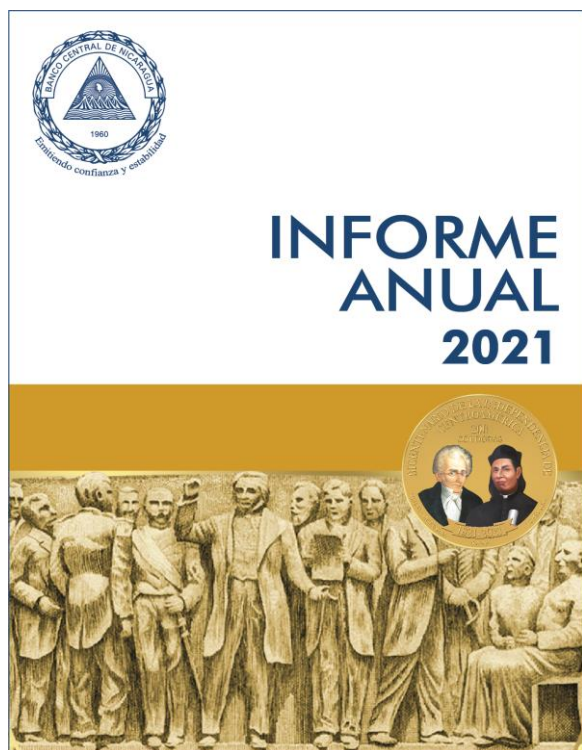




INFORME ANUAL 2021



INFORME ANUAL 2021



Portada

La portada del Informe Anual 2021 contiene imágenes del anverso y reverso de la moneda de colección “Bicentenario de la independencia de Centroamérica”, emitida por el Banco Central de Nicaragua en el marco de la conmemoración de los doscientos años de independencia de Centroamérica.

© 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

Fax: 2265 1246

ISSN 2313-8661 (edición impresa)

ISSN 2313-867X (edición electrónica)

Publicación y distribución: Banco Central de Nicaragua



PRESIDENCIA

Banco Central de Nicaragua

Emitiendo confianza y estabilidad

Managua, 31 de marzo de 2022

Compañero Comandante
Daniel Ortega Saavedra
Presidente de la República
Su Despacho

Estimado Comandante **Presidente:**

Tengo el honor de presentar el Informe Anual 2021 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 2021, la economía nicaragüense presentó una recuperación económica significativa, después de haber sido impactada por la pandemia del COVID 19. La actividad económica y el empleo crecieron, mientras que, la inflación subió como resultado de la mayor inflación internacional. El Banco Central implementó una política monetaria acomodaticia a través de mayores operaciones monetarias, una política de deslizamiento cambiario estable y promovió la estabilidad del sistema financiero asegurando la liquidez, que facilitaron el crecimiento de los depósitos y del crédito. Por su parte, la política fiscal consolidó su posición mediante la reducción del déficit público y mantuvo una deuda pública sostenible. Mientras que, el contexto internacional favoreció una mayor demanda de nuestros productos de exportación, aunque con aumentos de precios de los bienes importados.

En términos de las operaciones del BCN, se presentó un incremento en las transferencias electrónicas y de dinero. Se emitieron nuevas regulaciones y autorizaciones de operaciones de proveedores de servicios de pagos y operaciones cambiarias. Por su parte, el balance general del Banco observó un incremento de los activos y pasivos, como reflejo de 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 2021

Leonardo Ovidio Reyes Ramírez
Presidente del Banco Central de Nicaragua

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

Bruno Mauricio Gallardo Palaviccine
Vice-Ministro de Hacienda y Crédito Público
Miembro Suplente

Iván Salvador Romero Arrechavala
Miembro Propietario

Leonardo Manuel Torres Céspedes
Miembro Propietario

Helio César Montenegro Díaz
Miembro Propietario

Ruth Elizabeth Rojas Mercado
Secretaria Ad Hoc del Consejo Directivo

Gerencia Ejecutiva

Magaly María Sáenz Ulloa
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

Marco Antonio Parrales Olivas
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 2021

Contenido

Resumen ejecutivo	9
CAPÍTULO I RESULTADOS MACROECONÓMICOS	15
1.1. DESEMPEÑO MACROECONÓMICO	15
Recuadro 1. Reactivación económica y consolidación del crecimiento	23
1.2. ACTIVIDAD ECONÓMICA	27
Recuadro 2. Evolución del mercado laboral	40
1.3. INFLACIÓN	45
Recuadro 3. Inflación doméstica afectada por factores externos	52
1.4. SECTOR FISCAL	55
Recuadro 4. Balance fiscal consolidándose	67
1.5. SECTOR MONETARIO Y FINANCIERO	71
1.6. SECTOR EXTERNO	79
Recuadro 5. Sector exportador como pilar de la recuperación económica.....	91
1.7. CONTEXTO INTERNACIONAL	96
Recuadro 6. Recuperación económica internacional desigual y con riesgos.....	103
Recuadro 7. Compromisos globales de los acuerdos sobre el clima	107
CAPÍTULO II POLÍTICA MONETARIA Y CAMBIARIA	111
2.1. ENTORNO MACROECONÓMICO	111
2.2. POLÍTICA MONETARIA	113
Recuadro 8. Profundización de los instrumentos de política monetaria	123
2.3. POLÍTICA CAMBIARIA	127
Recuadro 9. Mercado cambiario estable	129
2.4. PROGRAMA MONETARIO	132
CAPÍTULO III SISTEMA FINANCIERO	139
3.1. ESTABILIDAD FINANCIERA	139
Recuadro 10. Evolución de la estabilidad financiera internacional	143
3.2. DESEMPEÑO DE LOS MERCADOS FINANCIEROS	145

3.3. EVOLUCIÓN DEL SISTEMA BANCARIO Y FINANCIERAS	147
3.4. INDICADORES DEL SISTEMA BANCARIO Y FINANCIERAS	151
CAPÍTULO IV OPERACIONES DEL BCN	153
4.1. ESTADOS FINANCIEROS DEL BCN.....	153
4.2. SISTEMAS DE PAGOS.....	158
Recuadro 11. Incremento de los pagos electrónicos en Nicaragua	164
4.3. GESTIÓN DE RESERVAS INTERNACIONALES	167
4.4. ADMINISTRACIÓN DE TESORERÍA	171
Recuadro 12. Preferencia del uso del Córdoba para realizar transacciones	176
ANEXOS ESTADÍSTICOS	179
SIGLAS, ACRÓNIMOS Y ABREVIATURAS.....	193

Principales indicadores macroeconómicos

Conceptos	2017	2018	2019	2020	2021
Actividad económica					
PIB a precios constantes (variación porcentual anual) ^{1/}	4.6	(3.4)	(3.8)	(1.8)	10.3
PIB per-cápita (en US\$)	2,156.1	2,016.2	1,929.7	1,908.4	2,102.7
PIB per-cápita (variación porcentual anual)	2.7	(6.5)	(4.3)	(1.1)	10.2
Afiliación INSS (variación porcentual promedio anual)	6.6	(10.5)	(10.2)	(2.8)	6.0
Desempleo abierto (promedio de tasas trimestrales) ^{2/}	3.7	5.5	5.4	5.0	4.5
Precios y tipo de cambio					
Inflación nacional anual, IPC año base=2006 (%)	5.68	3.89	6.13	2.93	7.21
Devaluación anual (%)	5.0	5.0	4.7	2.9	2.0
Tipo de cambio oficial promedio (C\$ x US\$)	30.1	31.6	33.1	34.3	35.2
Tipo de cambio oficial a fin de período (C\$ x US\$)	30.8	32.3	33.8	34.8	35.5
Sector monetario (variación porcentual)					
Base monetaria	13.6	(9.0)	14.4	26.7	18.1
RIB / base monetaria (número de veces)	2.6	2.4	2.4	2.6	2.8
Depósitos totales	10.7	(20.7)	1.8	16.0	12.0
Cartera de crédito bruta ^{3/}	14.2	(9.5)	(15.0)	(3.2)	6.7
Saldo de reservas internacionales netas (millones US\$)	2,716.2	2,038.9	2,208.5	3,073.5	3,954.6
Saldo de reservas internacionales brutas (millones US\$)	2,757.8	2,261.1	2,397.4	3,211.9	4,046.6
Sector Público No Financiero (% del PIB)					
Balance antes de donaciones	(3.1)	(4.6)	(2.2)	(3.1)	(2.0)
Balance después de donaciones	(2.0)	(3.9)	(1.6)	(2.5)	(1.6)
Financiamiento externo	3.2	1.9	3.0	5.4	4.8
Financiamiento interno	(1.2)	2.0	(1.4)	(2.9)	(3.2)
Sector externo (millones US\$)					
Cuenta corriente (% del PIB)	(7.2)	(1.8)	6.0	3.9	(2.3)
Exportaciones de mercancías FOB	2,585.3	2,545.8	2,696.8	2,852.0	3,510.6
Exportaciones de bienes de zona franca	2,638.1	2,870.3	2,894.1	2,469.1	3,378.0
Importaciones de mercancías FOB	5,597.8	4,829.4	4,352.4	4,411.9	6,058.6
Importaciones de bienes de zona franca	1,643.9	1,799.2	1,857.3	1,487.1	2,307.5
Inversión extranjera directa	1,035.4	837.6	503.0	746.5	1,220.1
Ingresos de inversión extranjera directa	1,670.0	1,188.0	808.4	962.9	1,470.1
Remesas	1,390.8	1,501.2	1,682.4	1,851.4	2,146.9
Ingresos por turismo	840.5	544.4	515.3	198.5	183.8
Deuda pública					
Saldo de deuda total (millones US\$)	6,486.7	6,914.2	7,164.3	8,178.9	9,226.5
Saldo de deuda total (% del PIB)	47.1	53.1	56.9	65.0	65.8
Saldo de deuda externa (millones US\$)	5,546.1	5,949.6	6,278.7	6,956.8	7,805.9
Saldo de deuda externa (% del PIB)	40.2	45.7	49.8	55.3	55.7
Partidas informativas (millones C\$)					
PIB (a precios constantes)	186,133.6	179,873.3	173,074.5	169,977.3	187,560.9
PIB (córdobas corrientes)	414,279.1	410,987.6	417,222.6	432,262.9	492,852.0
PIB (en millones US\$)	13,786.0	13,025.2	12,596.6	12,587.0	14,013.0
Base monetaria	33,113.6	30,132.7	34,477.7	43,668.3	51,576.3
Depósitos totales	160,719.1	127,423.2	129,775.0	150,580.3	168,650.0
Cartera de crédito bruta ^{3/}	179,062.0	161,993.0	137,661.4	133,230.7	142,193.0
Balance del SPNF antes de donaciones	(12,810.3)	(18,892.6)	(9,181.9)	(13,259.6)	(10,035.0)
Balance del SPNF después de donaciones	(8,488.4)	(16,110.1)	(6,567.2)	(10,960.3)	(7,743.4)
Financiamiento externo	13,421.7	7,980.2	12,410.8	23,431.3	23,588.7
Financiamiento interno	(4,933.3)	8,129.9	(5,843.5)	(12,471.0)	(15,845.3)
Cuenta corriente (en millones US\$)	(987.1)	(234.1)	754.1	496.7	(316.6)

1/: Se actualizó la estimación del crecimiento del PIB de 2019-2020.

