y número de operaciones)

Módulo	Valor			Volumen		Variación 20-19	
	2018	2019	2020	2019	2020	Valor	Volumen
<b>Total</b>	<b>1,264,645.5</b>	<b>809,846.0</b>	<b>932,118.5</b>	<b># 2,885,697.0</b>	<b>2,729,809.0</b>	<b>15.1</b>	<b>(5.4)</b>
TEF	777,726.0	374,175.9	463,407.8	42,468.0	49,104.0	23.8	15.6
CCE <sup>1/</sup>	217,564.5	179,508.0	162,680.3	2,839,610.0	2,677,476.0	(9.4)	(5.7)
Liq. ACH <sup>2/</sup>	121,610.8	132,101.9	183,037.3	497.0	499.0	38.6	0.4
MAE	107,691.8	111,580.0	109,081.8	1,647.0	1,262.0	(2.2)	(23.4)
MMC	39,816.7	12,181.8	13,577.2	740.0	842.0	11.5	13.8
SIPA	235.8	298.4	334.1	735.0	626.0	12.0	(14.8)

Notas:

1/: El volumen de operaciones en CCE se refiere al número de cheques compensados.

2/: El volumen de operaciones en el módulo de liquidación de operaciones de ACH se refiere al número de ventanas de compensación y liquidación.

Fuente: BCN.

Los servicios de pago del SINPE con mayor representación fueron las transferencias electrónicas de fondos en TEF (49.7% del total transado), seguido de la liquidación de operaciones de ACH en el BCN (19.6%) y la compensación y liquidación electrónica de cheques a través de la Cámara Interbancaria de Compensación Electrónica de Cheques (CCE) (17.5%).

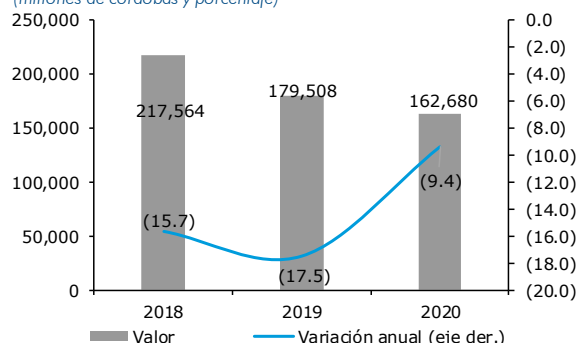
A través de TEF, en 2020 se procesaron 49,104 transferencias electrónicas de fondos (en córdobas, dólares y euros), registrando un incremento de 15.6 por ciento respecto a 2019. Por su parte, el monto transado fue equivalente a 463,407.8 millones de córdobas, representando un incremento de 23.8 por ciento con relación al año anterior. El monto promedio diario transado en el sistema fue de 1,838.9 millones de córdobas, equivalente a 9.4 millones de córdobas por transferencia en promedio (C\$8.8 millones en 2019), lo que hace que a través de este sistema se realicen los pagos de más alto valor.

Por su parte, a través de la CCE se compensaron y liquidaron 2,677,476 cheques en córdobas, dólares y euros (disminución de 5.7% respecto a 2019), por un monto de 162,680.3 millones de córdobas, lo que implicó una reducción en el valor de 9.4 por ciento con relación al año anterior. Este comportamiento fue consistente con una mayor preferencia por parte de los

Gráfico IV-2.5

**Cámara de compensación electrónica de cheques**

(millones de córdobas y porcentaje)

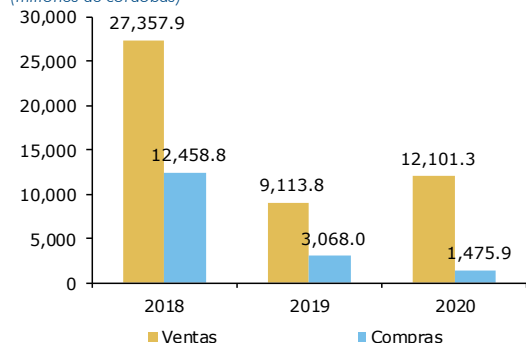


Fuente: BCN.

Gráfico IV-2.6

**Operaciones del Módulo de Mesa de Cambio**

(millones de córdobas)



Fuente: BCN.

agentes económicos por los medios de pagos electrónicos en el contexto de la pandemia del COVID-19. El monto promedio diario compensado ascendió a 645.6 millones de córdobas (C\$60,758.8 por cheque), versus los 715.2 millones de córdobas en el 2019.

En su papel de liquidador de las operaciones de ACH, el BCN ejecutó órdenes de liquidación en dólares y córdobas por un monto equivalente de 183,037.3 millones de córdobas, lo que representó un incremento de 38.6 por ciento respecto a 2019. El monto promedio diario liquidado ascendió a 726.3 millones de córdobas (C\$526.3 millones en 2019).

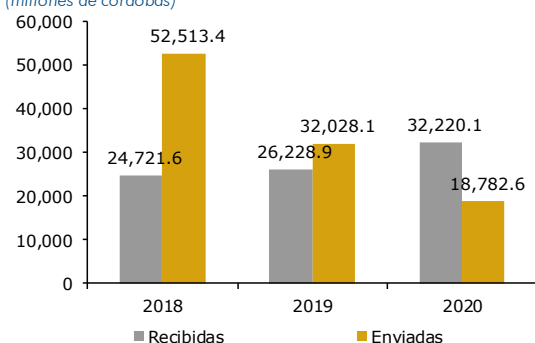
Las operaciones de depósito y retiro de efectivo en dólares y córdobas de los bancos en el BCN registradas en el Módulo de Administración de Efectivo (MAE), ascendieron al equivalente de 109,081.8 millones de córdobas, lo que significó una disminución de 2.2 por ciento respecto al año anterior. Por tipo de operación, se realizaron depósitos por un valor de 54,704 millones de córdobas (50.1% del monto total de las operaciones), y retiros por un monto de 54,377.7 millones de córdobas (49.9% del monto total). El monto promedio operado diariamente fue de 432.9 millones de córdobas (C\$444.5 millones en 2019).

A través del Módulo de Mesa de Cambio (MMC), el BCN realizó 842 operaciones de compra y venta de dólares y euros con los bancos y el gobierno, por un valor equivalente a 13,577.2 millones de córdobas, para un incremento interanual de 11.5 por ciento. Por tipo de operación, se realizaron 60 operaciones de compras de divisas (7.1% de las transacciones del MMC) por un valor equivalente a 1,475.9 millones de córdobas (10.9% del monto total de las operaciones), y se realizaron 782 transacciones de venta (92.9% del total de operaciones) por un monto de 12,101.3 millones de córdobas (89.1% del monto total). El monto promedio transado diariamente fue de 53.9 millones de córdobas (C\$48.5 millones en el 2019).

Gráfico IV-2.7

**Transferencias internacionales SWIFT**

(millones de córdobas)

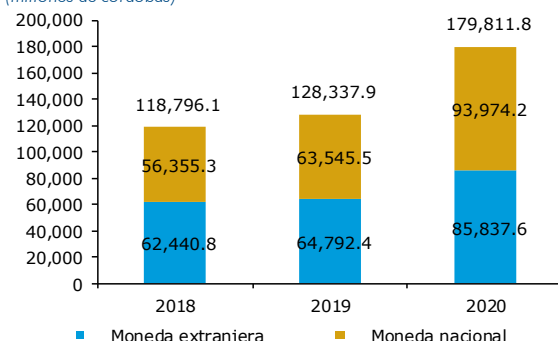


Fuente: BCN.

Gráfico IV-2.8

**Operaciones ACH por moneda**

(millones de córdobas)



Fuente: ACH de Nicaragua S.A.

Se liquidaron 626 transferencias electrónicas de fondos en dólares del Sistema de Interconexión de Pagos (SIPA), a, o desde Centroamérica y República Dominicana, por un monto equivalente de 334.1 millones de córdobas, lo que implicó un aumento en valor de 12 por ciento con respecto a 2019. Desde Nicaragua se originaron 150 transacciones por un valor equivalente a 49.4 millones de córdobas (disminución de 12.6% en el valor y de 14.8% en el volumen, con respecto a 2019) y se recibieron desde el resto de países de Centroamérica y República Dominicana, 476 transferencias por el equivalente de 284.7 millones de córdobas (incremento de 17.7% en el valor y disminución de 14.8% en el volumen, con respecto al 2019).

A través del sistema SWIFT, el BCN instruyó 364 órdenes de liquidación de transferencias internacionales al exterior por un valor de 545.6 millones de dólares (equivalente a C\$18,782.6 millones) y recibió 131 transferencias internacionales desde el exterior por un monto de 898.9 millones de dólares (equivalente a C\$32,220.1 millones). El total de operaciones fue por un monto equivalente a 51,002.6 millones de córdobas (C\$58,257 millones en el 2019), lo que implicó una disminución de 12.5 por ciento con respecto al año anterior.

**Operaciones ACH**

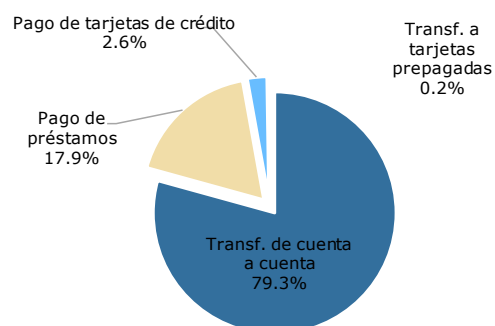
A través de la Cámara de Compensación Automatizada, administrada por "ACH de Nicaragua S.A.", se realizaron 2,813,485 operaciones, por un monto de 179,811.8 millones de córdobas, implicando así un crecimiento de 237.1 por ciento con respecto a la cantidad de operaciones y un crecimiento de 40.1 por ciento, en el valor, respecto al 2019. El monto promedio diario transado en el sistema fue 491.3 millones de córdobas (C\$351.6 millones en 2019), equivalentes a 63,910.7 córdobas por operación (C\$153,752.6 en 2019).

En cuanto a la participación de los servicios ofrecidos a través de ACH, las transferencias de cuenta a cuenta

Gráfico IV-2.9

**Operaciones ACH por tipo de transacción**

(porcentaje del volumen total)



Fuente: ACH de Nicaragua S.A.

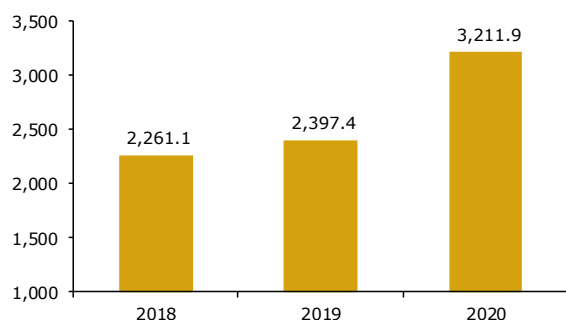
representaron 97.9 por ciento del monto total transado (79.3% del volumen), seguido del pago de tarjetas de crédito con 1.9 por ciento (17.9% del volumen de operaciones), y los pagos de préstamos (0.2% del valor y 2.6% del volumen total).



Gráfico IV-3.1

**Saldo de reservas internacionales brutas**

(millones de dólares)

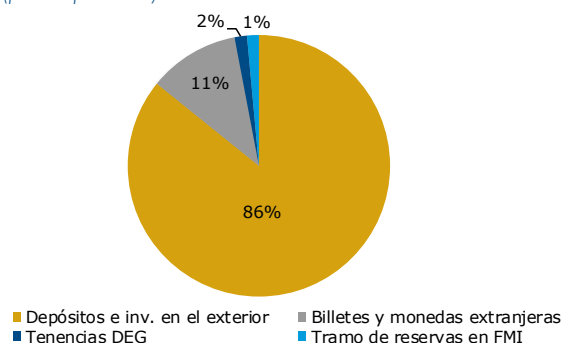


Fuente: BCN.

Gráfico IV-3.2

**Composición de RIB 2020**

(porcentaje del total)

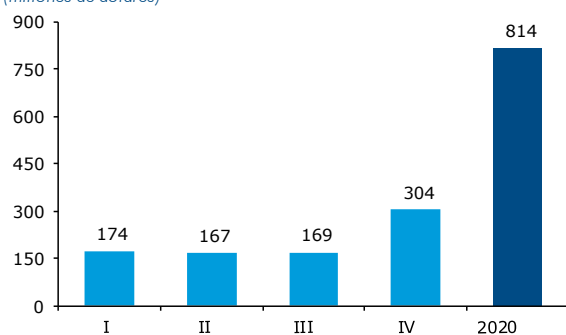


Fuente: BCN.

Gráfico IV-3.3

**Variación de saldos de RIB 2020**

(millones de dólares)



Fuente: BCN.

### 4.3. GESTIÓN DE RESERVAS INTERNACIONALES

#### Evolución de las reservas

Las reservas internacionales se definen como los activos externos que están a disposición inmediata y bajo el control de las autoridades monetarias para hacer frente a una variedad de propósitos, los cuales están en función de los objetivos de la política económica y de las condiciones específicas de cada país.