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

3/: Cartera de crédito bruta de bancos, financieras y microfinancieras. No incluye intereses y comisiones por cobrar.

Fuente: BCN.

Resumen ejecutivo

El 2021 fue el año de recuperación económica y del retorno del crecimiento de la economía nicaragüense, luego que ésta fuera afectada por diversos choques desde el año 2018, incluyendo el de la pandemia del COVID-19 a inicios de 2020. En este sentido, en el cuarto trimestre de 2021 se alcanzó un nivel de actividad económica similar al observado al primer trimestre de 2018 y en el total del año el nivel del producto interno bruto (PIB) a precios constantes fue mayor que el observado en 2017. La pandemia generó tensión sobre la economía a lo largo del año, pero la mejora de las expectativas de los agentes económicos por el avance de la vacunación, el favorable contexto externo, la efectiva respuesta de las políticas públicas y la constante promoción de la producción tuvieron un efecto positivo en la actividad económica en 2021. En este contexto, la economía doméstica entró en la etapa de expansión del proceso de recuperación, registrando un crecimiento generalizado en la mayoría de las actividades.

El dinamismo de la actividad económica se manifestó en varios ámbitos, destacándose la evolución positiva del empleo (3.7% al cuarto trimestre 2021); el crecimiento de los ingresos fiscales (los ingresos del Gobierno crecieron 26.9%) y de la inversión pública (38%); el aumento de los flujos externos como las exportaciones (29.5%), importaciones (41.8%), inversión extranjera directa (IED) bruta (52.7%) y remesas (16% interanual); la estabilización de la intermediación financiera mediante la reanudación del crecimiento del crédito (6.7%) y el continuado incremento de los depósitos (12%); y el aumento del saldo de las reservas internacionales brutas (RIB) a niveles récord (saldo de US\$4,046.6 millones), entre otros.

La expansión económica de Nicaragua en 2021, al igual que en los países de la región de América Latina y el Caribe, fue facilitada por condiciones externas relativamente favorables, que incidieron sobre el flujo comercial y el financiamiento externo, tanto a través de fuentes oficiales como a las dirigidas al sector privado. El contexto externo, no obstante, incidió también en un deterioro de los términos de intercambio y el traslado de las presiones de los precios externos a los precios domésticos. En este entorno, la recuperación económica fue respaldada por un marco de políticas públicas enfocadas en garantizar la estabilidad macroeconómica, con una política fiscal prudente, una política monetaria laxa, una supervisión bancaria efectiva y políticas sectoriales enfocadas en diversos objetivos, destacándose dentro de estas, el avance en la campaña de vacunación. Así mismo, la recuperación se sustentó por el mantenimiento de la libre movilidad, sin políticas de confinamiento forzado.

Así, el crecimiento del PIB durante 2021 se ubicó en 10.3 por ciento (-1.8% en 2020). Sectorialmente, las actividades de mayor crecimiento fueron: explotación de minas y canteras (37.9%), construcción (33.4%), comercio (16.2%), industria manufacturera (14.3%), pesca y acuicultura (12.2%), electricidad (10.9%) y hoteles y restaurantes (10.5%). Los mayores impulsos provinieron de los sectores primario (explotación/agropecuaria-minero) y secundario (transformación/industria), y en particular de aquellas actividades vinculadas con el sector exportador, como minería, agricultura, pecuario, pesca y acuicultura, e industria manufacturera. El sector terciario (servicios) creció por primera vez en tres años, impulsado principalmente por el comercio, hoteles y restaurantes, y transporte y comunicaciones.

La fase de crecimiento en la recuperación del PIB comenzó en el primer trimestre de 2021, con una variación interanual del 4.2 por ciento, luego en el segundo trimestre se dio el efecto base que elevó el crecimiento a 17.7 por ciento, para posteriormente ubicarse en 10.2 por ciento en el tercer trimestre y 10.1 por ciento en el cuarto trimestre. Los efectos de la pandemia del COVID-19 no dejaron de manifestarse, particularmente en el tercer trimestre, lo cual afectó el desempeño principalmente en las actividades económicas relacionadas con el sector turístico y de servicios en general, específicamente se observó desaceleración en las actividades de comercio y hoteles y restaurantes. A partir del cuarto trimestre, comenzó a incidir de manera más notoria el avance del proceso de vacunación, de tal manera que las actividades de servicios evolucionaron positivamente.

Desde el punto de vista de la demanda agregada, el principal impulso provino de la absorción interna, la cual creció 10.9 por ciento. La inversión y las exportaciones fueron favorecidas por la recuperación de la demanda externa y de mejores precios internacionales. Consistente con el crecimiento económico, también aumentaron las importaciones, de tal manera que la demanda externa neta se redujo 19.9 por ciento. Así, la formación bruta de capital creció en 26.7 por ciento, lo que incluye un crecimiento de la inversión fija pública de 33.8 por ciento y de la inversión fija privada de 21.9 por ciento. En tanto, las exportaciones crecieron en 18 por ciento y las importaciones 18.5 por ciento. Mientras que, el consumo creció en 7.4 por ciento, desglosado en un aumento del consumo individual de los hogares de 7.4 por ciento y del consumo colectivo de 7.1 por ciento. En términos de contribución al crecimiento, los mayores aportes provinieron de las exportaciones (7.6 p.p.) y el consumo (6.3 p.p.), seguidos por la inversión (5.2 p.p.), de tal forma que la absorción interna aportó 11.5 puntos porcentuales y la demanda externa neta -1.2 puntos porcentuales.

Como resultado del crecimiento económico, la tasa de desempleo se redujo a 3.7 por ciento en el cuarto trimestre del año (4.8% en el IV trimestre de 2020), según la Encuesta Continua de Hogares (ECH) que publica el Instituto Nicaragüense de Información de Desarrollo (INIDE), mientras que, el empleo formal, medido por la afiliación a la seguridad social, creció 6.5 por ciento respecto a diciembre de 2020. No obstante, a pesar de esta recuperación, el comportamiento del mercado laboral refleja rezagos del empleo con relación a la actividad económica, producto de una recomposición entre la oferta y la demanda de trabajo. Esta recomposición generalizada a nivel global ha sido un efecto de la pandemia, causada en parte por los riesgos al contagio de COVID-19, lo que ha dado lugar a una reducción de la tasa de participación laboral. Así, hacia finales de 2021, la tasa global de participación laboral continuó por debajo de su nivel pre-pandémico, lo que indica que el mercado laboral aún no ha finalizado su ajuste. Por otra parte, se destacan otros elementos positivos en 2021, como la reducción del subempleo y el aumento en 46,748 cotizantes en la afiliación al Instituto Nicaragüense de Seguridad Social (INSS).

El dinamismo de la actividad económica se desarrolló en un contexto de mayores precios externos e internos, particularmente por el repunte de la inflación internacional, cuyo efecto se trasladó a la economía nicaragüense. Efectivamente, la recuperación de la economía mundial y las políticas de estímulo fiscal y monetario impulsaron la demanda externa y el gasto global en 2021, lo que condujo al alza de los precios a nivel mundial, incluyendo un incremento generalizado de los precios de las materias primas (principalmente de la energía y de los combustibles), exacerbados por dificultades en

las cadenas de suministros y por la aparición de nuevas variantes del COVID-19. Como consecuencia de estos factores, la inflación nacional alcanzó 7.21 por ciento (2.93% en 2020). En términos de contribución a la inflación interanual, los mayores impulsos provinieron de las divisiones de alimentos y bebidas no alcohólicas, transporte, y alojamiento y servicios públicos (las que sumaron 5.15 p.p.). La inflación subyacente, que aísla los bienes más volátiles de la canasta de bienes con que se calcula el Índice de Precios al Consumidor (IPC), aumentó, ubicándose en 5.45 por ciento. Cabe destacar, que la política de reducción de la tasa de deslizamiento cambiario que se implementó en 2019 y 2020, junto con la continuidad de la política de subsidios focalizados de parte del Gobierno, evitó mayores presiones en los precios internos.

En cuanto a las finanzas públicas, el crecimiento económico y las mejores expectativas de los agentes económicos mejoraron el desempeño de los indicadores fiscales, al tiempo que se observó la continuidad de una política fiscal prudente y activa en la obtención de recursos para garantizar los servicios sociales básicos. Al respecto, la recaudación tributaria del Gobierno Central mejoró sustancialmente al crecer 26.5 por ciento, apoyada por el dinamismo de la actividad económica, a la vez que la erogación aumentó, priorizándose el gasto social en salud y garantizando los recursos para impulsar el Programa de Inversión Pública (PIP). Consecuentemente, el déficit del Sector Público No Financiero (SPNF) se redujo a 1.6 por ciento del PIB en 2021, versus 2.5 por ciento en 2020. En este sentido, el historial de desempeño fiscal responsable y la gestión activa de recursos financieros, resultó en la obtención de flujos de préstamos externos concesionales y colocaciones de Bonos de la República de Nicaragua (BRN) a menores tasas de rendimiento que en años anteriores, permitiendo el financiamiento sano del déficit público. Así, la deuda pública aumentó a 65.8 por ciento del PIB versus 65 por ciento en 2020, manteniendo niveles sostenibles.

La recuperación económica global favoreció los flujos externos, en particular la evolución de las exportaciones, la IED y los flujos de remesas familiares, entre otros. Así, las exportaciones de mercancías aumentaron un 23.1 por ciento (5.8% en 2020), impulsadas principalmente por el sector de manufactura y minería, y con aumento del volumen exportado (principalmente oro, ganado en pie, maní, entre otros) y de los precios internacionales (principalmente carne de bovino, azúcar, café, entre otros). Las exportaciones de zonas francas crecieron en 36.8 por ciento (-14.7% en 2020), dinamizadas por la recuperación de la demanda mundial que favoreció las ramas de textiles, arneses y tabaco.

La IED bruta aumentó a 1,470.1 millones de dólares (US\$962.9 millones en 2020), mientras que, la IED neta ascendió a 1,220.1 millones de dólares (US\$746.5 millones en 2020), con flujos dirigidos principalmente a los sectores de energías y minas, industria y telecomunicaciones. Por otra parte, las remesas continuaron dinámicas al aumentar 16 por ciento (10% en 2020), impulsadas principalmente por ingresos provenientes de economías en crecimiento (EE.UU. y España). A su vez, los ingresos por turismo reflejaron recuperación a nivel intertrimestral, aunque en el agregado del año disminuyeron 7.4 por ciento respecto a 2020 (-61.5% en 2020) por la continuidad de las restricciones asociadas con la pandemia.