De conformidad con el objetivo fundamental del BCN, de preservar la estabilidad de la moneda nacional y el normal desenvolvimiento de los pagos internos y externos, la administración de las reservas internacionales tiene como principal propósito apoyar la política monetaria y cambiaria del país.

Durante el año, las Reservas Internacionales Brutas (RIB), estuvieron conformadas por tres rubros:

- i) Depósitos e inversiones en el exterior;
- ii) Activos en el Fondo Monetario Internacional (FMI), que está compuesto por las Tenencias de Derechos Especiales de Giro (DEG), y el Tramo de Reserva; y
- iii) Billetes y monedas extranjeras (efectivo).

En 2020, las reservas internacionales reflejaron un comportamiento positivo, particularmente en el último trimestre del año, con el ingreso de recursos externos a favor del Gobierno de Nicaragua, destinados a cubrir los requerimientos presupuestarios derivados de la pandemia del COVID-19. Así, al finalizar 2020, las reservas internacionales brutas totalizaron 3,211.9 millones de dólares; lo que representó un aumento de 814.5 millones de dólares respecto al dato del cierre de 2019.

Tabla IV-3.1

**Reservas Internacionales brutas del BCN**

(millones de dólares)

Conceptos	2018	2019	2020	Variación	
				19/18	20/19
<b>A. Activos de Reserva (RIB)</b>	2,261.1	2,397.4	3,211.9	136.3	814.5
Fondos de Trabajo	2,261.1	2,397.4	3,211.9	136.3	814.5
Depósitos e inversiones en el exterior	2,033.2	2,169.1	2,756.3	135.9	587.2
Billetes y monedas extranjeras (efectivo)	113.8	128.8	359.8	15.0	231.0
Tenencias DEG	68.9	54.6	49.1	(14.3)	(5.5)
Tramo de reservas en FMI	45.2	44.9	46.8	(0.3)	1.9
<b>B. Pasivos de Reserva</b>	222.2	188.9	138.4	(33.3)	(50.5)
Uso del Crédito FMI	22.2	8.9	2.4	(13.3)	(6.5)
Uso del Crédito BCIE	200.0	180.0	136.0	(20.0)	(44.0)
<b>C. Reservas Internacionales Netas (RIN) (A - B)</b>	2,038.9	2,208.5	3,073.5	169.6	865.0
<b>D. Otros Pasivos</b>	809.2	834.1	1,186.8	24.9	352.7
Encaje en moneda extranjera	628.3	473.7	588.4	(154.6)	114.7
Depósitos del FOGADE	180.9	198.2	208.5	17.3	10.4
Otros	-	162.2	389.8	162.2	227.6

Fuente: BCN.

La administración de las reservas internacionales estuvo orientada a garantizar la liquidez de las inversiones, lo que permitió apoyar las decisiones de política monetaria, y al mismo tiempo respaldar la estabilidad del régimen cambiario vigente.

### Gestión del portafolio de inversión

La Política sobre las RIB define los lineamientos estratégicos aplicables a todas las inversiones y operaciones relacionadas con la administración de las reservas internacionales del BCN. Esta Política tiene como objetivos fundamentales la conservación del capital y la liquidez.

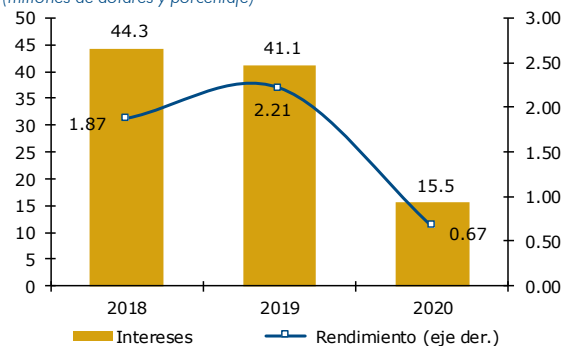
Consecuentemente, las inversiones se realizaron con base en los criterios de riesgo, liquidez y rentabilidad, estipulados en la Política RIB. En este contexto, el desempeño del portafolio fue consistente con las estrategias de inversión implementadas para garantizar la disponibilidad de fondos.

En este ámbito, la gestión del portafolio de inversión estuvo limitada principalmente por las tendencias de políticas monetarias acomodaticias con tasas de interés oficiales reducidas y las condiciones externas adversas para las inversiones de reservas internacionales. Como resultado, los intereses

Gráfico IV-3.4

**Portafolio BCN: Intereses y rendimiento**

(millones de dólares y porcentaje)



Fuente: BCN.

devengados totalizaron en el año 15.5 millones de dólares, con lo cual la tasa de rendimiento se ubicó en 0.67 por ciento; esto es 154 puntos base menor que la tasa de rendimiento de 2019.

### Tramos de Inversión y Manejo de Riesgo de Liquidez

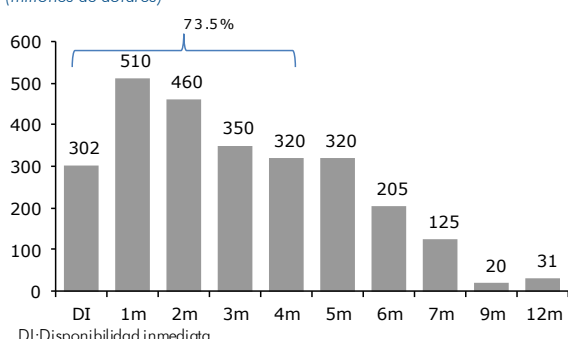
Para cumplir con las obligaciones de pago al exterior y el manejo del riesgo de liquidez, el BCN distribuyó las inversiones de sus reservas internacionales en dos tramos:

- i) Tramo de Liquidez, destinado a solventar necesidades de caja y el normal desenvolvimiento de los pagos internos y externos.
- ii) Tramo de Inversión, cuya finalidad es maximizar el rendimiento de las reservas, dentro de los niveles de riesgo tolerables.

Gráfico IV-3.5

#### Perfil de vencimiento del portafolio de inversión

(millones de dólares)



Fuente: BCN.

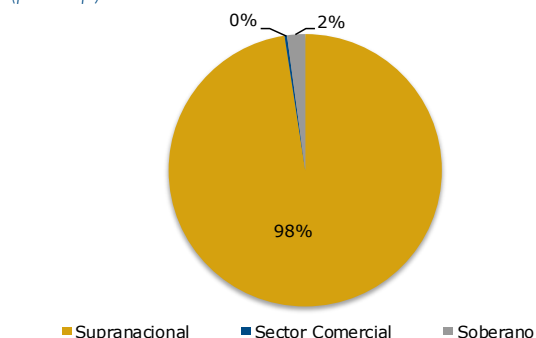
Al respecto, el Tramo de Liquidez estuvo constituido fundamentalmente por los depósitos a plazo, con vencimientos hasta de un año. También forman parte del Tramo de Liquidez las cuentas de trabajo en el exterior e inversiones “overnight”, los activos en el FMI, y las divisas en efectivo. En 2020, el saldo promedio del Tramo de Liquidez fue de 2,521 millones de dólares, con vencimiento promedio remanente de 1.4 meses, calculado al cierre de año.

Por otra parte, el Tramo de Inversión, que es el remanente después de cubrir el Tramo de Liquidez, estuvo conformado por instrumentos de renta fija con valor nominal promedio de 1.7 millones de dólares, emitidos por entidades soberanas y agencias gubernamentales. Al cierre del año, la duración promedio ponderado de este tramo fue de 0.9 años.

### Gestión de riesgos

La exposición de las reservas internacionales a los diferentes riesgos se mantuvo adecuada a los parámetros establecidos en la Política de RIB para la

Gráfico IV-3.6

**Composición del portafolio por sector**  
(porcentaje)

Fuente: BCN.

gestión y monitoreo de riesgos. De esta manera, las posiciones al cierre de año por sector contraparte muestran que las inversiones se concentraron en instituciones supranacionales (98%). Asimismo, el perfil de vencimientos al cierre de 2020 refleja que 74 por ciento de las inversiones tiene plazos remanentes cortos de hasta 4 meses.

Con respecto al riesgo crediticio, en 2020 no se registraron cambios en los perfiles crediticios de las contrapartes de inversión que afectaran la exposición de las reservas. En general, la mayor parte del portafolio (99.9%) está invertido en instituciones financieras e instrumentos que tienen la máxima calificación crediticia ("Aaa" para largo plazo, y "P-1" para corto plazo, según la agencia calificadora Moody's).

Finalmente, las contrapartes de inversión mantuvieron primas de riesgo de incumplimiento por debajo del umbral convencional de riesgo bajo (250 puntos base).

Tabla IV-3.2

**Portafolio BCN: Exposición por calificación crediticia**  
(porcentaje)

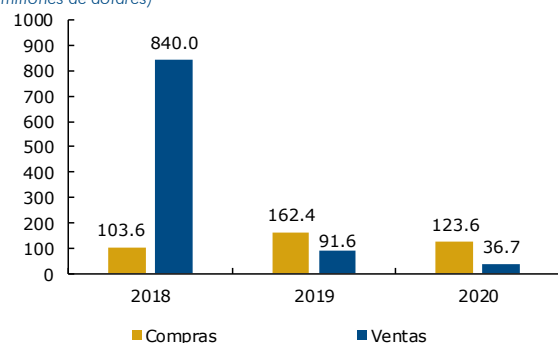
Calificación crediticia	Porcentaje del total invertido		
	2018	2019	2020
<b>Tramo de Liquidez</b>	96.3	99.5	100.0
P-1	86.5	93.2	99.9
P-2	9.7	6.3	0.0
<b>Tramo de Inversión</b>	3.7	0.5	0.0
Aaa	3.0	0.5	0.0
Aa1	0.8	0.0	0.0
<b>Total</b>	100.0	100.0	100.0

Fuente: BCN.

Gráfico IV-4.1

**Operaciones de divisas del BCN con bancos**

(millones de dólares)

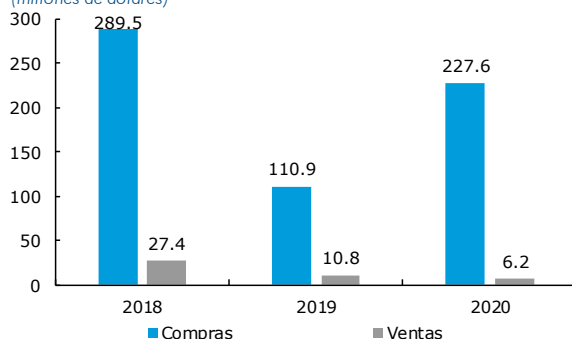


Fuente: BCN.

Gráfico IV-4.2

**Operaciones de divisas del BCN con el Gobierno**

(millones de dólares)

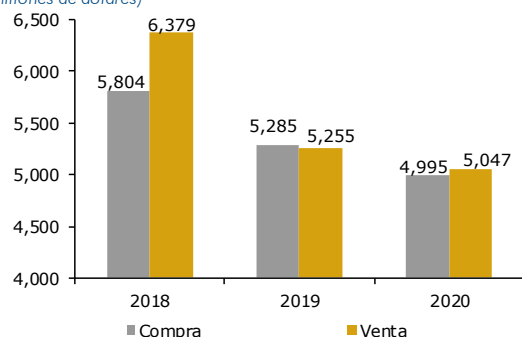


Fuente: BCN.

Gráfico IV- 4.3

**Operac. de divisas de bancos y financieras con el público**

(millones de dólares)



Fuente: BCN.

## 4.4. OPERACIONES DE CAMBIO

### Operaciones del BCN con bancos y el Gobierno

En 2020 el BCN mantuvo la libre convertibilidad de la moneda realizando operaciones de compra y venta de divisas con los bancos del sistema financiero nacional y el Gobierno. En total se realizaron 840 operaciones de compra y venta de divisas en la mesa de cambio del BCN, por un valor de 394.1 millones de dólares (US\$375.7 millones en 2019).

Del monto total transado, 351.2 millones de dólares correspondieron a compras divisas (US\$273.3 millones en 2019), de los cuales 123.6 millones de dólares fueron compras a los bancos y 227.6 millones de dólares fueron cordobizaciones al Gobierno Central de fondos recibidos por préstamos y donaciones externas.

Por su parte, las ventas de divisas del BCN a través de la mesa de cambio totalizaron 42.9 millones de dólares (US\$102.5 millones en 2019), de los cuales 36.7 millones de dólares se vendieron a los bancos (US\$91.6 millones en 2019). Los 6.2 millones de dólares restantes fueron vendidos al Gobierno Central.

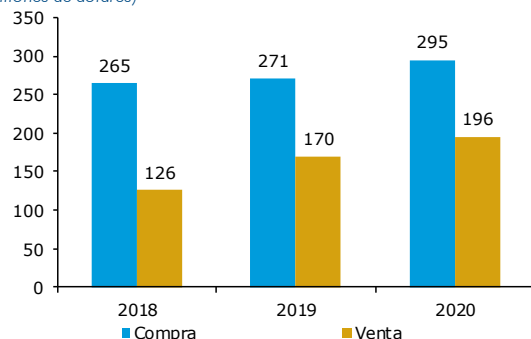
### Operaciones de bancos, financieras y casas de cambio con el público

En 2020 las operaciones de compra y venta de divisas de los bancos y financieras y casas de cambio totalizaron 10,532.2 millones de dólares, reflejando una disminución de 4.1 por ciento respecto a 2019.