Al mismo tiempo, el crecimiento económico doméstico impulsó el crecimiento de los volúmenes de importaciones, las cuales también incrementaron en valor por efecto de la elevada inflación internacional, y, en particular, por el aumento del precio del petróleo y derivados, resultando en un

deterioro en los términos de intercambio de 5.2 por ciento (los precios de las importaciones aumentaron 11.7% y los precios de las exportaciones 5.9%). En consecuencia, las importaciones de mercancías FOB incrementaron en 37.3 por ciento, lo cual condujo a un aumento del déficit comercial de mercancías del 63.3 por ciento con relación al observado en 2020. Los mayores incrementos interanuales de las importaciones por destino se observaron en la factura petrolera (64%), bienes de capital (56.2%) y bienes intermedios (36.2%).

De esta forma, en el resultado de la cuenta corriente de la balanza de pagos se observaron elementos mixtos que impactaron su saldo, pasando de un superávit en los dos años anteriores (de 5% del PIB en promedio 2019-2020) a un déficit de 2.3 por ciento del PIB en 2021. Los principales factores que contribuyeron al déficit de cuenta corriente fueron: crecimiento de las importaciones acorde con la recuperación económica del país, incremento de la factura petrolera por el alza de los precios internacionales del petróleo y derivados (pero también por una mayor demanda doméstica en línea con el crecimiento económico), deterioro de los términos de intercambio por un incremento de los precios de las importaciones mayor al aumento de los precios de las exportaciones, y aumento de los costos de transporte de las mercancías. En sentido contrario, los factores que favorecieron un menor déficit de cuenta corriente fueron: crecimiento de las exportaciones de mercancías por mayores precios y volúmenes, crecimiento de las exportaciones del régimen de zonas francas, dinamismo de los flujos de las remesas familiares y tendencia a la recuperación de la actividad turística receptora.

Las variables monetarias y financieras mejoraron su desempeño, en el marco de una política monetaria coordinada con la política fiscal, a través de sus instrumentos monetarios, orientada a apoyar la recuperación económica, señalar condiciones financieras laxas, facilitar el manejo de la liquidez del sistema financiero y enviar señales de política relevantes para todos los agentes económicos. Así, los agregados monetarios continuaron reflejando tasas de variación interanual positivas de dos dígitos y el mercado cambiario continuó estable, con resultados de compras netas de divisas por parte del Banco Central de Nicaragua (BCN) y del sistema financiero. En este sentido, la disposición de instrumentos monetarios del BCN, que facilitó la gestión de liquidez del sistema financiero en moneda nacional y extranjera, la prudencia fiscal en un contexto de crecimiento de la recaudación, que facilitó traslados de recursos al BCN, y el incremento de flujos externos, que favorecieron la oferta de divisas, contribuyeron a la acumulación de reservas internacionales y a la ausencia de presiones en el mercado cambiario. Así, la brecha cambiaria de venta se ubicó por debajo de la comisión de venta de divisas que cobra el BCN.

Como resultado, las reservas internacionales brutas (RIB) alcanzaron los 4,046.6 millones de dólares al cierre de 2021, lo que representó un aumento de 834.7 millones de dólares respecto a 2020 y una cobertura de 2.8 veces la base monetaria, un nivel adecuado que sustenta la estabilidad del régimen cambiario vigente.

En el ámbito de las acciones de política monetaria, con el objetivo de señalar menores costos financieros y orientar la tendencia de tasas de interés, durante el primer trimestre el BCN realizó dos recortes a la Tasa de Referencia de Reportos Monetarios (TRM), para una reducción total de 50 puntos básicos, ubicándose en 3.50 por ciento. En la misma línea, a fin de incentivar el crédito, el BCN mantuvo abierto el ofrecimiento a la banca de un programa de liberación de encaje para apoyar el

crédito productivo hasta por 4,000 millones de córdobas, destinado al financiamiento de actividades económicas. Por otro lado, con base en pronósticos periódicos de la liquidez del sistema financiero para calibrar los potenciales requerimientos de la banca de invertir excedentes o cubrir brechas a corto plazo, el BCN apoyó la gestión de las necesidades de liquidez transitoria de las instituciones financieras ofreciendo sus instrumentos monetarios de absorción e inyección, principalmente a través de operaciones de mercado abierto (OMA).

A su vez, la intermediación financiera continuó consolidándose, con los depósitos y el crédito creciendo a tasas positivas. De esta forma, la cartera bruta de crédito del Sistema Bancario y Financieras (SBF) creció 4.9 por ciento y los depósitos 12 por ciento. La consolidación de la estabilidad financiera fue resultado en parte del mayor dinamismo de la actividad económica, que incidió positivamente sobre las expectativas de los agentes económicos y la capacidad de pago de los hogares y de las empresas. No obstante, aunque el crédito creció, éste continúa rezagado con respecto a la dinámica de la actividad económica, de tal manera que el incremento de la liquidez de la banca resultante del aumento de los depósitos se canalizó en parte a inversiones en valores públicos, tanto del BCN como del Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP).

El sistema bancario y las financieras mantuvieron una posición sólida y de resiliencia, mostrando estabilidad en las fuentes de fondeo, y niveles de capital y liquidez cumpliendo con holgura los mínimos regulatorios. Así, el indicador de efectivo y equivalentes de efectivo sobre depósitos del público fue de 44.8 por ciento. Asimismo, la reactivación del crédito también se reflejó en mejoras en la calidad de la cartera, observándose una reducción de la mora, la cual se ubicó en 2.4 por ciento de la cartera bruta (4.1% al cierre de 2020), y una disminución de la cartera en riesgo a 12.8 por ciento (17.1% en 2020).

Por el lado del contexto económico internacional, 2021 fue un año relativamente favorable para Nicaragua. En particular, la recuperación de la economía global incidió en la mayor demanda externa y en el incremento de los precios de las materias primas exportables, de tal manera que las condiciones externas contribuyeron al crecimiento económico del país, permitiendo el aumento de las exportaciones y mayores flujos de remesas e inversión extranjera directa. Aunque también hubo aspectos desfavorables, como el incremento de los precios del petróleo y sus derivados y de los precios de las importaciones en general, lo que determinó en gran parte la mayor inflación nacional. Según el último informe sobre “Perspectivas de la Economía Mundial” (WEO, por sus siglas en inglés) del Fondo Monetario Internacional (FMI), en 2021 la economía mundial se expandió un 5.9 por ciento. Sin embargo, se prevé que la evolución económica y financiera global siga acompañada de mucha incertidumbre, principalmente por la amenaza todavía presente del COVID-19, la persistencia de interrupciones en la cadena mundial de suministros que también ha contribuido al importante aumento de la inflación global y condiciones monetarias más restrictivas.

En el contexto de mayor actividad financiera ligada a la recuperación económica, el BCN continuó enfocándose en asegurar la continuidad de las operaciones de pagos y en fortalecer el marco regulatorio y el ordenamiento de los sistemas de pagos, en cumplimiento con el objetivo de velar por el normal desenvolvimiento de los pagos internos y externos. Así, se aprobaron disposiciones para el fortalecimiento de la vigilancia de los sistemas de pagos y se realizaron autorizaciones de operación

de los proveedores de servicios de pagos. Por otra parte, a través del BCN se realizaron 1.7 billones de córdobas en operaciones de pago, liquidadas en diferentes sistemas de pagos. Este volumen de operaciones implicó un incremento en el monto transado de 44 por ciento con respecto a 2020, representando 3.4 veces el PIB de 2021 (2.7 en 2020).

Finalmente, en 2021 los estados financieros del BCN reflejaron las diversas acciones de política monetaria, cambiaria y financiera, 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 (incluyendo la asignación de Derechos Especiales de Giro –DEG– del FMI), el aumento de las obligaciones del BCN con el gobierno y el incremento de las obligaciones en títulos y valores emitidos, entre otros.

CAPÍTULO I RESULTADOS MACROECONÓMICOS

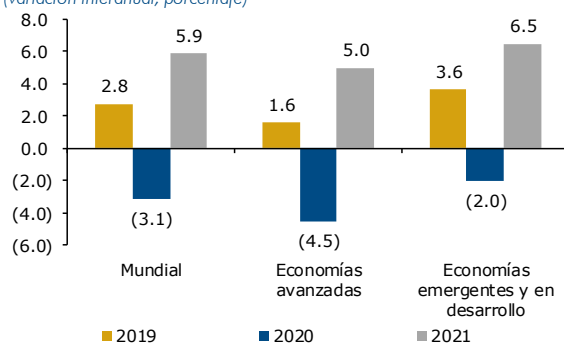
1.1. DESEMPEÑO MACROECONÓMICO

Panorama general

Gráfico I-1.1

PIB mundial (pronóstico 2021)

(variación interanual, porcentaje)



Fuente: FMI (WEO enero 2022).

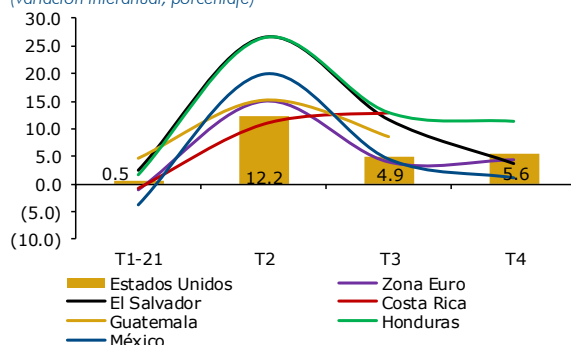
El 2021 fue el año de recuperación económica y del retorno del crecimiento de la economía nicaragüense, luego que ésta fuera afectada por diversos choques desde el año 2018 y de la pandemia del COVID-19 a inicios de 2020.

La pandemia generó tensión sobre la economía, pero la mejora de las expectativas de los agentes económicos por el avance de la vacunación, el favorable contexto externo, la efectiva respuesta de las políticas públicas y la constante promoción de la producción tuvieron un efecto positivo en la actividad económica en 2021. En este contexto, la economía doméstica entró en la etapa de expansión del proceso de recuperación, presentando un crecimiento de 10.3 por ciento (-1.8% en 2020), registrando un aumento generalizado de la mayoría de las actividades.

Gráfico I-1.2

PIB de principales socios comerciales

(variación interanual, porcentaje)



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

La economía global se recuperó en 2021 en medio de los efectos causados por la pandemia del COVID-19, de modo que la flexibilización gradual de las medidas de confinamiento de las principales economías influyó en el incremento del gasto global y la reapertura del comercio internacional. Lo anterior, no obstante, estuvo acompañado de retos por el lado de la oferta, que resultaron en presiones de precios. En este entorno, el Fondo Monetario Internacional (FMI) estima que en 2021 la economía mundial se expandió un 5.9 por ciento (-3.1% en 2020).

En Nicaragua, la recuperación económica fue respaldada por un marco de políticas públicas orientadas a garantizar la estabilidad macroeconómica, con una política fiscal prudente, una política monetaria laxa, una supervisión bancaria efectiva y políticas sectoriales enfocadas en diversos

objetivos, destacándose dentro de estas, el avance en la campaña de vacunación. Así mismo, la recuperación se sustentó por el mantenimiento de la libre movilidad, sin políticas de confinamiento forzado.

Así, a nivel doméstico, durante el primer trimestre se consolidaron las señales de recuperación que se venían observando desde finales de 2020 y que habían sido atenuadas por el impacto de los huracanes *Eta* e *Iota*. Luego, en el segundo trimestre, favorecida por un entorno internacional más positivo, la actividad económica mostró una importante recuperación, debido principalmente al desempeño de las actividades de minas y canteras, hoteles y restaurantes, industria manufacturera y construcción. Este aumento en la actividad favoreció las exportaciones de mercancías y zonas francas, la recaudación tributaria y las entregas de crédito.

En el tercer trimestre, la mayoría de las actividades económicas continuaron creciendo, pero se presentaron interrupciones en las cadenas globales de suministros que implicaron retrasos en los tiempos de entrega en un contexto de mayor demanda mundial. Aunado a lo anterior, se registraron presiones en los precios ante el incremento de los precios internacionales del petróleo y de los alimentos.

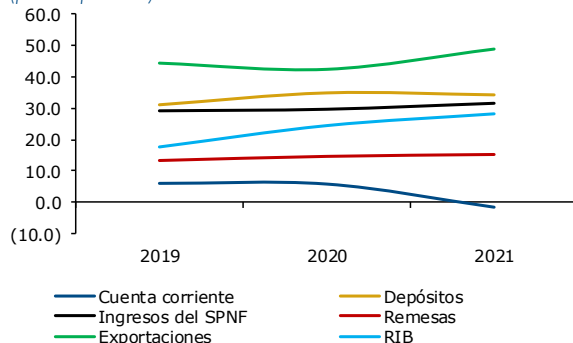
En el último trimestre de 2021, el crecimiento se consolidó casi en todas las actividades, apoyado por el incremento en la cobertura de vacunación que mejoró las expectativas económicas de los agentes, propiciando condiciones favorables para el aumento de la demanda.

El dinamismo de la actividad económica se manifestó en varios ámbitos, destacándose la evolución positiva del empleo; el crecimiento de los ingresos fiscales y de la inversión pública; el aumento de flujos externos como las exportaciones, importaciones, inversión extranjera directa y remesas; la estabilización de la intermediación financiera mediante la reanudación del crecimiento del crédito y el continuo incremento de los depósitos; así como el aumento del saldo de las

Gráfico I-1.3

Indicadores seleccionados

(porcentaje del PIB)

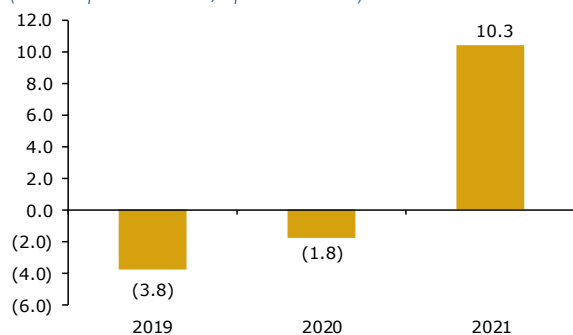


Fuente: BCN.

Gráfico I-1.4

Producto interno bruto

(variación porcentual anual, a precios de 2006)



Fuente: BCN.

reservas internacionales brutas (RIB) a niveles récord, entre otros.

Principales resultados

En 2021, el crecimiento del producto interno bruto (PIB) fue superior al previsto, al registrar un incremento de 10.3 por ciento (-1.8% en 2020), consolidándose así la trayectoria positiva que venía observándose desde finales de 2020.

Este comportamiento se explica por el incremento tanto de la demanda externa como de la demanda interna. Particularmente, continuó el dinamismo exportador debido al contexto de recuperación de la demanda mundial y de mejores precios externos. Asimismo, la mejora de las expectativas de los agentes económicos incidió en el aumento del consumo y la inversión, lo que consecuentemente propició una recuperación de las importaciones.

La mayoría de actividades de los sectores económicos se reactivaron y experimentaron crecimientos. Así, el sector primario continuó liderando la evolución hacia la recuperación, destacando la actividad de minería que fue estimulada por la continuidad de los altos precios internacionales e inversiones realizadas en ese sector. En cuanto al sector secundario, se reactivó la actividad de construcción y se observó un crecimiento significativo de la industria manufacturera que fue impulsada por la industria alimenticia y de zona franca.

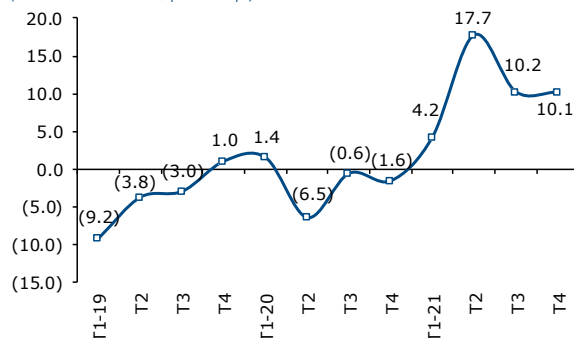
Los mejores resultados en las actividades del sector primario y secundario repercutieron de manera positiva en el sector de servicios, específicamente en comercio y transporte y comunicaciones. Adicionalmente, se observó recuperación en hoteles y restaurantes, y energía y agua. Mientras que, la actividad de intermediación financiera y otros servicios mostraron tasas de variación negativas, aunque con tendencia a la recuperación.

Por otro lado, el empleo mejoró. Así, según la Encuesta Continua de Hogares (ECH) del Instituto Nacional de

Gráfico I-1.5

Producto interno bruto trimestral

(variación interanual, porcentaje)

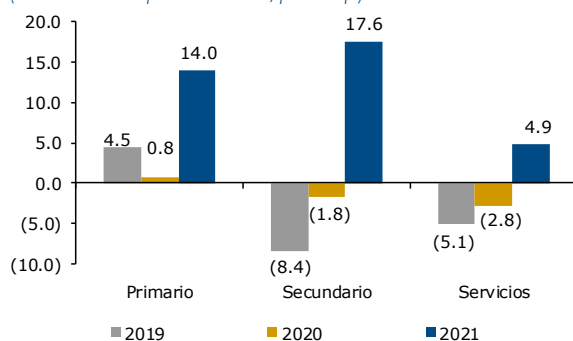


Fuente: BCN.

Gráfico I-1.6

Producto interno bruto por sector

(variación anual a precios de 2006, porcentaje)

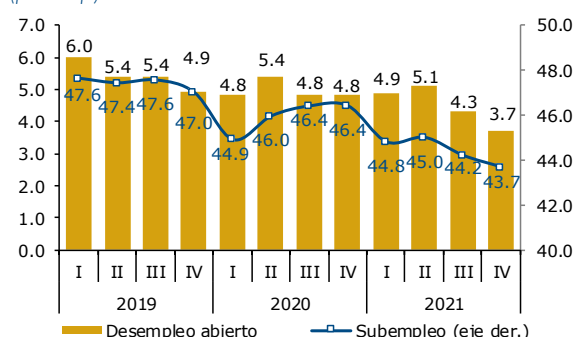


Fuente: BCN.

Gráfico I-1.7

Desempleo abierto y subempleo

(porcentaje)

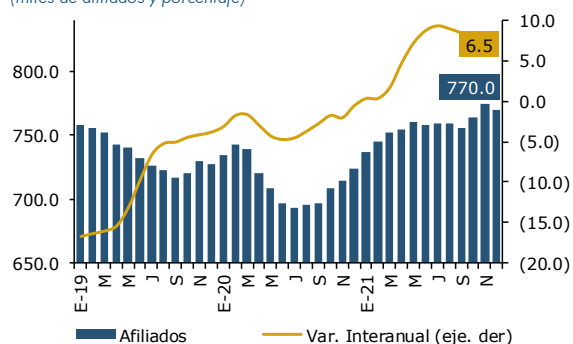


Fuente: INIDE.

Gráfico I-1.8

Afiliación al INSS

(miles de afiliados y porcentaje)

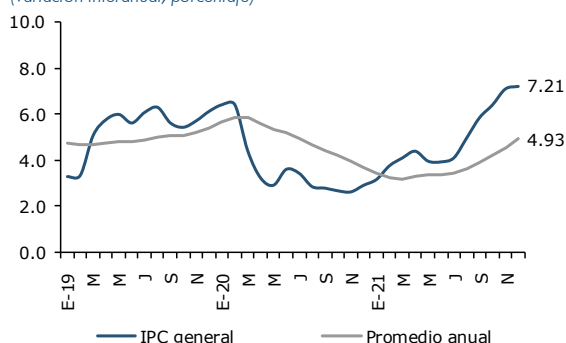


Fuente: INSS.

Gráfico I-1.9

Inflación

(variación interanual, porcentaje)



Fuente: INIDE.

Información de Desarrollo (INIDE), la tasa de desempleo se redujo a 3.7 por ciento en el cuarto trimestre del año (4.8% en el IV trimestre de 2020), mientras que, la tasa global de participación laboral continuó por debajo de su nivel pre-pandémico, ubicándose en 67.1 por ciento en el cuarto trimestre de 2021 (70.9% en el primer trimestre de 2020, previo a la pandemia). En este sentido, el mercado laboral aún continúa en su proceso de ajuste, con expectativas de normalización de la situación laboral en el mediano plazo, a medida que la evolución de la pandemia esté más controlada.

Asimismo, la afiliación al Instituto Nicaragüense de Seguridad Social (INSS) aumentó en 46,748 nuevos empleos, mostrando un crecimiento interanual de 6.5 por ciento (-0.5% en 2020). Consistente con el desempeño de las actividades económicas, se destacó el crecimiento en el número de asegurados en las actividades de industria manufacturera y comercio.

La inflación fue de 7.21 por ciento (2.93% en 2020) y en promedio anual se ubicó en 4.93 por ciento (3.68% en 2020). La presión sobre los precios provino principalmente de factores de orden internacional tales como: el alza en los precios del petróleo, el desabastecimiento en las cadenas mundiales de suministros y el aumento del gasto mundial debido a la reapertura de las economías, lo cual provocó aumentos en la inflación mundial, que se trasladó a los precios domésticos a través del componente importado. Esto se evidenció en la inflación de los bienes transables que alcanzó 9.82 por ciento, de forma que el aumento de los precios afectó en menor medida a los bienes no transables que cerraron con una inflación de 4.35 por ciento.

En términos de dinámica, la inflación se mantuvo relativamente estable durante los primeros siete meses del año, mostrando en este período una inflación interanual promedio de 3.93 por ciento. No obstante, a partir de agosto se observaron presiones sobre los precios, registrándose una inflación promedio de 6.31 por ciento en los últimos cinco meses del año. Este

Gráfico I-1.10

Inflación por división

(variación interanual, porcentaje)

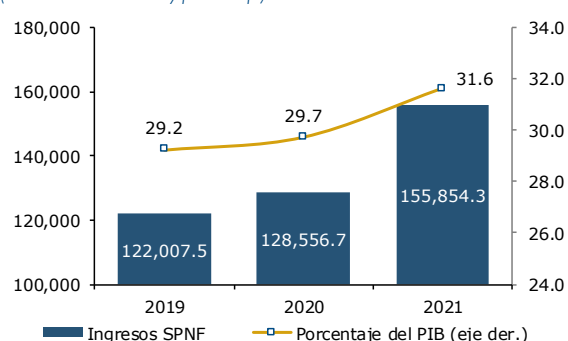


Fuente: INIDE.