Con respecto a la distribución del volumen transado con el público por tipo de entidad, los bancos y financieras realizaron el 95.3 por ciento de las operaciones, mientras que las casas de cambio agruparon el 4.7 por ciento restante.

Las compras de divisas al público por parte de los bancos y financieras totalizaron 4,994.7 millones de

Gráfico IV - 4.4

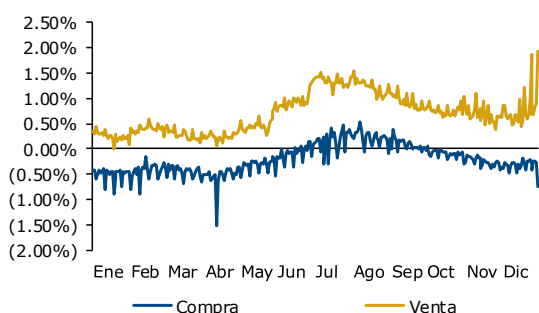
Operaciones de divisas de casas de cambio con el público  
(millones de dólares)

Fuente: BCN.

Gráfico IV-4.5

## Brecha Cambiaria 2020

(porcentaje)



Fuente: BCN.

dólares en el año, lo que representó una disminución de 5.5 por ciento, con respecto a 2019. Por otra parte, las ventas de divisas al público fueron de 5,046.8 millones de dólares, registrando también una disminución de 4 por ciento respecto al mismo periodo del año previo. De esta forma, los bancos y financieras registraron ventas netas con el público por 52.1 millones de dólares (compras netas de US\$29.5 millones en 2019).

Por su parte, los volúmenes de compras y ventas de divisas de las casas de cambio con el público aumentaron en un 11.3 por ciento con respecto a 2019. El monto de las divisas compradas por las casas de cambio fue de 295.2 millones de dólares, lo que representó un aumento de 9 por ciento respecto a 2019; las ventas de divisas al público fueron de 195.5 millones de dólares, lo que mostró también un aumento de 14.9 por ciento. De esta forma, las casas de cambio registraron compras netas de divisas con el público por 99.7 millones de dólares (US\$100.6 millones en 2019).

## Comportamiento de la brecha cambiaria

La brecha cambiaria de venta presentó un mínimo de -0.01 por ciento, un máximo de 1.94 por ciento y un valor promedio de 0.70 por ciento en 2020. Por su parte, la brecha cambiaria de compra evolucionó en un rango comprendido entre un mínimo de -1.53 por ciento y un máximo de 0.52 por ciento, con un valor promedio de -0.21 por ciento.

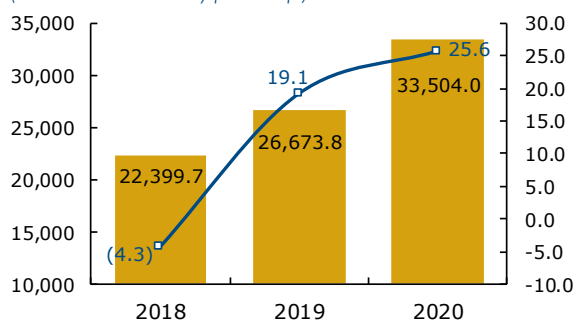
## 4.5. ADMINISTRACIÓN DE TESORERÍA

### Gestión de efectivo

Gráfico IV-5.1

#### Circulación de efectivo al 31 de diciembre

(millones de córdobas y porcentaje)



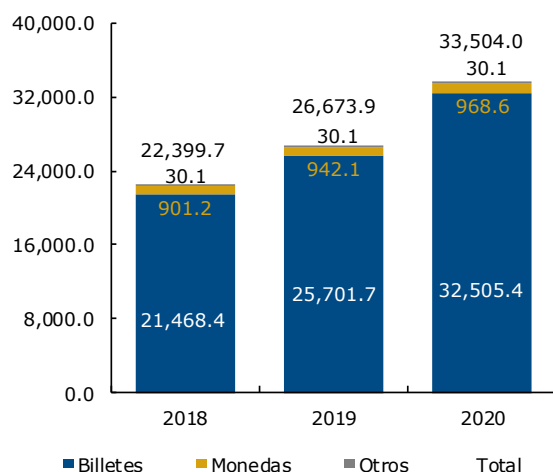
— Circulación de efectivo — Crec. interanual (eje der.)

Fuente: BCN.

Gráfico IV-5.2

#### Estructura de la circulación

(millones de córdobas)



Fuente: BCN.

El año 2020 planteó retos importantes al manejo de tesorería, debido a los efectos operativos que podría tener la pandemia del COVID-19. En este sentido, el Banco Central de Nicaragua fortaleció su plan de continuidad a fin de mantener de forma ininterrumpida sus procesos en materia de emisión de la moneda y de la puesta en circulación y retiro de billetes y monedas de curso legal en el país. Así, el BCN continuó el seguimiento de la demanda de billetes y monedas y de las tendencias en el uso de efectivo por parte de la población, por lo que cumplió con los siguientes objetivos:

- i. Garantizar la disponibilidad de efectivo en las cantidades y denominaciones que demanda la economía.
- ii. Asegurar la calidad de los billetes y monedas en circulación, proponiendo medidas de seguridad acorde a las buenas prácticas internacionales.

### Emisión y composición del efectivo en circulación

Al 31 de diciembre de 2020, el efectivo en circulación presentó un saldo de 33,504 millones de córdobas, lo que representó un aumento de 25.6 por ciento respecto al mismo período de 2019.

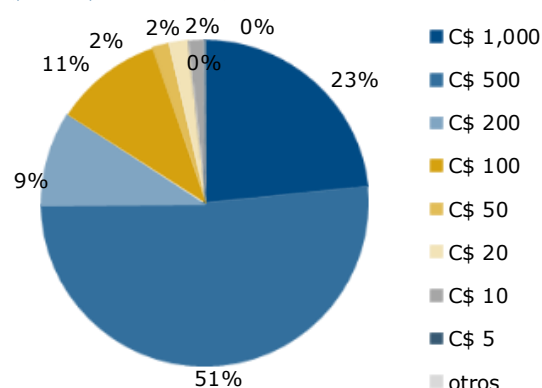
Se observó que el 97 por ciento del efectivo en circulación (C\$32,505.4 millones) estuvo compuesto por billetes de todas las denominaciones de circulación regular, mientras que el 3 por ciento restante lo conformaron las monedas (C\$968.6 millones) y billetes de más bajas denominaciones (C\$30.1 millones).

La composición de los billetes en circulación al 31 de diciembre de 2020 mostró que las denominaciones de 500, 1000, 100 y 200 córdobas tienen mayor

Gráfico IV-5.3

**Circulación de efectivo por denominación**

(porcentaje del valor total)

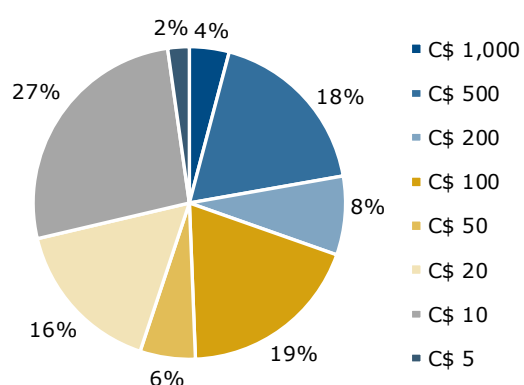


Fuente: BCN.

Gráfico IV-5.4

**Circulación en forma de billetes por denominación**

(porcentaje del total de formas)



Fuente: BCN.

participación en valor (95% entre las cuatro denominaciones), mientras que las denominaciones de 10, 100 y 500 córdobas son las de mayor circulación en número de formas (63.6% entre las tres denominaciones).

Tabla IV-5.1

**Estructura de la Circulación al 31 de diciembre de 2020**

(cantidad, monto de billetes y porcentaje)

Denominación	Circulación en formas		Circulación en valor		Crecimiento interanual en valor 2020/2019
	Circulación (millones de formas)	Distribución (%)	Circulación (millones C\$)	Distribución (%)	
C\$ 1,000	7.6	4.1	7,604.9	23.4	62.2
C\$ 500	33.5	18.1	16,740.2	51.5	27.1
C\$ 200	15.1	8.2	3,014.4	9.3	(2.8)
C\$ 100	35.1	19.0	3,511.9	10.8	9.3
C\$ 50	10.6	5.7	529.4	1.6	4.3
C\$ 20	30.0	16.2	599.8	1.8	5.8
C\$ 10	48.9	26.4	488.7	1.5	7.7
C\$ 5	4.1	2.2	16.0	0.0	244.5
Total	184.8	100.0	32,505.4	9,995.1	25.6

Fuente: BCN.

La composición de las monedas en circulación al 31 de diciembre de 2020, reflejó que las denominaciones de 1.00, 0.25 y 0.10 córdobas son las de mayor circulación en cantidad (74.9%), mientras que, en valor, la mayor participación la tienen las monedas de 5.00 y 1.00 córdobas (83.8%).

**Procesamiento de efectivo**

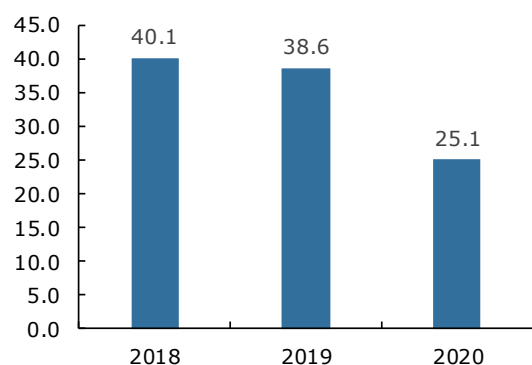
El BCN continuó garantizando la calidad de los billetes y monedas en circulación, mediante el uso de equipos procesadores de efectivo de alta velocidad. Así, se comprobó la autenticidad de los billetes clasificados y depositados por los bancos, y se separaron los billetes aptos de los no aptos para fines de circulación. Los billetes aptos se colocaron nuevamente en circulación en la economía a través de operaciones de retiro de efectivo de los bancos, mientras que los billetes no aptos o mutilados se destinaron a la destrucción.



Gráfico IV-5.5

**Procesamiento de efectivo**

(millones de formas)

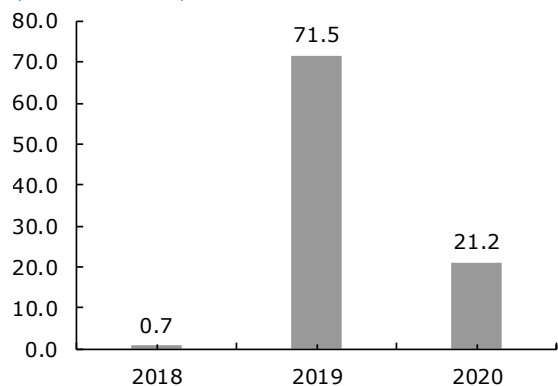


Fuente BCN.

Gráfico IV-5.6

**Cantidad de billetes mutilados destruidos**

(millones de formas)

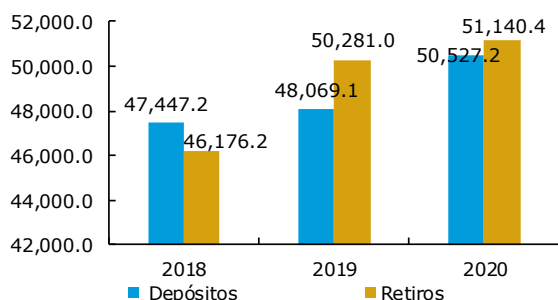


Fuente BCN.

Gráfico IV-5.7

**Depósitos y retiros de los bancos del SFN**

(millones de córdobas)



Fuente BCN.

Tabla IV-5.2

**Clasificación y destrucción de billetes**

(millones de formas y porcentaje)

Concepto	2018	2019	2020
Circulación de billetes promedio	141.0	140.4	156.1
Billetes clasificados	40.1	38.6	25.1
Billetes destruidos	0.7	71.5	21.7
Billetes destruidos (% de la circulación)	0.5	50.9	13.9

Fuente: BCN.

Cabe señalar que el proceso de destrucción de billetes mutilados durante 2020 fue inferior al del año anterior. Esto se explica por el hecho que en el 2019 se puso en marcha un equipo destructor de alta capacidad con el que se disminuyó sustancialmente el inventario de billetes mutilados acumulados de periodos anteriores.

**Operaciones de efectivo del BCN con los bancos comerciales**

La demanda de efectivo en córdobas fue atendida por el BCN a través de las operaciones de depósitos y retiros de efectivo con los bancos comerciales, las que en 2020 presentaron un crecimiento anual en valor de 3.4 por ciento respecto a 2019 (5% en 2019). Por su parte, las operaciones de depósitos y retiros de efectivo en dólares disminuyeron 46.1 por ciento (-10.6% en 2019).