Gráfico I-1.11

Ingresos del sector público no financiero

(millones de córdobas y porcentaje)

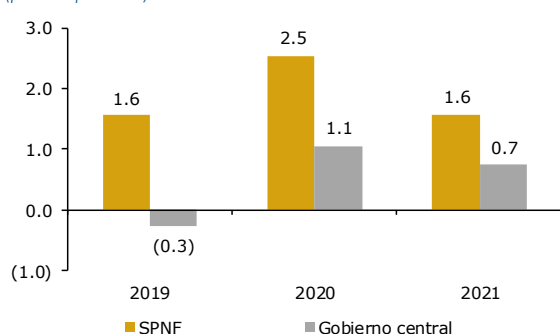


Fuente: MHCP, INSS, ALMA, TELCOR y Empresas públicas.

Gráfico I-1.12

Déficit fiscal^{a/}

(porcentaje del PIB)



a/: Negativo es superávit.

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

repunte se derivó de aumentos en los precios registrados en las divisiones de alimentos y bebidas no alcohólicas y transporte, los cuales siguieron la dinámica de los precios externos.

En este sentido, las mayores contribuciones a la inflación por división se registraron en alimentos y bebidas no alcohólicas (3.6 p.p.), transporte (1 p.p.), alojamiento, electricidad, agua, gas y otros combustibles (0.5 p.p.), restaurantes y hoteles (0.4 p.p.) y recreación (0.4 p.p.). Mientras que, las divisiones de mayor inflación fueron transporte (14.1%), alimentos y bebidas no alcohólicas (10.3%), recreación (9.7%), bebidas alcohólicas y tabaco (6.1%) y alojamiento, electricidad, agua, gas y otros combustibles (5.9%).

En cuanto a las finanzas públicas, el crecimiento económico y las mejores expectativas de los agentes económicos impactaron positivamente el desempeño de los indicadores fiscales, en un contexto de continuidad de una política fiscal prudente y activa en la obtención de recursos para garantizar los servicios sociales básicos e impulsar la inversión pública.

Al respecto, los ingresos del Sector Público No Financiero (SPNF) mejoraron de forma importante, fundamentalmente por el aumento en la recaudación tributaria del Gobierno Central (GC). En tanto, el gasto se focalizó en las necesidades esenciales, priorizando el gasto social en salud y garantizando los recursos para el Programa de Inversión Pública (PIP), en especial las obras y construcciones viales y hospitalarias y el gasto de emergencia por los huracanes *Eta* e *Iota*.

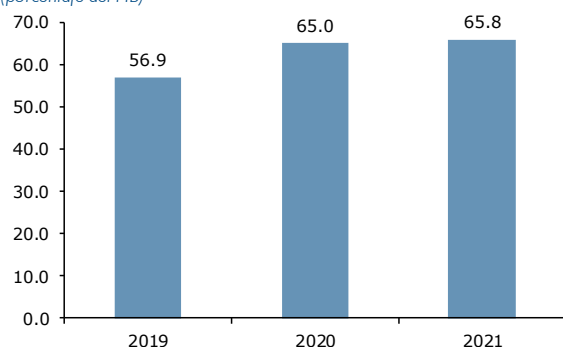
En este sentido, el déficit del Sector Público No Financiero (SPNF) después de donaciones se redujo a 1.6 por ciento del PIB (2.5% en 2020).

Así, el desempeño fiscal responsable y la gestión activa de recursos financieros permitió un financiamiento sano de este déficit público, mediante la obtención de flujos de préstamos externos concesionales y colocaciones de Bonos de la República de Nicaragua

Gráfico I-1.13

Deuda pública

(porcentaje del PIB)

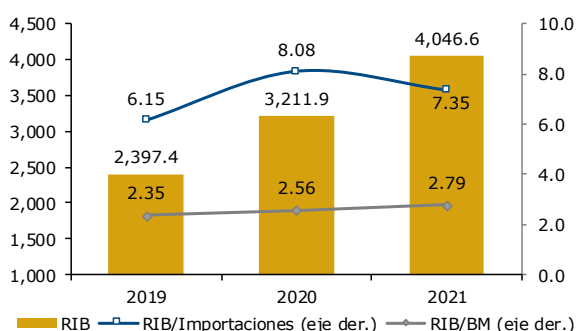


Fuente: MHCP y BCN.

Gráfico I-1.14

Reservas internacionales brutas

(millones de dólares, meses de importaciones y número de veces)

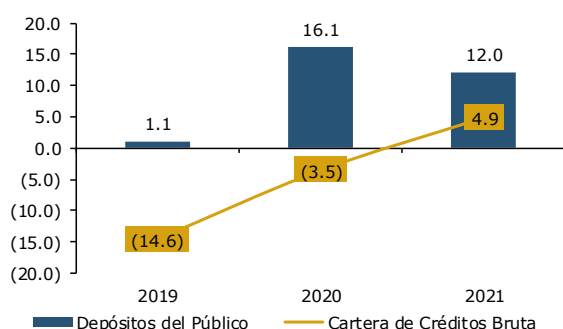


Fuente: BCN.

Gráfico I-1.15

Créditos y depósitos del SBF

(tasa de variación anual, porcentaje)



Fuente: SIBOIF y BCN.

(BRN) a menores tasas de rendimiento que en años anteriores. Dado lo anterior, la deuda pública se mantuvo en niveles sostenibles, representando un 65.8 por ciento del PIB (65% en 2020).

Las variables monetarias y financieras tuvieron un buen desempeño en 2021, generando espacio para apoyar la recuperación de la economía nicaragüense. Así, los agregados monetarios crecieron a tasas de dos dígitos, el mercado cambiario permaneció estable y los niveles de reservas internacionales se fortalecieron. Esto fue el resultado de una política monetaria activa por parte del BCN, que propició flexibilidad en las condiciones monetarias y financieras para apoyar la recuperación a través de rebajas en las tasas de interés y el apoyo a la administración de liquidez del sistema financiero.

En particular, con el propósito de abaratar las operaciones de inyección de liquidez y facilitar la intermediación financiera, el BCN realizó dos recortes a la Tasa de Referencia de Reportos Monetarios (TRM) equivalentes a 50 puntos básicos, reduciendo también sus tasas conexas en moneda nacional en igual magnitud.

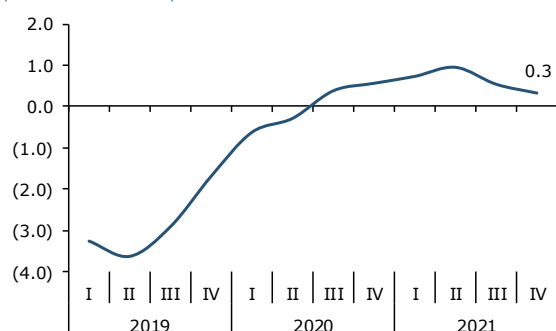
Las reservas internacionales brutas (RIB) aumentaron en 834.7 millones de dólares, ubicándose en un saldo de 4,046.6 millones de dólares, representando una cobertura de 7.3 meses de importaciones y de 2.8 veces la base monetaria, nivel que continuó resguardando el régimen cambiario vigente.

Los indicadores del sistema bancario y financieras (SBF) reflejaron una posición sólida y de resiliencia ante el contexto de recuperación. En este sentido, se mostró estabilidad en las fuentes de fondeo debido al crecimiento de los depósitos en un 12 por ciento, y una cartera de crédito que a partir del segundo trimestre del año empezó a mostrar signos positivos, finalizando con un incremento de 4.9 por ciento.

También, mejoró la calidad de la cartera, con un ratio de cartera en riesgo a cartera bruta que se situó en 12.8 por ciento (17.1% en 2020), además la solidez

Gráfico I-1.16

Índice de condiciones de intermediación financiera (desviaciones estándar)

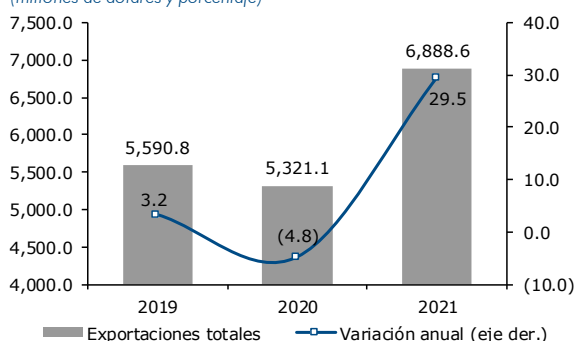


Fuente: BCN.

Gráfico I-1.17

Exportaciones totales^{a/}

(millones de dólares y porcentaje)



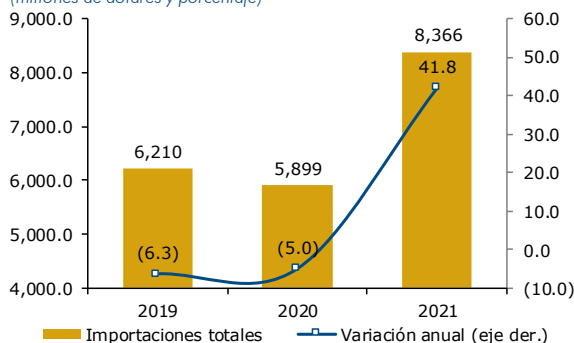
a/: Incluye exportaciones de bienes FOB y exportaciones de zona franca.

Fuente: DGA y BCN.

Gráfico I-1.18

Importaciones totales^{a/}

(millones de dólares y porcentaje)



a/: Incluye importaciones de bienes FOB e importaciones de zona franca.

Fuente: DGA y BCN.

se reflejó en los niveles de capital y de liquidez que superaron con holgura los mínimos regulatorios. Así, de acuerdo con el Índice de Condiciones de Intermediación Financiera (ICIF), se observaron condiciones de intermediación financiera más flexibles.

Por otro lado, la recuperación económica global favoreció los flujos externos. Particularmente, las exportaciones de mercancías aumentaron un 23.1 por ciento (5.8% en 2020), impulsadas principalmente por el sector de manufactura y minería, observándose un aumento tanto de los precios (7%) como del volumen exportado (16.1%), en línea con la recuperación de la demanda de los principales socios comerciales como EE.UU., Centroamérica, México y Europa.

El sector de zona franca mostró una importante recuperación respecto a la contracción registrada en 2020, con un incremento de 36.8 por ciento de las exportaciones de zonas francas (-14.7% en 2020), dinamizadas por la recuperación de la demanda mundial que favoreció principalmente las ramas de textiles y arneses, cuyos principales destinos fueron EE.UU. y México, respectivamente.

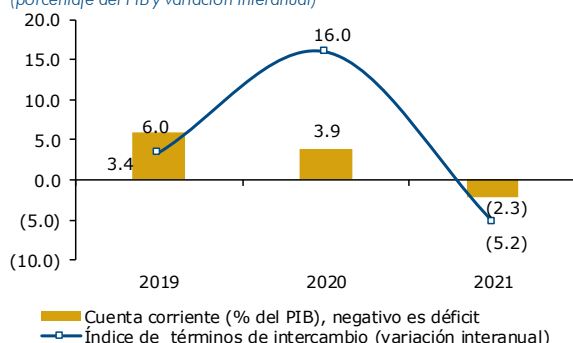
Asimismo, el crecimiento de la economía nicaragüense impulsó considerablemente los volúmenes de importaciones de mercancías, las cuales también incrementaron en valor por efecto de la inflación internacional, y en particular por el aumento del precio del petróleo y derivados, resultando en incrementos interanuales en la factura petrolera, bienes de capital y bienes intermedios. A su vez, las importaciones de zona franca registraron un aumento de 55.2 por ciento.

Dado lo anterior, el déficit comercial de mercancías aumentó en 63.3 por ciento con relación al observado en 2020, finalizando el 2021 en 2,548 millones de dólares (US\$1,559.9 millones en 2020), reforzado por el deterioro de los términos intercambio (-5.2%), dado un mayor aumento en los precios del petróleo y derivados versus los precios de los productos nicaragüenses de exportación. Esta evolución del déficit comercial es el reflejo de la recuperación que

Gráfico I-1.19

Cuenta corriente y términos de intercambio

(porcentaje del PIB y variación interanual)

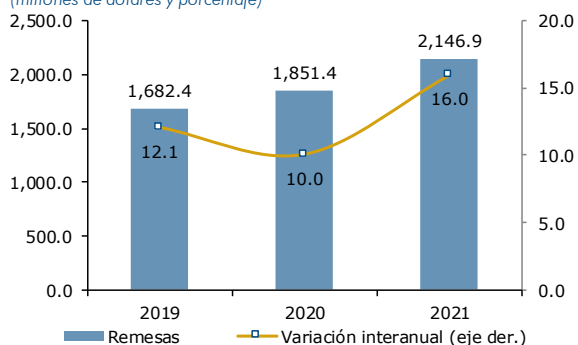


Fuente: BCN.

Gráfico I-1.20

Remesas familiares

(millones de dólares y porcentaje)

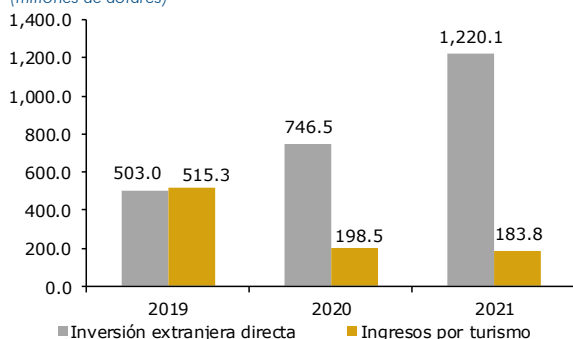


Fuente: Bancos comerciales, empresas remesadoras y BCN.

Gráfico I-1.21

Flujos externos seleccionados

(millones de dólares)



Fuente: BCN.

experimentó la economía y de condiciones favorables que estuvieron presentes en el entorno internacional.

En referencia a la balanza de pagos, la economía nacional registró un déficit de cuenta corriente de 316.6 millones de dólares en 2021, equivalente a 2.3 por ciento del PIB. En tanto, la cuenta de capital registró un superávit debido al ingreso neto de recursos provenientes del resto del mundo por 66.2 millones de dólares, equivalente a 0.5 por ciento del PIB. A su vez, la cuenta financiera cerró el año con una posición deudora de 764.6 millones de dólares, equivalente al 5.5 por ciento del PIB, contrario a la posición acreedora registrada en 2020.

El déficit de cuenta corriente estuvo determinado por el mayor déficit en la cuenta de bienes, además de un menor superávit en la cuenta de servicios. Lo anterior fue contrarrestado en parte por el mayor superávit en la cuenta de ingreso secundario debido al buen dinamismo de las remesas familiares.

Así, se destaca que el flujo de remesas conservó su ímpetu durante 2021, con incremento de 16 por ciento (10% en 2020). Estos flujos fueron respaldados por el buen desempeño económico de los principales proveedores de remesas, EE.UU. y España, asociado a las políticas de apoyo que se implementaron en estos países en el contexto de la pandemia.

Finalmente, los flujos externos que mostraron una recuperación luego de haberse visto afectados en el contexto de la pandemia fueron la inversión extranjera directa (IED), al contabilizar 1,220.1 millones de dólares (US\$746.5 millones en 2020) equivalente a 8.7 por ciento del PIB, debido a nuevas inversiones en el sector de energía, y mayores reinversiones de utilidades en empresas de manufactura, telecomunicaciones, comercio y servicios. Asimismo, los ingresos por turismo reflejaron recuperación a nivel intertrimestral, aunque en el agregado del año disminuyeron 7.4 por ciento respecto a 2020 (-61.5% en 2020).

Recuadro 1. Reactivación económica y consolidación del crecimiento

En 2021, la economía nicaragüense se desarrolló bajo un contexto favorable de recuperación de la economía mundial, a pesar de la persistencia de los efectos de la pandemia del COVID-19. Así, se consolidó el proceso de recuperación del producto interno bruto (PIB) de Nicaragua, que se venía observando desde finales de 2020, favorecido principalmente por el resurgimiento de la demanda global, mejores precios externos, el avance de la vacunación y la continuidad en la estabilización de la intermediación financiera, lo que mejoró las expectativas de los agentes económicos.

El objetivo de este recuadro es analizar la reactivación de la economía nicaragüense luego del impacto de los choques acontecidos en los últimos años, considerando la evolución de los sectores económicos. Asimismo, para examinar las implicancias del mejor desempeño económico se realizan estimaciones del producto potencial, cuantificando las contribuciones de los principales factores de producción mediante un ejercicio de contabilidad del crecimiento económico.

Reactivación de la actividad económica

Luego de un período de tasas de variación negativas del PIB a causa de los choques adversos acontecidos en los últimos años (crisis sociopolítica en 2018, pandemia del COVID-19 a inicios de 2020 y huracanes *Eta* e *Iota* a finales de 2020), la actividad económica nicaragüense experimentó un importante repunte en 2021, consolidándose la trayectoria positiva observada desde finales de 2020, registrándose una tasa de crecimiento del PIB de 10.3 por ciento.

Así, el PIB promedio anual móvil, en el segundo trimestre de 2021 superó el nivel mostrado previo al inicio de la pandemia, y en el cuarto trimestre 2021 alcanzó un nivel a precios constantes por encima de lo registrado a finales de 2017, lo que refleja la magnitud de la recuperación económica. Esta rápida reactivación de la economía nicaragüense fue propiciada por la política de libre movilidad sin confinamiento forzado, la agilización en el proceso de vacunación y la continuidad en la estabilización de la intermediación financiera, lo que contribuyó al aumento del gasto agregado en consumo e inversión por parte de los agentes económicos. Además, el entorno internacional relativamente favorable, debido a la recuperación de la economía mundial y el aumento en los precios de las materias primas, impulsó las exportaciones y otros flujos externos.

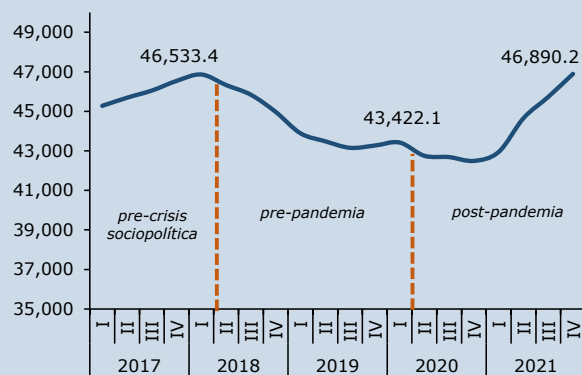
Para analizar la recuperación y el desempeño sectorial en este recuadro se emplea el Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) de tendencia-ciclo, tomando como base el mes de marzo 2018, correspondiente al mes que precede al choque de la crisis sociopolítica. A nivel agregado se han superado los niveles previos a los choques que Nicaragua ha enfrentado desde 2018 y todos los sectores económicos mostraron una tendencia de crecimiento durante 2021.

Particularmente, al cierre de 2021 el sector primario y secundario presentan un nivel real por encima de lo registrado antes del choque de la crisis sociopolítica. En este sentido, el sector primario se vio favorecido principalmente a través del canal de la demanda externa y el mejoramiento de los precios de los productos de exportación. A su vez, en el sector secundario se observó un aumento importante

de las actividades de industria manufacturera y construcción, siendo esta última principalmente impulsada por los proyectos de infraestructura pública.

PIB trimestral

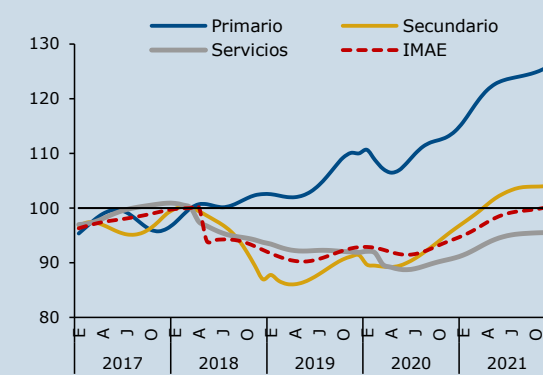
(promedio anual móvil, millones de córdobas de 2006)



Fuente: BCN.

IMAE por sector económico: Tendencia-ciclo

(índices, marzo de 2018=100)



Fuente: BCN.

Por el lado del sector de servicios, si bien aún no ha superado los niveles previos al choque sociopolítico de 2018, este presentó una importante recuperación durante 2021, encaminándose en una tendencia de crecimiento y superando el nivel previo a la pandemia. Asimismo, se destaca que las actividades de comercio, hoteles y restaurantes, y transporte y comunicaciones se reactivaron como resultado de la mayor demanda interna y el mejoramiento de las expectativas de los agentes económicos derivado del avance de la vacunación contra el COVID-19.

De esta forma, la actividad económica nicaragüense ha mostrado una tendencia positiva de crecimiento después de verse afectada por múltiples choques dentro del período 2018-2020. Dicha tendencia de crecimiento también se ha reflejado en los sectores económicos, con la continuidad de la expansión del sector primario, la rápida recuperación del sector secundario y la reactivación de la mayor parte de las actividades del sector servicios. Este comportamiento podría apuntar a que la economía sostenga el crecimiento en el corto y mediano plazo. Para fundamentar esta afirmación, a continuación, se realizan estimaciones del producto potencial.

Estimación del crecimiento potencial

El producto potencial se define como el nivel de producción de una economía consistente con la ausencia de presiones inflacionarias. A pesar de que el producto potencial no es observable, es una variable esencial para las decisiones de política económica y para la evaluación de las perspectivas de crecimiento. Por tanto, con el propósito de tener una estimación del mismo, se hizo uso de métodos ampliamente utilizados en la literatura macroeconómica. Concretamente, se utilizan las metodologías empleadas en Urbina (2015)¹, así como un modelo estructural de vectores

¹ "Producto potencial y brecha del producto en Nicaragua". Revista de Economía y Finanzas. Vol. 2. BCN. En este estudio se estima el PIB potencial mediante tres filtros univariados (Hodrick-Prescott, Baxter-King, Christiano-Fitzgerald) y el método de componentes no observables, estimado de forma recursiva a través del Filtro de Kalman.