En cuanto al flujo neto de efectivo para las operaciones denominadas en córdobas, en 2020 se registró una salida neta que ascendió a 613.2 millones, comparada con una salida neta de efectivo de 2,212 millones de córdobas en 2019. En tanto, en dólares, el ingreso neto fue de 27.4 millones (US\$197.5 millones en 2019).

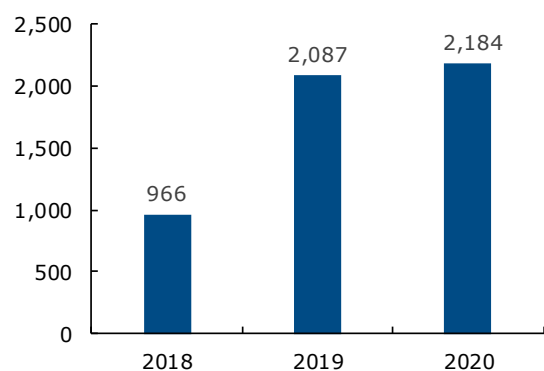
**Comportamiento de la falsificación**

En el año 2020 se retiraron de circulación 2,184 formas falsificadas de billetes con denominaciones en córdobas (2,087 formas en el mismo período de 2019). En este resultado, destacó el aumento en 179

Gráfico IV-5.8

**Falsificaciones reportadas al BCN**

(número de formas córdobas)

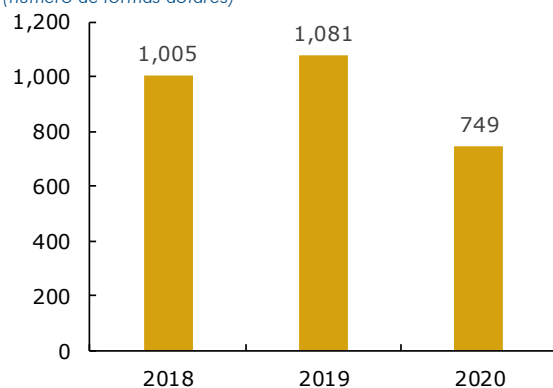


Fuente: BCN.

Gráfico IV-5.9

**Falsificaciones reportadas al BCN**

(número de formas dólares)



Fuente: BCN.



formas falsificadas en billetes de 1,000 córdobas, elaborados en sustrato de papel de algodón.

Tabla IV-5.3

**Falsificaciones reportadas al BCN por denominación**

(número de formas córdobas)

Denominación	2018	2019	2020
1000	184.0	56.0	235.0
500	712.0	1,978.0	1,907.0
200	0.0	1.0	8.0
100	70.0	52.0	34.0
50	0.0	0.0	0.0
20	0.0	0.0	0.0
10	0.0	0.0	0.0
<b>Total billetes</b>	<b>966.0</b>	<b>2,087.0</b>	<b>2,184.0</b>
<b>Variación interanual</b>	<b>5.0</b>	<b>116.0</b>	<b>4.6</b>

Fuente: BCN.

Debe destacarse que el total de falsificaciones detectadas en billetes de 100, 500 y 1,000 córdobas, correspondieron a billetes de emisiones impresas en sustrato de papel de algodón.

Tabla IV-5.4

**Falsificaciones reportadas al BCN**

(número de formas dólares)

Denominación	2018	2019	2020
100	698.0	769.0	515.0
50	65.0	76.0	84.0
20	181.0	173.0	115.0
10	45.0	53.0	25.0
5	10.0	8.0	9.0
1	6.0	2.0	1.0
<b>Total billetes</b>	<b>1,005.0</b>	<b>1,081.0</b>	<b>749.0</b>
<b>Variación interanual</b>	<b>9.2</b>	<b>7.6</b>	<b>(30.7)</b>

Fuente: BCN.

Con respecto a billetes en dólares, se retiraron de circulación 749 formas de billetes falsificadas (1,081 formas en el mismo período de 2019). Las denominaciones más falsificadas fueron las de 100 y



20 dólares, las cuales representaron 68.8 y 15.4 por ciento, respectivamente, del total de formas falsificadas detectadas en el año 2020.

#### Nuevo billete conmemorativo de 5 córdobas en sustrato de polímero

A partir del 1 de octubre de 2020, el BCN puso en circulación nuevos billetes conmemorativos de la denominación de 5 córdobas, impresos en sustrato de polímero. Esta emisión fue aprobada por el Consejo Directivo del BCN en el marco de la celebración del 60 Aniversario del BCN, y a la vez, tenía como finalidad suministrar productos numismáticos de calidad a coleccionistas y público en general, así como facilitar los pagos con billetes de baja denominación.



Entre las principales características que contiene el billete sobresalen: el logo del BCN en ambas caras (anverso y reverso), tres puntos táctiles en relieve del anverso y reverso, para brindar un aporte a la sociedad, particularmente a las personas con limitaciones visuales, a fin de permitirles la fácil identificación de la denominación del billete, y banda iridiscente en el reverso del billete que, al girarlo, muestra triángulos con la denominación de 5 córdobas.



Asimismo, los nuevos billetes impresos en sustrato de polímero tienen atributos de alta durabilidad y amabilidad con el medio ambiente. Sus dimensiones son de 126 mm de longitud y 67 mm de altura.



#### Monedas conmemorativas al 60 Aniversario del Banco Central de Nicaragua

Las monedas conmemorativas alusivas al 60 Aniversario del BCN, diseñadas en oro, plata y níquel fueron puestas a la venta el 1 de octubre de 2020 en las ventanillas del BCN, y tienen un valor facial de 60 córdobas. En el anverso muestran el edificio del BCN, y en el reverso el logo de la Institución. El diámetro de las monedas es de 35 mm, y el año de emisión 2020.



De acuerdo con el tipo de metal en que fueron diseñadas, estas monedas poseen las siguientes características:

1. Material en oro puro (Ley 999.9), acabado con calidad Proof y peso de 31.1 gramos.
2. Material en plata pura (Ley 999.9), acabado con calidad Proof y peso de 31.1 gramos.
3. Material en acero recubierto de níquel, acabado con calidad Proof-like y peso de 20 gramos.

## **Recuadro 11. Nuevas regulaciones para el fortalecimiento de los sistemas de pagos: marco legal y registros**

La Ley Orgánica del Banco Central de Nicaragua (BCN), Ley No 732, establece como parte de las funciones y atribuciones del banco, normar y supervisar el sistema de pagos del país. Adicionalmente, la Ley 977 “Ley Contra el Lavado de Activos, el Financiamiento al Terrorismo y el Financiamiento a la Proliferación de Armas de Destrucción Masiva”, señala en su artículo 32, que el BCN, de conformidad con su Ley Orgánica, regulará la actividad comercial de los proveedores de servicios de remesas y los dedicados a la actividad de compraventa y/o cambio de moneda. Debido a la importancia que tienen los sistemas de pagos, el objetivo de este recuadro es dar a conocer las acciones que la autoridad monetaria ha impulsado en torno a fortalecer la regulación de los proveedores de servicios de pagos de remesas, compraventa de moneda y tecnología financiera.

Basado en lo anterior y conforme estándares en la materia, el BCN regula a diferentes entidades que participan en los sistemas de pagos y los instrumentos de pagos. Entre las regulaciones emitidas en materia de sistemas de pagos están: i) el reglamento del Sistema Interbancario Nicaragüense de Pagos Electrónicos (SINPE), ii) la regulación complementaria sobre estandarización del cheque bancario y iii) el Reglamento de los Administradores de Sistemas de Pagos Electrónicos.

### **Nuevas regulaciones aprobadas en 2019 y 2020**

En diciembre de 2019, el Consejo Directivo del BCN, emitió el Reglamento de los proveedores de servicios de pago de remesas y el Reglamento de los proveedores de servicios de compraventa y/o cambio de monedas, que tienen por objeto regular la autorización y operación de los proveedores que operan este tipo de servicios. Además, en septiembre de 2020, el BCN autorizó el Reglamento de los proveedores de tecnología financiera de servicios de pago, cuyo objeto es regular el proceso de autorización de este tipo de proveedores y establecer otras disposiciones aplicables a las entidades autorizadas.

Las personas jurídicas que se dediquen a este tipo de actividades deben obtener licencia de operación por parte del BCN que es válida por 5 años. Por su parte, las personas naturales (en el caso de los servicios de compraventa y/o cambio de monedas y pago de remesas), los bancos supervisados por la superintendencia de bancos y de otras Instituciones Financieras (SIBOIF), y las instituciones supervisadas por la Comisión Nacional de Microfinanzas (CONAMI), únicamente deben registrarse y cumplir con las disposiciones y obligaciones establecidas en los reglamentos arriba mencionados.

Asimismo, el Reglamento de Proveedores de Tecnología Financiera de Servicios de Pagos, establece que los interesados deben constituirse como una persona jurídica que tenga por objeto la prestación de servicios de pago, y presentar solicitud de licencia de operación ante el BCN, que tendrá una vigencia indefinida.

Como parte del sistema de control en materia de Prevención de Lavado de Activos, Financiamiento al Terrorismo y Financiamiento a la Proliferación de Armas de Destrucción Masiva (LA/FT/FP), el BCN sostiene una estrecha comunicación y coordinación con la Unidad de Análisis Financiero (UAF), y le informa sobre el otorgamiento de licencias y registros a fin de que ésta documente el expediente de las entidades tipificadas como sujetos obligados de informar sobre sus operaciones a la UAF, y en su facultad de supervisión en materia de LA/FT/FP. De igual forma, el BCN informa a la SIBOIF y la CONAMI del otorgamiento de las licencias y/o registros, para el caso de aquellas entidades sujetas a su supervisión y vigilancia.

### Proveedores autorizados

En 2020, el BCN registró a 12 entidades como proveedores de servicios de compraventa y/o cambio de moneda, de las cuales 8 son de bancos comerciales y 4 de Instituciones de Microfinanzas. A su vez, otorgó 7 licencias de operación para este tipo de servicios, de las cuales, 1 fue a una sociedad financiera y 6 a personas jurídicas que ofrecen de forma habitual este tipo de operaciones.

Adicionalmente, se otorgaron 5 licencias de operación como proveedores de servicios de pagos de remesas a personas jurídicas, y se registraron a 3 bancos comerciales que ofrecen este servicio.

### Conclusión

En 2020 el BCN continuó fortaleciendo el marco normativo de los sistemas de pagos del país, y otorgó licencias de operación y certificados de registros en apego a lo establecido en el artículo 32 de la Ley 977, Ley contra el (LA/FT/FP), y con base en el Reglamento de los proveedores de servicios de pago de remesas y de compraventa y/o cambio de monedas, autorizados por el Consejo Directivo en diciembre de 2019, cuyo objeto es regular la autorización y operación de los proveedores que ofrecen este tipo de servicios.

## **ANEXOS ESTADÍSTICOS**

Cuadro AE-1

**Producto Interno Bruto: enfoque de la producción**

(millones de córdobas)

Concepto	2016	2017	2018	2019 <sup>p/</sup>	2020 <sup>e/</sup>
<b>Producto interno bruto</b>	<b>380,260.8</b>	<b>414,279.1</b>	<b>410,987.6</b>	<b>417,705.1</b>	<b>433,447.9</b>
más: Impuestos netos a los productos	<b>37,359.9</b>	<b>41,047.7</b>	<b>35,634.1</b>	<b>40,868.1</b>	<b>42,561.4</b>
Agricultura	29,515.5	31,415.1	31,908.9	33,288.7	36,964.6
Pecuario	20,574.8	23,165.0	23,745.1	24,041.2	24,315.3
Silvicultura y extracción de madera	3,517.3	3,671.8	3,604.6	3,807.6	4,039.5
Pesca y acuicultura	3,109.5	3,875.0	3,713.9	3,304.8	3,050.4
Explotación de minas y canteras	10,269.5	9,642.9	10,369.9	13,361.8	20,341.7
Industrias manufactureras	53,786.9	56,518.1	56,904.3	56,657.7	55,856.1
Construcción	21,302.2	23,467.8	21,701.0	16,173.7	18,368.1
Electricidad	11,699.3	12,010.5	12,522.5	13,433.8	12,733.2
Agua	1,029.9	1,173.7	1,231.5	1,276.1	1,323.5
Comercio	40,081.2	44,326.2	43,879.2	43,344.8	47,370.8
Hoteles y restaurantes	13,442.6	15,721.1	12,631.4	13,631.3	9,585.5
Transporte y comunicaciones	19,734.2	21,257.0	20,854.5	20,145.0	19,676.4
Intermediación financiera y servicios conexos	18,942.5	21,746.8	23,078.6	19,660.1	18,571.9
Propiedad de vivienda	21,583.9	23,418.4	24,460.9	25,348.6	25,692.7
Administración pública y defensa	16,442.0	18,213.8	19,666.8	20,724.7	22,648.3
Enseñanza	17,836.4	20,220.2	20,887.5	23,166.4	23,875.6
Salud	9,252.0	10,676.8	11,223.2	12,397.8	13,183.1
Otros servicios	30,781.1	32,711.2	32,969.9	33,072.7	33,289.9

p/ : Preliminar.

e/ : Estimado.