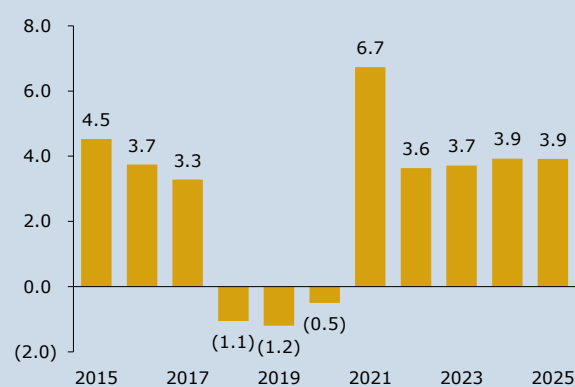
autorregresivos estructural (SVAR, por sus siglas en inglés), similar al propuesto por Clarida y Galí (1994)².

Para 2021, las estimaciones indican que el PIB potencial registró un crecimiento de 6.7 por ciento, representando una recuperación significativa luego de las reducciones dentro del período 2018-2020, en el cual el PIB potencial se redujo a un promedio de -0.9 por ciento. En cuanto a las perspectivas, los resultados apuntan a que la economía nicaragüense continuará aumentando su capacidad de producción en el corto y mediano plazo, con un crecimiento del producto potencial en el período 2022-2025 que promedia un 3.8 por ciento.

En términos del ciclo económico, dentro del período en que ocurrieron los choques que afectaron la actividad económica nicaragüense, la brecha entre la producción observada y la potencial mostró una tendencia hacia la disminución. No obstante, en 2021 se presentó una rápida reducción de esta brecha debido al contexto de reactivación de la economía, lo que apunta a que la economía ha tomado una tendencia hacia la fase ascendente del ciclo económico, ubicándose en un nivel cercano al PIB potencial.

Crecimiento potencial de Nicaragua

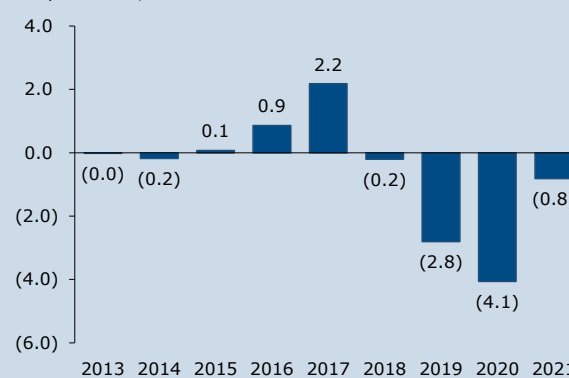
(variación anual, porcentaje)



Fuente: BCN.

Brecha del producto

(desviación porcentual del PIB observado en relación al PIB potencial)



Fuente: BCN.

Por otro lado, se realizó un ejercicio de contabilidad del crecimiento económico, el cual consiste en modelar el PIB potencial bajo un enfoque de función de producción, suponiendo que esta se encuentra determinada por dos factores productivos (capital y trabajo) y la eficiencia con la que estos factores se combinan (productividad)³. Así, los resultados sugieren que tanto la productividad como los factores de producción incidieron positivamente en el crecimiento del PIB potencial en 2021.

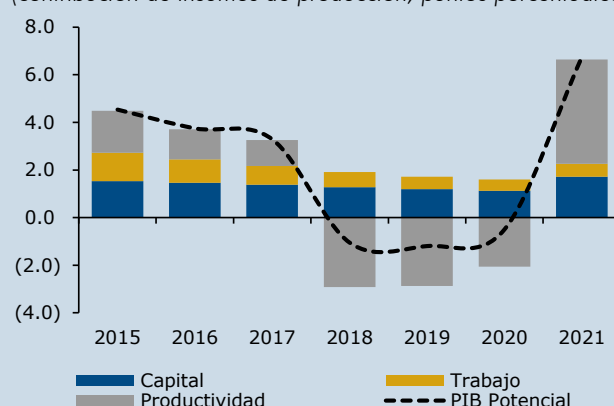
² "Sources of Real Exchange Rate Fluctuations: How Important are Nominal Shocks?. National Bureau of Economic Research. Working Paper N°4658. Se utilizó la información contenida en el PIB observado, la inflación y el tipo de cambio real para estimar el PIB potencial.

³ Se asume una función de producción del tipo Cobb-Douglas, suponiendo que ambos factores de producción son utilizados en las mismas proporciones (elasticidad de cada factor a producto de 0.5), similar a lo realizado en Johnson (2012) "Nicaragua: Selected Issues", FMI. Adicionalmente, la serie de stock de capital se construyó a partir de la metodología de inventarios perpetuos, como la utilizada en Bosworth & Collins (2003) "The Empirics of Growth: An Update".

En cuanto a la contribución, las ganancias en productividad dentro del contexto de la recuperación económica fueron el principal impulso del crecimiento del PIB potencial en 2021, aportando 4.4 puntos porcentuales, mientras que, dentro del período 2018-2020 esta se había visto deteriorada (promedio de -2.6 p.p.). Adicionalmente, el factor capital aportó 1.7 puntos porcentuales, por encima de su contribución en el período 2018-2020 (1.2 p.p.), debido a una mayor dinámica de inversión en proyectos de infraestructura pública. Al extrapolar estos resultados hasta 2025, se encontró que el producto potencial se expandiría a una tasa promedio del 3.8 por ciento.

Contribución de los factores de producción al crecimiento potencial

(contribución de insumos de producción, puntos porcentuales)



Fuente: BCN.

Conclusión

La actividad económica en Nicaragua mostró una importante recuperación durante 2021, de forma que se superaron los niveles de producción alcanzados antes del impacto de los choques acontecidos dentro del período 2018-2020, lo que se reflejó en la reactivación y crecimiento en la producción de los sectores económicos.

Las estimaciones del producto potencial muestran que este se continuará expandiendo gradualmente durante los próximos años, alcanzando una tasa promedio de crecimiento de 3.8 por ciento en el período 2022-2025, con una mayor relevancia del capital, la recuperación del mercado laboral y la continuidad de las ganancias de productividad. Lo anterior sugiere que la economía nicaragüense posee la capacidad de sostener la tendencia de crecimiento y continuar generando valor agregado, evidenciando una perspectiva económica positiva en el corto y mediano plazo.

Gráfico I-2.1

Producto Interno Bruto

(variación anual en términos reales, porcentaje)

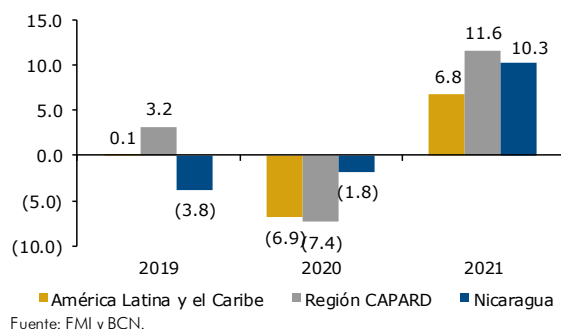


Gráfico I-2.2

Evolución de los sectores económicos

(variación interanual en términos reales, porcentaje)

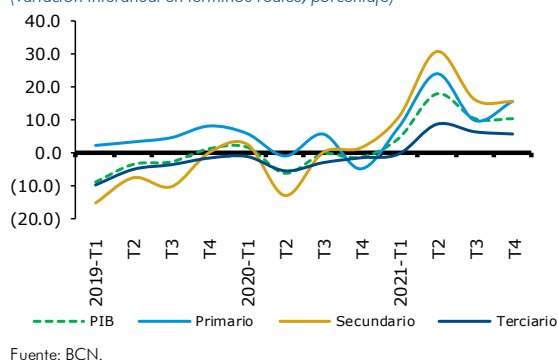
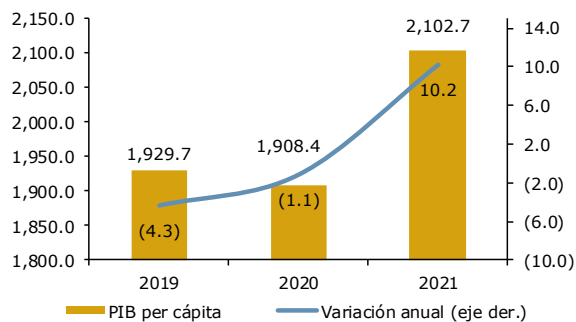


Gráfico I-2.3

PIB per cápita

(dólares y porcentaje)



1.2. ACTIVIDAD ECONÓMICA

Aspectos generales

En 2021, la actividad económica presentó una importante recuperación, consolidando la trayectoria positiva que se observó desde finales de 2020, después que la economía fuese afectada por la pandemia del COVID-19. Así, la producción nacional alcanzó una tasa de crecimiento superior a la prevista, mostrando una capacidad de resiliencia en diversas actividades económicas, principalmente del sector primario. Este resultado fue propiciado por el avance en el proceso de vacunación y la situación de recuperación de la economía mundial, que mejoró las expectativas y estimuló una mayor producción tanto en el sector primario como en el sector secundario.

También, el contexto interno fue favorable para el crecimiento económico, en particular, el factor climático fue propicio para la producción. A pesar que se observó una recuperación en la mayoría de las actividades económicas, algunas actividades vinculadas al sector servicios presentaron una recuperación parcial, aunque lograron un avance importante en relación al año 2020.

Así, el producto interno bruto (PIB) registró un crecimiento de 10.3 por ciento en 2021 (-1.8% en 2020), sobreponiéndose a tres años consecutivos de decrecimiento y alcanzando un nivel de PIB a precios constantes superior al observado en 2017. De este modo, el PIB per cápita también creció a una tasa de 10.2 por ciento, ubicándose en 2,102.7 dólares (1,908.4 en 2020).

Por el lado de la producción, el marco macroeconómico derivado de las políticas económicas impulsadas y las mejores condiciones externas, contribuyó al mejor desempeño de los sectores agropecuario, manufactura y de comercio y servicios.