Fuente: BCN.



Cuadro AE-2

**Producto Interno Bruto: enfoque de la producción**

(millones de córdobas de 2006 y porcentaje)

Concepto	2016	2017	2018	2019 <sup>p/</sup>	2020 <sup>e/</sup>	2016	2017	2018	2019 <sup>p/</sup>	2020 <sup>e/</sup>
	(millones de córdobas de 2006)					(Tasas de crecimiento real)				
<b>Producto interno bruto</b>	<b>177,894.9</b>	<b>186,133.6</b>	<b>179,873.3</b>	<b>173,264.3</b>	<b>169,838.2</b>	<b>4.6</b>	<b>4.6</b>	<b>(3.4)</b>	<b>(3.7)</b>	<b>(2.0)</b>
más: Impuestos netos a los productos	<b>17,884.3</b>	<b>18,455.6</b>	<b>16,882.5</b>	<b>16,627.1</b>	<b>16,421.3</b>	<b>5.3</b>	<b>3.2</b>	<b>(8.5)</b>	<b>(1.5)</b>	<b>(1.2)</b>
Agricultura	12,486.6	13,366.4	13,874.9	14,416.4	14,565.1	8.4	7.0	3.8	3.9	1.0
Pecuario	8,412.9	9,571.3	9,233.5	9,652.6	9,805.2	2.1	13.8	(3.5)	4.5	1.6
Silvicultura y extracción de madera	1,619.4	1,624.9	1,566.5	1,542.8	1,554.3	(2.4)	0.3	(3.6)	(1.5)	0.7
Pesca y acuicultura	1,711.8	1,874.7	2,068.1	1,846.3	1,742.8	(2.3)	9.5	10.3	(10.7)	(5.6)
Explotación de minas y canteras	2,740.8	2,535.8	2,731.2	3,209.0	3,313.6	8.2	(7.5)	7.7	17.5	3.3
Industrias manufactureras	25,774.9	26,511.4	26,915.1	26,822.3	26,193.6	3.7	2.9	1.5	(0.3)	(2.3)
Construcción	5,179.0	5,623.4	4,850.3	3,175.8	3,546.5	(1.4)	8.6	(13.7)	(34.5)	11.7
Electricidad	2,971.7	2,838.6	2,933.8	2,889.0	2,393.9	0.9	(4.5)	3.4	(1.5)	(17.1)
Agua	1,067.2	1,095.7	1,147.8	1,165.5	1,180.1	5.5	2.7	4.8	1.5	1.2
Comercio	20,485.9	21,438.7	19,849.3	18,559.1	19,472.3	4.8	4.7	(7.4)	(6.5)	4.9
Hoteles y restaurantes	5,139.8	5,898.0	4,597.1	4,754.6	3,209.3	6.3	14.8	(22.1)	3.4	(32.5)
Transporte y comunicaciones	15,586.6	16,488.3	15,392.8	14,029.1	12,960.7	7.1	5.8	(6.6)	(8.9)	(7.6)
Intermediación financiera y servicios conexos	6,490.3	6,771.2	6,311.7	5,056.0	4,472.5	8.5	4.3	(6.8)	(19.9)	(11.5)
Propiedad de vivienda	11,850.6	12,268.1	12,263.6	12,163.4	12,079.8	3.2	3.5	(0.0)	(0.8)	(0.7)
Administración pública y defensa	10,189.3	10,759.8	10,757.6	10,805.9	11,032.4	6.6	5.6	(0.0)	0.4	2.1
Enseñanza	6,792.5	6,983.4	7,062.0	7,140.5	7,208.3	3.6	2.8	1.1	1.1	1.0
Salud	4,045.1	4,316.6	4,399.4	4,440.6	4,490.0	4.8	6.7	1.9	0.9	1.1
Otros servicios	18,209.6	18,496.2	18,103.3	17,140.9	16,339.2	5.0	1.6	(2.1)	(5.3)	(4.7)

p/ : Preliminar.

e/ : Estimado.

Fuente: BCN.

Cuadro AE-3

**Producto Interno Bruto: enfoque del gasto**

(millones de córdobas)

Concepto	2016	2017	2018	2019 <sup>p/</sup>	2020 <sup>e/</sup>
<b>Producto interno bruto</b>	<b>380,260.8</b>	<b>414,279.1</b>	<b>410,987.6</b>	<b>417,705.1</b>	<b>433,447.9</b>
<b>1. Consumo</b>	<b>322,649</b>	<b>347,113</b>	<b>350,801.9</b>	<b>362,675.5</b>	<b>371,253.8</b>
Consumo colectivo	28,160	30,003	30,281.5	32,063.6	34,381.7
Consumo individual	294,489	317,110	320,520.4	330,611.9	336,872.1
<b>2. Formación Bruta de Capital</b>	<b>118,643</b>	<b>123,933</b>	<b>98,943.7</b>	<b>73,764.6</b>	<b>83,124.0</b>
Formación bruta de capital fijo	105,119	110,867	91,999.8	70,912.1	80,496.5
Construcción	54,987	61,148	55,207.2	38,049.5	43,911.3
Maquinaria y equipo	39,465	39,278	26,983.8	23,691.6	25,808.7
Otras inversiones	10,667	10,441	9,808.8	9,171.1	10,776.5
Variación de existencias	13,524	13,067	6,943.9	2,852.5	2,627.6
Formación bruta de capital pública	28,182	32,942	31,225.9	27,625.2	33,757.5
Inversión fija	28,182	32,942	31,225.9	27,625.2	33,757.5
Construcción	22,536	26,408	24,974.5	21,109.7	26,569.3
Maquinaria y equipo	5,644	6,530	6,249.3	6,513.4	7,185.9
Otras inversiones	2	4	2.1	2.1	2.2
Variación de existencias	-	-	0.0	0.0	0.0
Formación bruta de capital privada	90,461	90,992	67,717.8	46,139.4	49,366.6
Inversión fija	76,937	77,925	60,773.9	43,286.9	46,739.0
Construcción	32,451	34,740	30,232.7	16,939.7	17,341.9
Maquinaria y equipo	33,821	32,747	20,734.5	17,178.2	18,622.8
Otras inversiones	10,665	10,438	9,806.7	9,168.9	10,774.2
Variación de existencias	13,524	13,067	6,943.9	2,852.5	2,627.6
<b>3. Exportaciones</b>	<b>147,853</b>	<b>171,259</b>	<b>173,753.8</b>	<b>188,137.3</b>	<b>183,448.3</b>
<b>4. Importaciones</b>	<b>208,884</b>	<b>228,026</b>	<b>212,511.8</b>	<b>206,872.2</b>	<b>204,378.2</b>

p/ : Preliminar.

e/ : Estimado.

Fuente: BCN.

Cuadro AE-4

**Producto Interno Bruto: enfoque del gasto**

(millones de córdobas de 2006 y porcentaje)

Concepto	2016	2017	2018	2019 <sup>p/</sup>	2020 <sup>e/</sup>	2016	2017	2018	2019 <sup>p/</sup>	2020 <sup>e/</sup>
	(millones de córdobas de 2006)					(Tasas de crecimiento real)				
<b>Producto interno bruto</b>	<b>177,894.9</b>	<b>186,133.6</b>	<b>179,873.3</b>	<b>173,264.3</b>	<b>169,838.2</b>	<b>4.6</b>	<b>4.6</b>	<b>(3.4)</b>	<b>(3.7)</b>	<b>(2.0)</b>
<b>1. Consumo</b>	<b>168,454.5</b>	<b>172,680.1</b>	<b>165,477.8</b>	<b>163,707.7</b>	<b>163,468.3</b>	<b>6.1</b>	<b>2.5</b>	<b>(4.2)</b>	<b>(1.1)</b>	<b>(0.1)</b>
Consumo colectivo	16,442.4	16,633.1	15,698.5	15,912.3	16,637.0	7.1	1.2	1.2	1.2	1.2
Consumo individual	152,192.3	156,206.3	149,905.0	147,957.2	147,066.3	6.0	2.6	2.6	2.6	2.6
<b>2. Formación Bruta de Capital</b>	<b>59,106.5</b>	<b>59,821.7</b>	<b>44,803.5</b>	<b>31,557.3</b>	<b>36,180.9</b>	<b>(0.3)</b>	<b>1.2</b>	<b>(25.1)</b>	<b>(29.6)</b>	<b>14.7</b>
Formación bruta de capital fijo	54,521.1	55,641.1	43,403.5	32,518.0	35,840.5	1.4	2.1	(22.0)	(25.1)	10.2
Construcción	23,677.0	25,251.7	21,224.2	13,615.5	15,633.4	(1.8)	6.7	(15.9)	(35.8)	14.8
Maquinaria y equipo	25,936.0	25,256.8	16,647.7	15,176.5	15,718.7	3.9	(2.6)	(34.1)	(8.8)	3.6
Otras inversiones	6,227.5	5,956.4	5,247.6	4,767.4	5,162.5	10.1	(4.4)	(11.9)	(9.2)	8.3
Variación de existencias	4,933.4	4,669.4	2,264.5	249.3	560.7	(11.9)	(5.4)	(51.5)	(89.0)	124.9
Formación bruta de capital pública	13,532.7	15,715.0	13,927.0	11,898.6	14,417.9	8.4	16.1	(11.4)	(14.6)	21.2
Inversión fija	13,532.7	15,715.0	13,927.0	11,898.6	14,417.9	8.4	16.1	(11.4)	(14.6)	21.2
Construcción	9,685.1	11,282.1	9,949.2	7,968.3	10,096.8	10.4	16.5	(11.8)	(19.9)	26.7
Maquinaria y equipo	4,821.6	5,528.2	4,997.9	5,337.3	5,509.7	1.3	14.7	(9.6)	6.8	3.2
Otras inversiones	1.8	3.1	1.7	1.6	1.7	(83.4)	73.3	(44.9)	(4.7)	2.3
Variación de existencias	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0					
Formación bruta de capital privada	45,092.8	43,543.0	30,447.6	19,339.8	21,418.1	(2.8)	(3.4)	(30.1)	(36.5)	10.7
Inversión fija	40,487.7	39,232.4	28,843.1	20,051.0	20,697.8	(1.0)	(3.1)	(26.5)	(30.5)	3.2
Construcción	13,930.8	13,905.5	11,250.5	5,735.9	5,736.1	(9.1)	(0.2)	(19.1)	(49.0)	0.0
Maquinaria y equipo	21,502.2	20,319.2	12,400.7	10,720.8	11,117.6	4.3	(5.5)	(39.0)	(13.5)	3.7
Otras inversiones	6,223.7	5,951.9	5,244.3	4,764.4	5,159.3	10.2	(4.4)	(11.9)	(9.2)	8.3
Variación de existencias	4,933.4	4,669.4	2,264.5	249.3	560.7	(11.9)	(5.4)	(51.5)	(89.0)	124.9
<b>3. Exportaciones</b>	<b>71,363.5</b>	<b>78,591.9</b>	<b>77,321.0</b>	<b>81,639.0</b>	<b>74,489.9</b>	<b>4.6</b>	<b>10.1</b>	<b>(1.6)</b>	<b>5.6</b>	<b>(8.8)</b>
<b>4. Importaciones</b>	<b>122,698.3</b>	<b>126,748.3</b>	<b>107,611.9</b>	<b>103,459.0</b>	<b>104,490.1</b>	<b>4.1</b>	<b>3.3</b>	<b>(15.1)</b>	<b>(3.9)</b>	<b>1.0</b>

p/ : Preliminar.

e/ : Estimado.

Fuente: BCN.

Cuadro AE-5

**Producto Interno Bruto: enfoque del ingreso**

(millones de córdobas y porcentaje)

Concepto	2018	2019 <sup>p/</sup>	2020 <sup>e/</sup>	2018	2019 <sup>p/</sup>	2020 <sup>e/</sup>
	<i>(millones de córdobas)</i>			<i>(Estructura porcentual)</i>		
<b>Producto interno bruto</b>	<b>410,987.6</b>	<b>417,705.1</b>	<b>433,447.9</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>
Remuneraciones	155,816.2	156,598.6	161,998.0	37.9	37.5	37.4
Impuestos netos	43,140.6	48,314.8	50,277.8	10.5	11.6	11.6
Excedente de explotación bruto	136,289.3	136,659.3	142,001.7	33.2	32.7	32.8
Ingreso mixto bruto	75,741.5	76,132.5	79,170.5	18.4	18.2	18.3

p/ : Preliminar.

e/ : Estimado.

Fuente: BCN.

Cuadro AE-6

Operaciones consolidadas del sector público no financiero<sup>1-2/</sup>

(millones de córdobas y porcentaje del PIB)

Concepto	2016	2017	2018 <sup>p/</sup>	2019 <sup>p/</sup>	2020 <sup>p/</sup>	2016	2017	2018 <sup>p/</sup>	2019 <sup>p/</sup>	2020 <sup>p/</sup>
	(millones de córdobas)					(Porcentaje del PIB)				
<b>1. Ingresos</b>	<b>102,819.8</b>	<b>114,700.0</b>	<b>110,025.3</b>	<b>122,007.5</b>	<b>128,641.2</b>	<b>27.0</b>	<b>27.7</b>	<b>26.8</b>	<b>29.2</b>	<b>29.7</b>
Impuestos	64,389.9	71,818.6	67,486.2	76,140.0	77,906.7	16.9	17.3	16.4	18.2	18.0
Contribuciones sociales	21,296.3	23,867.7	24,624.3	27,585.8	29,014.3	5.6	5.8	6.0	6.6	6.7
Otros ingresos <sup>3/</sup>	17,133.5	19,013.7	17,914.8	18,281.7	21,720.2	4.5	4.6	4.4	4.4	5.0
<b>2. Gastos</b>	<b>94,541.9</b>	<b>105,417.8</b>	<b>108,545.3</b>	<b>109,931.9</b>	<b>115,878.5</b>	<b>24.9</b>	<b>25.4</b>	<b>26.4</b>	<b>26.3</b>	<b>26.7</b>
Remuneraciones a los empleados	27,862.0	30,935.0	32,141.8	32,963.9	33,543.0	7.3	7.5	7.8	7.9	7.7
Compra de bienes y servicios	24,089.0	26,445.5	25,664.2	27,512.9	29,803.7	6.3	6.4	6.2	6.6	6.9
Intereses	4,026.4	4,820.2	4,871.7	5,641.1	5,673.4	1.1	1.2	1.2	1.4	1.3
Transferencias corrientes y de capital	18,983.5	21,033.6	21,350.0	17,419.0	18,387.1	5.0	5.1	5.2	4.2	4.2
Prestaciones sociales	15,104.7	17,297.3	20,082.0	22,261.4	24,087.4	4.0	4.2	4.9	5.3	5.6
Otros gastos	4,476.3	4,886.1	4,435.5	4,133.6	4,384.2	1.2	1.2	1.1	1.0	1.0
<b>3. Resultado operativo neto (1-2)</b>	<b>8,277.9</b>	<b>9,282.3</b>	<b>1,480.1</b>	<b>12,075.6</b>	<b>12,762.7</b>	<b>2.2</b>	<b>2.2</b>	<b>0.4</b>	<b>2.9</b>	<b>2.9</b>
<b>4. Adquisición neta de activos no financieros</b>	<b>20,101.3</b>	<b>22,092.5</b>	<b>20,372.7</b>	<b>21,257.5</b>	<b>25,782.1</b>	<b>5.3</b>	<b>5.3</b>	<b>5.0</b>	<b>5.1</b>	<b>5.9</b>
<b>5. Superávit o déficit de efectivo a/d (3-4)</b>	<b>(11,823.4)</b>	<b>(12,810.3)</b>	<b>(18,892.6)</b>	<b>(9,181.9)</b>	<b>(13,019.4)</b>	<b>(3.1)</b>	<b>(3.1)</b>	<b>(4.6)</b>	<b>(2.2)</b>	<b>(3.0)</b>
<b>6. Donaciones totales</b>	<b>4,323.1</b>	<b>4,321.8</b>	<b>2,782.5</b>	<b>2,614.7</b>	<b>2,244.8</b>	<b>1.1</b>	<b>1.0</b>	<b>0.7</b>	<b>0.6</b>	<b>0.5</b>
<b>7. Superávit o déficit de efectivo d/d (5+6)</b>	<b>(7,500.3)</b>	<b>(8,488.4)</b>	<b>(16,110.1)</b>	<b>(6,567.2)</b>	<b>(10,774.6)</b>	<b>(2.0)</b>	<b>(2.0)</b>	<b>(3.9)</b>	<b>(1.6)</b>	<b>(2.5)</b>
<b>8. Financiamiento</b>	<b>7,500.3</b>	<b>8,488.4</b>	<b>16,110.1</b>	<b>6,567.2</b>	<b>10,774.6</b>	<b>2.0</b>	<b>2.0</b>	<b>3.9</b>	<b>1.6</b>	<b>2.5</b>
Interno neto	(1,112.4)	(4,933.3)	8,129.9	(5,843.5)	(12,656.7)	(0.3)	(1.2)	2.0	(1.4)	(2.9)
Financiamiento bancario	(1,940.0)	(6,744.7)	9,073.1	(4,447.8)	(11,884.2)	(0.5)	(1.6)	2.2	(1.1)	(2.7)
Financiamiento no bancario	827.6	1,811.4	(943.2)	(1,395.7)	(772.5)	0.2	0.4	(0.2)	(0.3)	(0.2)
Externo neto	8,612.7	13,421.7	7,980.2	12,410.8	23,431.3	2.3	3.2	1.9	3.0	5.4
Ingresos de privatización	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Memorándum:										
Ahorro corriente	15,386.5	17,114.3	9,217.7	15,817.8	16,682.7	4.0	4.1	2.2	3.8	3.8

1/ : Metodología utilizada de acuerdo al Manual Estadístico de Finanzas Públicas (MEFP, marco analítico 2001) a partir del año 2001.

2/ : Incluye Gobierno Central, INSS, ALMA, TELCOR, ENATREL, ENACAL, ENEL, EPN, EAAI, ENABAS y PETRONIC.

3/ : Incluye ingresos por servicios de ENATREL, ENACAL, ENEL, EPN, TELCOR, EAAI, ENABAS y PETRONIC.

Fuente: MHCP, INSS, ALMA, TELCOR, ENATREL, ENACAL, ENEL, EPN, ENABAS, EAAI, PETRONIC y BCN.

Cuadro AE-7

Operaciones del Gobierno Central <sup>1/</sup>

(millones de córdobas y porcentaje del PIB)

Concepto	2016	2017	2018 <sup>P/</sup>	2019 <sup>P/</sup>	2020 <sup>P/</sup>	2016	2017	2018 <sup>P/</sup>	2019 <sup>P/</sup>	2020 <sup>P/</sup>
	(millones de córdobas)					(Porcentaje del PIB)				
<b>1. Ingresos</b>	<b>66,099.7</b>	<b>73,848.6</b>	<b>69,711.7</b>	<b>79,271.6</b>	<b>80,796.6</b>	<b>17.4</b>	<b>17.8</b>	<b>17.0</b>	<b>19.0</b>	<b>18.6</b>
Impuestos	61,474.7	68,661.7	64,522.7	73,278.4	74,346.6	16.2	16.6	15.7	17.5	17.2
Otros ingresos	4,625.0	5,186.9	5,189.0	5,993.2	6,450.0	1.2	1.3	1.3	1.4	1.5
<b>2. Gastos</b>	<b>62,339.2</b>	<b>68,448.3</b>	<b>69,240.1</b>	<b>69,198.5</b>	<b>71,609.2</b>	<b>16.4</b>	<b>16.5</b>	<b>16.8</b>	<b>16.6</b>	<b>16.5</b>
Remuneraciones a los empleados	22,737.3	25,611.8	26,796.1	27,613.5	28,036.9	6.0	6.2	6.5	6.6	6.5
Compra de bienes y servicios	11,239.3	11,355.2	10,689.6	11,306.4	11,206.0	3.0	2.7	2.6	2.7	2.6
Intereses	3,755.0	4,392.9	4,550.9	5,410.4	5,476.4	1.0	1.1	1.1	1.3	1.3
Transferencias corrientes y de capital	18,405.0	20,489.0	20,708.6	18,485.7	20,151.9	4.8	4.9	5.0	4.4	4.6
Prestaciones sociales	1,423.0	1,332.1	1,447.4	1,536.2	1,938.3	0.4	0.3	0.4	0.4	0.4
Otros gastos	4,779.5	5,267.2	5,047.4	4,846.3	4,799.6	1.3	1.3	1.2	1.2	1.1
<b>3. Resultado operativo neto (1-2)</b>	<b>3,760.5</b>	<b>5,400.3</b>	<b>471.6</b>	<b>10,073.1</b>	<b>9,187.4</b>	<b>1.0</b>	<b>1.3</b>	<b>0.1</b>	<b>2.4</b>	<b>2.1</b>
<b>4. Adquisición neta de activos no financieros</b>	<b>10,297.6</b>	<b>11,614.8</b>	<b>11,200.7</b>	<b>11,583.5</b>	<b>15,631.4</b>	<b>2.7</b>	<b>2.8</b>	<b>2.7</b>	<b>2.8</b>	<b>3.6</b>
<b>5. Superávit o déficit de efectivo a/d (3-4)</b>	<b>(6,537.1)</b>	<b>(6,214.5)</b>	<b>(10,729.1)</b>	<b>(1,510.4)</b>	<b>(6,444.0)</b>	<b>(1.7)</b>	<b>(1.5)</b>	<b>(2.6)</b>	<b>(0.4)</b>	<b>(1.5)</b>
<b>6. Donaciones totales</b>	<b>4,308.3</b>	<b>3,778.7</b>	<b>2,780.2</b>	<b>2,593.9</b>	<b>1,958.8</b>	<b>1.1</b>	<b>0.9</b>	<b>0.7</b>	<b>0.6</b>	<b>0.5</b>
<b>7. Superávit o déficit de efectivo d/d (5+6)</b>	<b>(2,228.8)</b>	<b>(2,435.7)</b>	<b>(7,948.9)</b>	<b>1,083.5</b>	<b>(4,485.2)</b>	<b>(0.6)</b>	<b>(0.6)</b>	<b>(1.9)</b>	<b>0.3</b>	<b>(1.0)</b>
<b>8. Financiamiento</b>	<b>2,228.8</b>	<b>2,435.7</b>	<b>7,948.9</b>	<b>(1,083.5)</b>	<b>4,485.2</b>	<b>0.6</b>	<b>0.6</b>	<b>1.9</b>	<b>(0.3)</b>	<b>1.0</b>
Interno neto	(3,373.1)	(7,407.2)	3,282.1	(8,483.6)	(13,012.7)	(0.9)	(1.8)	0.8	(2.0)	(3.0)
Financiamiento bancario <sup>2/</sup>	(1,837.5)	(6,043.0)	9,751.2	(2,779.9)	(7,303.0)	(0.5)	(1.5)	2.4	(0.7)	(1.7)
Financiamiento no bancario	(1,535.6)	(1,364.2)	(6,469.1)	(5,703.7)	(5,709.7)	(0.4)	(0.3)	(1.6)	(1.4)	(1.3)
Externo neto	5,601.9	9,842.9	4,666.8	7,400.1	17,497.9	1.5	2.4	1.1	1.8	4.0
Ingresos de privatización	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Memorándum:										
Ahorro corriente	13,078.6	15,784.7	10,323.2	15,843.7	15,927.2	3.4	3.8	2.5	3.8	3.7

1/ : Metodología utilizada de acuerdo al Manual Estadístico de Finanzas Públicas (MEFP, marco analítico 2001) a partir del año 2001.

2/ : Incluye el crédito neto del banco central y del resto del sistema financiero.

Fuente: MHCP.

Cuadro AE-8

**Balanza de pagos<sup>1/</sup>**

(millones de dólares y porcentaje del PIB)

Conceptos	2016 <sup>p/</sup>	2017 <sup>p/</sup>	2018 <sup>p/</sup>	2019 <sup>p/</sup>	2020 <sup>p/</sup>	2016 <sup>p/</sup>	2017 <sup>p/</sup>	2018 <sup>p/</sup>	2019 <sup>p/</sup>	2020 <sup>p/</sup>
	(millones de dólares)					Porcentaje del PIB				
A.- Cuenta corriente	<b>(1,127.1)</b>	<b>(987.1)</b>	<b>(234.1)</b>	<b>754.1</b>	<b>957.8</b>	<b>(8.5)</b>	<b>(7.2)</b>	<b>(1.8)</b>	<b>6.0</b>	<b>7.6</b>
A.1.- Bienes	(2,497.0)	(2,369.6)	(1,604.1)	(1,055.9)	(927.9)	(18.8)	(17.2)	(12.3)	(8.4)	(7.4)
Exportaciones	3,794.6	4,179.5	4,197.4	4,341.0	4,395.8	28.6	30.3	32.2	34.4	34.8
Mercancías generales según la BP (FOB) <sup>2/</sup>	3,437.6	3,852.2	3,827.1	3,843.2	3,730.6	25.9	27.9	29.4	30.5	29.6
Oro no monetario	357.0	327.3	370.3	497.8	665.2	2.7	2.4	2.8	3.9	5.3
Importaciones	6,291.6	6,549.1	5,801.5	5,396.9	5,323.7	47.4	47.5	44.5	42.8	42.2
Mercancías generales según la BP (FOB) <sup>2/</sup>	6,291.6	6,549.1	5,801.5	5,396.9	5,323.7	47.4	47.5	44.5	42.8	42.2
Oro no monetario	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
A.2.- Servicios	392.0	527.1	410.9	518.5	328.8	3.0	3.8	3.2	4.1	2.6
<i>Balance en bienes y servicios</i>	(2,105.0)	(1,842.5)	(1,193.2)	(537.4)	(599.1)	(15.8)	(13.4)	(9.2)	(4.3)	(4.7)
A.3.- Ingreso primario	(634.2)	(711.7)	(652.2)	(466.4)	(363.5)	(4.8)	(5.2)	(5.0)	(3.7)	(2.9)
A.4.- Ingreso secundario	1,612.1	1,567.1	1,611.3	1,757.9	1,920.4	12.1	11.4	12.4	13.9	15.2
B.- Cuenta de capital	<b>204.7</b>	<b>178.1</b>	<b>119.8</b>	<b>107.8</b>	<b>110.6</b>	<b>1.5</b>	<b>1.3</b>	<b>0.9</b>	<b>0.9</b>	<b>0.9</b>
<i>Préstamo neto (+)/endeudamiento neto (-)</i> <i>(Saldo de la cuenta corriente y de capital)</i>	(922.4)	(809.0)	(114.3)	861.9	1,068.4	(6.9)	(5.9)	(0.9)	6.8	8.5
C.- Cuenta financiera	<b>(1,118.0)</b>	<b>(1,120.6)</b>	<b>(614.7)</b>	<b>481.5</b>	<b>809.5</b>	<b>(8.4)</b>	<b>(8.1)</b>	<b>(4.7)</b>	<b>3.8</b>	<b>6.4</b>
<i>Préstamo neto (+)/endeudamiento neto (-)</i> <i>(Saldo de la cuenta financiera)</i>	(1,118.0)	(1,120.6)	(614.7)	481.5	809.5	(8.4)	(8.1)	(4.7)	3.8	6.4
C.1.- Inversión directa neta	(923.8)	(970.9)	(762.5)	(443.9)	(142.8)	(7.0)	(7.0)	(5.9)	(3.5)	(1.1)
C.2.- Inversión de cartera neta	139.5	(1.8)	(60.3)	342.0	135.1	1.0	(0.0)	(0.5)	2.7	1.1
C.3.- Derivados financieros neta	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
C.4.- Otra inversión	(277.0)	(447.9)	720.9	464.3	(90.1)	(2.1)	(3.2)	5.5	3.7	(0.7)
Adquisición neta de activos financieros	129.8	(27.3)	943.4	431.2	183.8	1.0	(0.2)	7.2	3.4	1.5
Pasivos netos incurridos	406.8	420.6	222.5	(33.1)	273.9	3.1	3.1	1.7	(0.3)	2.2
C.5.- Activos de reservas <sup>3/</sup>	(56.7)	300.0	(512.8)	119.1	907.3	(0.4)	2.2	(3.9)	0.9	7.2
D.- Errores y omisiones netos	(195.6)	(311.6)	(500.4)	(380.4)	(258.9)	(1.5)	(2.3)	(3.8)	(3.0)	(2.1)

1/ : Se define según la sexta edición del manual de balanza de pagos y posición de inversión internacional del FMI.

2/ : Incluye exportaciones e importaciones de la zona franca y otros bienes.

3/ : Corresponde a los activos del BCN, no incluye FOGADE y otros activos internacionales.

Nota : Balanza de pagos resumida, en la web del BCN encontrará la balanza de pagos detallada.

p/ : Preliminar.

Fuente: BCN

Cuadro AE-9

## Exportaciones FOB de mercancías por productos principales

(millones de dólares y porcentaje)

Productos	2016	2017 <sup>p/</sup>	2018 <sup>p/</sup>	2019 <sup>p/</sup>	2020 <sup>p/</sup>	2016	2017 <sup>p/</sup>	2018 <sup>p/</sup>	2019 <sup>p/</sup>	2020 <sup>p/</sup>
	(millones de dólares)					(variación porcentual interanual)				
<b>Total (A+B+C+D)</b>	<b>2,249.4</b>	<b>2,585.3</b>	<b>2,545.8</b>	<b>2,696.8</b>	<b>2,852.0</b>	<b>(7.7)</b>	<b>14.9</b>	<b>(1.5)</b>	<b>5.9</b>	<b>5.8</b>
<b>A.- Agropecuarios</b>	<b>649.2</b>	<b>862.7</b>	<b>784.3</b>	<b>761.5</b>	<b>781.3</b>	<b>(11.2)</b>	<b>32.9</b>	<b>(9.1)</b>	<b>(2.9)</b>	<b>2.6</b>
Café	402.26	510.0	417.7	458.1	438.2	2.5	26.8	(18.1)	9.7	(4.4)
Maní	79.01	113.1	112.1	96.8	89.7	(21.6)	43.1	(0.8)	(13.7)	(7.4)
Ganado en pie	27.93	20.8	9.6	5.3	3.0	(23.5)	(25.4)	(54.0)	(45.0)	(43.5)
Frijol	63.40	74.0	80.4	76.0	114.0	(15.8)	16.7	8.7	(5.5)	50.0
Banano	4.41	10.8	9.6	8.7	8.0	50.4	144.1	(10.8)	(9.5)	(7.9)
Tabaco en rama	9.12	5.9	8.6	7.4	8.0	(16.7)	(35.5)	45.8	(13.6)	8.1
Ajonjolí	7.09	4.7	6.8	7.7	11.1	(53.1)	(34.2)	45.9	13.1	44.2
Los demás	55.94	123.5	139.4	101.5	109.4	(42.4)	120.7	12.9	(27.2)	7.7
<b>B.- Pesqueros</b>	<b>130.1</b>	<b>150.0</b>	<b>142.9</b>	<b>151.9</b>	<b>127.4</b>	<b>(14.7)</b>	<b>15.3</b>	<b>(4.8)</b>	<b>6.3</b>	<b>(16.1)</b>
Langosta	48.0	46.8	41.6	67.2	49.3	(20.8)	(2.5)	(11.0)	61.3	(26.5)
Camarón	40.7	46.8	47.9	38.9	36.3	(24.1)	15.0	2.3	(18.9)	(6.5)
Pescados frescos	41.4	56.4	53.3	45.9	41.8	8.1	36.2	(5.5)	(13.9)	(9.0)
<b>C.- Minería</b>	<b>372.2</b>	<b>338.3</b>	<b>383.1</b>	<b>509.2</b>	<b>681.5</b>	<b>12.6</b>	<b>(9.1)</b>	<b>13.2</b>	<b>32.9</b>	<b>33.8</b>
Oro	357.0	327.3	370.3	497.8	665.1	12.3	(8.3)	13.1	34.4	33.6
Plata	11.9	9.1	10.1	9.4	14.8	31.3	(24.1)	12.0	(7.7)	58.3
Los demás	3.2	2.0	2.7	2.0	1.6	(7.4)	(37.7)	33.8	(26.4)	(21.5)
<b>D.- Manufactura</b>	<b>1,097.9</b>	<b>1,234.2</b>	<b>1,235.5</b>	<b>1,274.1</b>	<b>1,261.7</b>	<b>(10.1)</b>	<b>12.4</b>	<b>0.1</b>	<b>3.1</b>	<b>(1.0)</b>
1.- Productos alimenticios	858.3	1,023.1	973.6	1,014.4	1,035.4	(15.5)	19.2	(4.8)	4.2	2.1
Carne	420.4	507.8	481.0	522.4	541.5	(7.5)	20.8	(5.3)	8.6	3.7
Azúcar	104.4	174.4	167.1	171.8	145.4	(31.8)	67.1	(4.2)	2.8	(15.4)
Los demás	333.5	340.9	325.4	320.2	348.5	(18.4)	2.2	(4.5)	(1.6)	8.9
2.- Bebidas y rones	34.4	35.4	47.8	58.5	58.7	(7.8)	2.9	35.1	22.3	0.4
3.- Productos de tabaco	18.3	20.1	24.8	25.8	27.4	18.3	9.9	23.5	3.7	6.5
4.- Textil y prendas de vestir	4.9	5.3	19.7	23.0	16.5	28.5	7.5	274.7	17.0	(28.6)
5.- Productos de cuero exc. calzado	15.5	18.2	10.1	4.5	2.9	(29.1)	17.0	(44.4)	(55.7)	(34.3)
6.- Productos de madera (inc. madera aserrada)	7.5	7.2	8.0	8.4	8.3	(39.3)	(3.7)	11.1	4.9	(1.0)
7.- Productos químicos	25.8	28.8	31.9	46.0	27.6	2.4	11.6	10.5	44.5	(40.2)
8.- Los demás	133.1	96.1	119.6	93.5	84.9	48.5	(27.8)	24.4	(21.8)	(9.2)

Nota : No incluye exportaciones de zona franca.

p/ : Preliminar

Fuente: DGA y CETREX.



Cuadro AE-10

**Importaciones CIF por uso o destino económico**

(millones de dólares y porcentaje)

Productos	2016	2017 <sup>p/</sup>	2018 <sup>p/</sup>	2019 <sup>p/</sup>	2020 <sup>p/</sup>	2016	2017 <sup>p/</sup>	2018 <sup>p/</sup>	2019 <sup>p/</sup>	2020 <sup>p/</sup>
	<i>(millones de dólares)</i>					<i>(variación porcentual interanual)</i>				
<b>Total FOB</b>	<b>5,361.8</b>	<b>5,597.8</b>	<b>4,829.4</b>	<b>4,352.4</b>	<b>4,411.9</b>	<b>(1.0)</b>	<b>4.4</b>	<b>(13.7)</b>	<b>(9.9)</b>	<b>1.4</b>
Total CIF	<b>5,794.3</b>	<b>6,028.2</b>	<b>5,199.6</b>	<b>4,680.6</b>	<b>4,768.4</b>	<b>(1.6)</b>	<b>4.0</b>	<b>(13.7)</b>	<b>(10.0)</b>	<b>1.9</b>
Bienes de consumo	<b>2,184.9</b>	<b>2,237.3</b>	<b>1,877.9</b>	<b>1,787.6</b>	<b>1,895.5</b>	<b>3.4</b>	<b>2.4</b>	<b>(16.1)</b>	<b>(4.8)</b>	<b>6.0</b>
No duraderos	1,747.6	1,818.1	1,593.1	1,528.2	1,629.9	3.4	4.0	(12.4)	(4.1)	6.7
Duraderos	437.4	419.2	284.8	259.3	265.6	3.4	(4.1)	(32.1)	(8.9)	2.4
Petróleo, combustible y lubricantes	<b>690.0</b>	<b>884.1</b>	<b>996.1</b>	<b>957.6</b>	<b>680.6</b>	<b>(11.2)</b>	<b>28.1</b>	<b>12.7</b>	<b>(3.9)</b>	<b>(28.9)</b>
Petróleo crudo	195.1	293.5	359.4	267.4	188.1	(35.1)	50.4	22.5	(25.6)	(29.7)
Combustibles y lubricantes	480.7	567.3	620.1	651.9	409.2	1.5	18.0	9.3	5.1	(37.2)
Energía eléctrica	14.1	23.3	16.6	38.2	83.3	478.7	65.4	(28.6)	129.7	117.8
Bienes intermedios	<b>1,564.3</b>	<b>1,624.9</b>	<b>1,426.6</b>	<b>1,260.1</b>	<b>1,389.7</b>	<b>(3.7)</b>	<b>3.9</b>	<b>(12.2)</b>	<b>(11.7)</b>	<b>10.3</b>
Para la agricultura	324.9	350.9	318.9	277.1	316.6	(6.6)	8.0	(9.1)	(13.1)	14.3
Para la industria	870.8	908.0	807.1	735.4	787.9	(4.4)	4.3	(11.1)	(8.9)	7.1
Materiales de construcción	368.6	366.0	300.6	247.6	285.2	0.9	(0.7)	(17.9)	(17.6)	15.2
Bienes de capital	<b>1,339.4</b>	<b>1,270.0</b>	<b>892.6</b>	<b>669.8</b>	<b>798.8</b>	<b>(2.0)</b>	<b>(5.2)</b>	<b>(29.7)</b>	<b>(25.0)</b>	<b>19.3</b>
Para la agricultura	71.2	65.9	59.8	24.7	33.6	0.6	(7.4)	(9.2)	(58.7)	35.9
Para la industria	725.7	698.8	527.1	437.2	502.6	(6.1)	(3.7)	(24.6)	(17.1)	15.0
Equipo de transporte	542.5	505.4	305.7	207.9	262.6	3.8	(6.8)	(39.5)	(32.0)	26.3
Diversos	<b>15.8</b>	<b>11.9</b>	<b>6.4</b>	<b>5.7</b>	<b>3.8</b>	<b>74.5</b>	<b>(24.7)</b>	<b>(45.7)</b>	<b>(11.9)</b>	<b>(32.9)</b>

Nota : No incluye importaciones de zona franca.

p/ : Preliminar.

Fuente: DGA y MEM.

Cuadro AE-11

**Balance monetario del sistema financiero**

(saldo en millones de córdobas)

Concepto	2016	2017	2018	2019	2020
	<i>(Saldos en millones de córdobas)</i>				
<b>Activos externos netos</b>	<b>9,888.0</b>	<b>15,042.8</b>	<b>(6,183.6)</b>	<b>22,852.2</b>	<b>59,507.5</b>
Activos frente a no residentes	97,445.4	110,271.0	96,891.6	126,643.6	156,618.1
Pasivos frente a no residentes	(87,557.4)	(95,228.2)	(103,075.2)	(103,791.4)	(97,110.6)
<b>Activos internos netos</b>	<b>133,998.4</b>	<b>147,590.7</b>	<b>136,692.4</b>	<b>111,908.3</b>	<b>97,166.2</b>
Frente al gobierno general	36,775.3	30,694.6	34,303.8	36,565.9	30,650.6
Gobierno central neto	37,068.4	30,555.6	34,271.6	36,887.3	31,859.4
Activos	65,076.7	64,899.9	58,974.9	65,024.5	70,030.1
Valores	29,360.6	29,527.2	23,564.2	28,909.9	33,790.1
Préstamos	1,996.3	1,732.7	1,540.7	1,976.7	1,932.5
Otros activos	33,719.9	33,640.0	33,870.0	34,137.9	34,307.5
Pasivos	(28,008.3)	(34,344.3)	(24,703.3)	(28,137.2)	(38,170.7)
Depósitos	(21,266.3)	(27,304.1)	(22,219.2)	(25,326.5)	(35,512.2)
Otros pasivos	(853.5)	(1,152.6)	(670.3)	(1,189.6)	(974.1)
Depósitos a plazo	(5,888.5)	(5,887.6)	(1,813.9)	(1,621.1)	(1,684.3)
Gobierno estatal y local	(293.1)	139.0	32.3	(321.4)	(1,208.8)
Frente a sociedades pública	(4,839.0)	(5,202.5)	(5,016.6)	(4,349.7)	(5,893.4)
Flotante por consolid. partidas interb.	81.8	(587.6)	(2,287.7)	1,392.4	646.5
Frente al sector privado	139,859.2	162,514.0	148,422.8	126,289.4	121,554.2
Frente a otros sectores	(9,845.8)	(8,264.2)	(1,070.3)	(7,704.3)	(9,218.6)
Otras partidas netas	(28,033.1)	(31,563.6)	(37,659.6)	(40,285.4)	(40,573.1)
<b>Pasivos sector privado</b>	<b>143,886.4</b>	<b>162,633.6</b>	<b>130,508.9</b>	<b>134,760.5</b>	<b>156,456.9</b>
Numerario	16,409.5	18,206.8	17,513.1	21,296.7	27,909.9
Depósitos transferibles	41,129.2	42,484.2	35,613.3	33,371.4	40,495.6
Otros depósitos	86,499.0	102,072.6	75,232.8	81,347.1	88,037.4
Valores distintos de acciones	(151.3)	(130.0)	2,149.7	(1,254.6)	13.9

Nota : Consolida la información financiera del Banco central, otras sociedades de depósito y Banco Produzcamos.

Metodología basada en el Manual de Estadísticas Monetarias y Financieras (MEMF, 2001).

Fuente :SIBOIF y BCN.

Cuadro AE-12

**Balance monetario del Banco Central de Nicaragua**

(saldo en millones de córdobas)

Concepto	2016	2017	2018	2019	2020
	<i>(Saldos en millones de córdobas)</i>				
<b>Activos externos netos</b>	<b>21,393.6</b>	<b>32,157.2</b>	<b>11,631.4</b>	<b>17,241.8</b>	<b>47,741.5</b>
Activos frente a no residente	77,569.3	91,017.8	78,877.2	86,222.7	116,265.4
Pasivos frente a no residente	(56,175.7)	(58,860.6)	(67,245.8)	(68,980.9)	(68,523.9)
<b>Activos internos netos</b>	<b>35,843.2</b>	<b>31,918.1</b>	<b>49,786.7</b>	<b>44,211.8</b>	<b>34,200.3</b>
Frente al gobierno general	36,722.5	31,570.3	40,863.8	39,371.9	30,978.8
Gobierno central neto	36,722.5	31,570.3	40,863.8	39,371.9	30,978.8
Activos	55,630.1	55,044.5	54,984.3	55,216.6	55,187.6
Valores	21,477.1	21,059.2	20,905.4	20,906.0	20,881.7
Préstamos	547.8	430.4	352.6	365.3	362.8
Otros activos	33,605.2	33,554.9	33,726.3	33,945.3	33,943.0
Pasivos	(18,907.6)	(23,474.2)	(14,120.5)	(15,844.7)	(24,208.8)
Depósitos	(13,019.1)	(17,586.6)	(12,303.1)	(14,175.1)	(22,472.8)
Otros pasivos	0.0	0.0	(3.5)	(48.5)	(51.7)
Depósitos a plazo	(5,888.5)	(5,887.6)	(1,813.9)	(1,621.1)	(1,684.3)
Frente a sociedades pública	369.3	260.0	260.0	260.0	260.0
Frente a sociedades de depósitos	1.5	62.9	8,027.1	3,081.6	3.5
Frente a otros sectores	71.1	62.5	57.1	59.3	53.5
Otras partidas netas	(1,321.3)	(37.7)	578.6	1,438.9	2,904.5
<b>Base monetaria ampliada</b>	<b>57,236.8</b>	<b>64,075.2</b>	<b>61,418.1</b>	<b>61,453.6</b>	<b>81,941.8</b>
Emisión	20,796.7	23,412.0	22,399.7	26,673.8	33,504.0
Pasivos frente a OSD	29,750.8	31,906.0	29,277.8	30,045.7	32,525.5
Depósitos transferibles	2.2	2.7	0.3	0.3	0.3
Valores distintos de acciones	6,687.2	8,754.5	9,740.2	4,733.7	15,912.0

Fuente: BCN.



## SIGLAS, ACRÓNIMOS Y ABREVIATURAS

AACRU	Acuerdo de Asociación entre Centroamérica y el Reino Unido
a/d	Antes de donaciones
ACC	Agencias de Calificación Crediticia
ACH	Cámara de Compensación Automatizada (por sus siglas en inglés)
ADN	Activos Domésticos Netos
ALADI	Asociación Latinoamericana de Integración
ALMA	Alcaldía de Managua
ANANF	Adquisición Neta de Activos No Financieros
ASEAN	Asociación de Naciones del Sudeste Asiático (por sus siglas en inglés)
BCIE	Banco Centroamericano de Integración Económica
BCN	Banco Central de Nicaragua
BDVN	Bolsa de Valores de Nicaragua
BEA	Oficina de Análisis Económico de Estados Unidos (por sus siglas en inglés)
BEI	Banco Europeo de Inversiones
BID	Banco Interamericano de Desarrollo
BLADEX	Banco Latinoamericano de Comercio Exterior
BP	Balanza de Pagos
b/d	Barriles por día
\$/b	Dólares por barril
BLS	Oficina de Estadísticas Laborales de Estados Unidos (por sus siglas en inglés)
BM	Base Monetaria
BPI	Bonos de Pago de Indemnización
BRN	Bonos de la República de Nicaragua
CAFTA-DR	Tratado de Libre Comercio entre Estados Unidos, Centroamérica y República Dominicana
CARD	Centroamérica y República Dominicana
CAPARD	Centroamérica, Panamá y República Dominicana
CBPI	Certificado de Bonos de Pago por Indemnización
CEF	Consejo de Estabilidad Financiera
CEPAL	Comisión Económica para América Latina y el Caribe
CCE	Cámara de Compensación Electrónica de Cheques
CD	Consejo Directivo
CIF	Costo, Seguro y Flete (por sus siglas en inglés)
CMCA	Consejo Monetario Centroamericano
CMT	Exportaciones de servicio de manufactura (Cut, Make and Trim)
CNDC	Centro Nacional de Despacho de Carga
CNSM	Comisión Nacional de Salario Mínimo
CNZF	Comisión Nacional de Zonas Francas
COMMEMA	Corporación Municipal de Mercados de Managua
CONAMI	Comisión Nacional de Microfinanzas

d/d	Después de donaciones
DAI	Derecho Arancelario a las Importaciones
DEG	Derechos Especiales de Giro
DGA	Dirección General de Servicios Aduaneros
DGI	Dirección General de Ingresos
DGME	Dirección General de Migración y Extranjería
EAAI	Empresa Administradora de Aeropuertos Internacionales
ECH	Encuesta Continua de Hogares
EIA	Administración de Información Energética de Estados Unidos (por sus siglas en inglés)
EE.UU.	Estados Unidos de América
ENABAS	Empresa Nicaragüense de Alimentos Básicos
ENACAL	Empresa Nicaragüense de Acueductos y Alcantarillado
ENATREL	Empresa Nacional de Transmisión Eléctrica
ENEL	Empresa Nicaragüense de Electricidad
EPN	Empresa Portuaria Nacional
EXIMBANK	Banco de Exportaciones e Importaciones (por sus siglas en inglés)
FAO	Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y Agricultura (por sus siglas en inglés)
FBK	Formación Bruta de Capital
FED	Sistema de Reserva Federal (por sus siglas en inglés)
FIDA	Fondo Internacional de Desarrollo Agrícola
FISE	Fondo de Inversión Social de Emergencia
FMI	Fondo Monetario Internacional
FOB	Libre a bordo (por sus siglas en inglés)
FOGADE	Fondo de Garantía de Depósitos de las Instituciones Financieras de Nicaragua
FPL	Fondo de Pasivo Laboral
GRACOS	Grandes Contribuyentes
GC	Gobierno Central
ICIF	Índice de Condiciones de Intermediación Financiera
IED	Inversión Extranjera Directa
IFI	Instituciones Financieras Internacionales
IMAE	Índice Mensual de Actividad Económica
INATEC	Instituto Nacional Tecnológico
INETER	Instituto Nicaragüense de Estudios Territoriales
INIDE	Instituto Nacional de Información de Desarrollo
INSS	Instituto Nicaragüense de Seguridad Social
INTUR	Instituto Nicaragüense de Turismo
INVUR	Instituto de la Vivienda Urbana y Rural
IPC	Índice de Precios al Consumidor
IR	Impuesto sobre la Renta
ISC	Impuesto Selectivo al Consumo
ISFLSH	Instituciones sin fines de lucro que sirven los hogares

ITI	Índice de Términos de Intercambio
IVA	Impuesto al Valor Agregado
IVM	Invalidez, Vejez y Muerte
KWh	Kilowatts hora
LAF	Línea de Asistencia Financiera
LCT	Ley de Concertación Tributaria
M1/M1A	Medio Circulante/ Medio Circulante Ampliado
M2/M2A	Medios de Pago/Medio de Pago Ampliado
M3	Liquidez Total
MAG	Ministerio Agropecuario
MAE	Módulo de Administración de Efectivo
MBP6	Manual de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional, 6ta Edición
ME	Moneda Extranjera
MEM	Ministerio de Energía y Minas
MHCP	Ministerio de Hacienda y Crédito Público
MIGOB	Ministerio de Gobernación
MINED	Ministerio de Educación
MINSA	Ministerio de Salud
MITRAB	Ministerio del Trabajo
MMC	Módulo de Mesa de Cambio
MN	Moneda Nacional
MPMP	Marco Presupuestario de Mediano Plazo
MTI	Ministerio de Transporte e Infraestructura
MV	Mantenimiento de valor
MZ	Manzana
OMA	Operaciones de Mercado Abierto
OMC	Organización Mundial del Comercio
OMS	Organización Mundial de la Salud
OPEP	Organización de Países Exportadores de Petróleo
PEF	Programa Económico Financiero
PETRONIC	Empresa Nicaragüense de Petróleo
PGR	Presupuesto General de la República
PIB	Producto Interno Bruto
PIP	Programa de Inversión Pública
PM	Programa Monetario
PMD	Pago Mínimo Definitivo
PNUD	Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo
POS	Punto de Venta (por sus siglas en inglés)
PRICOS	Principales Contribuyentes
PYME	Pequeñas y Medianas Empresas
RCF	Resultado Cuasifiscal
RIB	Reservas Internacionales Brutas
RIN	Reservas Internacionales Netas

RINA	Reservas Internacionales Netas Ajustadas
ROA	Resultado Neto sobre Activos (por sus siglas en inglés)
ROE	Resultado Neto sobre el Patrimonio (por sus siglas en inglés)
RPM	Reforma al Programa Monetario
SECMCA	Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano
SFN	Sistema Financiero Nacional
SIBOIF	Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras
SINAPRED	Sistema Nacional para la Prevención, Mitigación y Atención de Desastres
SINPE	Sistema Interbancario Nicaragüense de Pagos Electrónicos
SIP	Sistema de Interconexión de Pagos de Centroamérica y República Dominicana
SPNF	Sector Público No Financiero
SRM	Subasta de Reportos Monetarios
SWIFT	Sociedad para las Comunicaciones Interbancarias y Financieras Mundiales (por sus siglas en inglés)
TCR	Tipo de Cambio Real
TDI	Términos de Intercambio
TEF	Transferencias Electrónicas de Fondos
TELCOR	Instituto Nicaragüense de Telecomunicaciones y Correos
TIN	Títulos de Inversión
TLC	Tratado de Libre Comercio
TRM	Tasa de Referencia de Reportos Monetarios
UE	Unión Europea
USAID	Agencia de los Estados Unidos para el Desarrollo Internacional
VAE	Vectores Autorregresivos Estructurales
VF	Valor Facial
WEO	Perspectivas de la Economía Mundial (por sus siglas en inglés)
WTI	West Texas Intermediate