Gráfico I-2.4

Absorción interna y exportaciones netas

(variación anual en términos reales, porcentaje)

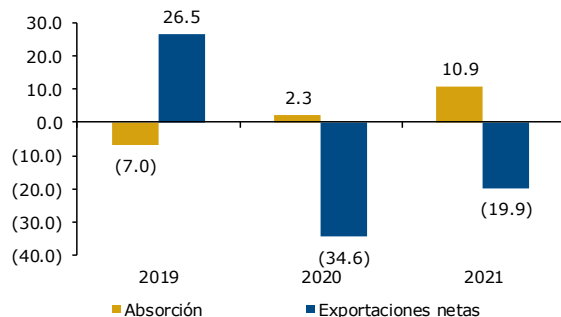


Gráfico I-2.5

Variación anual del PIB por actividad

(porcentaje)

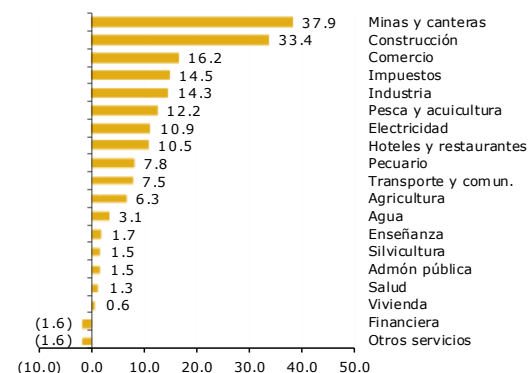
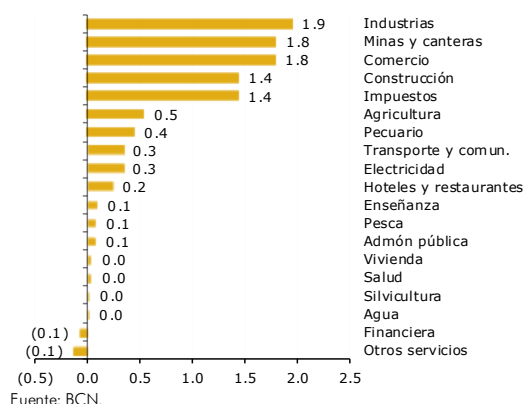


Gráfico I-2.6

Contribución anual al PIB por actividad

(puntos porcentuales)



Por el enfoque del gasto, el comportamiento de la absorción interna representó el mayor impulso a la economía, con un incremento del consumo y de la inversión en infraestructura, tanto de la inversión pública como de la inversión privada. En el caso de la demanda externa neta, se observó un importante crecimiento en las exportaciones, sobresaliendo las exportaciones de productos alimenticios y oro, y, como consecuencia de la recuperación económica, se incrementaron las importaciones.

Enfoque de la producción

Por el enfoque de la producción, todos los sectores económicos (primario, secundario y terciario) registraron recuperación. Los mayores impulsos provinieron de las actividades primarias e industriales vinculadas con el sector exportador, las que registraron altas tasas de crecimiento, estimuladas por factores como la recuperación de la economía mundial, la reactivación de la demanda interna y condiciones climáticas favorables. Las actividades de servicios también se reactivaron, logrando alcanzar tasas positivas, aunque algunas aún resintieron los efectos del COVID-19.

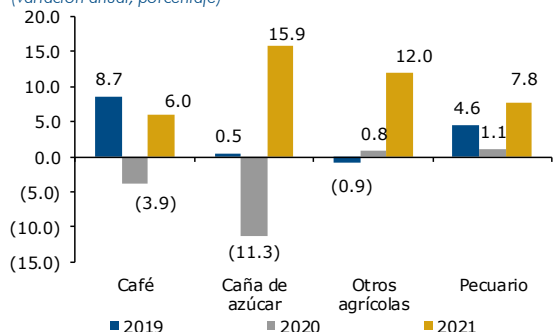
En términos de dinamismo, las actividades que más crecieron fueron: minas y canteras (37.9%), construcción (33.4%), comercio (16.2%), industria manufacturera (14.3%), pesca y acuicultura (12.2%), electricidad (10.9%), hoteles y restaurantes (10.5%), pecuario (7.8%), transporte y comunicaciones (7.5%), y agricultura (6.3%). Por otra parte, los mayores aportes en término de contribución provinieron de la industria manufacturera (1.9 p.p.), minas y canteras (1.8 p.p.), comercio (1.8 p.p.) y construcción (1.4 p.p.), los que sumaron un total de 6.9 puntos porcentuales.

Agricultura

La actividad agrícola continuó dando impulso a la economía en su proceso de recuperación, de tal manera que en 2021 esta actividad creció 6.3 por

Gráfico I-2.7

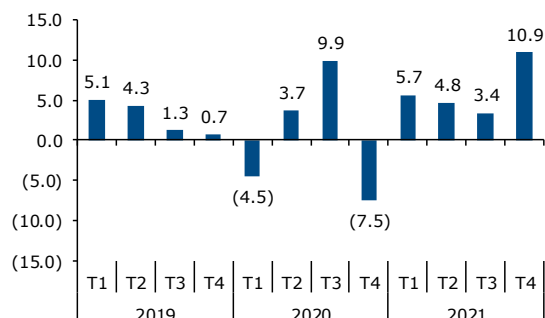
Valor agregado de actividades agropecuarias seleccionadas (variación anual, porcentaje)



Fuente: BCN.

Gráfico I-2.8

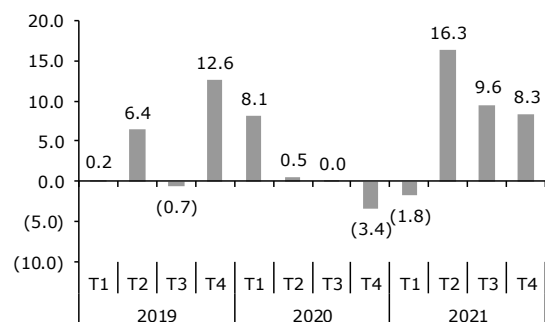
Valor agregado de la agricultura (variación anual, porcentaje)



Fuente: BCN.

Gráfico I-2.9

Valor agregado de la actividad pecuaria (variación anual, porcentaje)



Fuente: BCN.

ciento (sin crecimiento en 2020), favorecida por las condiciones climáticas y los mejores precios internacionales, en particular del café. Esto significó mayores labores culturales y producción en los cultivos de caña de azúcar, tabaco, maní, ajonjolí, banano y café. Mientras que, se observó disminuciones en la producción de maíz, arroz, sorgo y soya.

El valor agregado del cultivo de café creció 6 por ciento (-3.9% en 2020) como consecuencia de las mayores labores realizadas, tanto en las plantaciones de café en producción, como en nuevas áreas cultivadas. Asimismo, el valor agregado de la caña de azúcar aumentó 15.9 por ciento (-11.3% en 2020), debido al aumento en el rendimiento agrícola, propiciado por los favorables niveles de lluvias y suficientes horas luz en las plantaciones, así como por mayor área cosechada.

En tanto, el valor agregado del cultivo de granos básicos mostró una disminución de 6.2 por ciento, debido a la menor producción de maíz, arroz y sorgo. En este resultado pudo incidir la presencia de plagas y enfermedades que afectaron el rendimiento, como mancha de asfalto y cogollero en maíz, así como el estrés hídrico en algunas zonas de los municipios del corredor seco, que implicó siembras tardías.

Finalmente, el valor agregado de otros productos agrícolas aumentó 12 por ciento (0.8% en 2020), como resultado de mayor producción de tabaco, banano, soya, maní, ajonjolí, vegetales, raíces, tubérculos, frutales, impulsado por la creciente demanda interna y externa.

Pecuario

La actividad pecuaria creció anualmente en 7.8 por ciento (1.1% en 2020), producto principalmente del aumento en la cría de ganado vacuno y porcino, el mayor acopio de leche y la mayor exportación de ganado en pie destinado principalmente hacia el mercado centroamericano. No obstante, se registró

disminución en la crianza de aves de corral y producción de huevos.

Silvicultura

El valor agregado de las actividades silvícolas aumentó en 1.5 por ciento (1.5% en 2020), debido a nuevas plantaciones forestales, lo que propició una mayor extracción de troncos de madera y leña en plantaciones. La extracción de madera se vio favorecida por el dinamismo del sector construcción y la industria de aserríos.

Pesca y acuicultura

El valor agregado de la actividad de pesca y acuicultura creció anualmente en 12.2 por ciento (-5.8% en 2020), impulsada por aumentos en la captura de diversas especies marítimas, destacándose la captura de pepino de mar, pescados y camarón, además de la acuicultura de camarón. Este dinamismo estuvo asociado a mejores precios de exportación gracias a la demanda internacional sostenida.

Explotación de minas y canteras

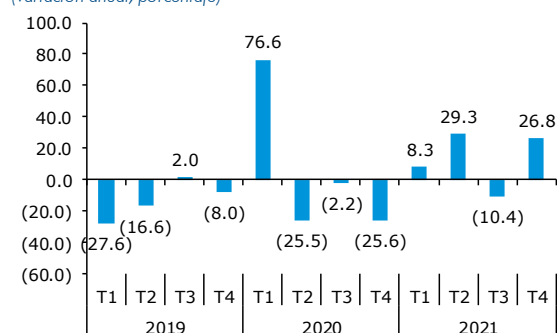
El valor agregado de la explotación de minas y canteras registró un crecimiento de 37.9 por ciento (3.3% en 2020), consolidándose como uno de los principales motores de la actividad económica nacional, resultado del dinamismo en la extracción de la minería metálica. Tanto el oro como la plata registraron significativos crecimientos, impulsados por los mejores precios internacionales y la explotación de nuevas áreas como resultado de crecientes inversiones del sector en años recientes. También fue importante la reactivación económica mundial, lo que contribuyó a la normalización de las operaciones en los centros mineros.

La minería no metálica registró crecimiento de 8 por ciento (2% en 2020), favorecido por el dinamismo del sector construcción, empujando una mayor demanda y, por tanto, la producción de materiales de

Gráfico I-2.10

Valor agregado de la pesca y acuicultura

(variación anual, porcentaje)

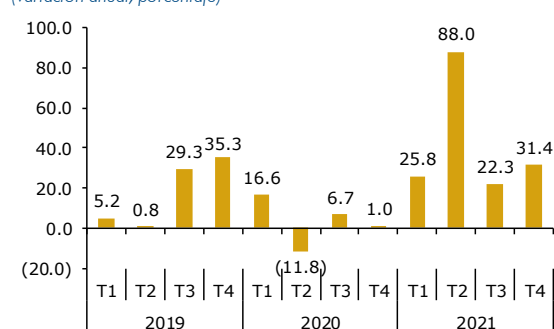


Fuente: BCN.

Gráfico I-2.11

Valor agregado de la explotación de minas y canteras

(variación anual, porcentaje)



Fuente: BCN.

construcción como arena, piedra cantera, material selecto, cal, carbonato, yeso y toba, entre otros.

Industria manufacturera

El grupo de actividades que conforman la industria manufacturera registraron un crecimiento de 14.3 por ciento (-1.9% en 2020), siendo la actividad de mayor contribución al crecimiento económico con 1.9 puntos porcentuales. El sustento de este crecimiento fue el dinamismo de la industria alimenticia, zona franca y los derivados del petróleo, entre otras.

En la industria alimenticia destacó la producción de productos cárnicos (6.9% de crecimiento), liderada por la producción de carne bovina, asociada al dinamismo en la demanda externa; y por la producción de carne de pollo y de cerdo, en respuesta a la demanda interna. Asimismo, fue notoria la demanda sostenida de otros productos alimenticios como la leche y sus derivados, azúcar y cereales.

La industria de zona franca (15.6%) fue impulsada por la producción de prendas de vestir y arneses, en respuesta a la mayor demanda internacional, principalmente de Estados Unidos y México, relacionado con la reactivación de ambas economías.

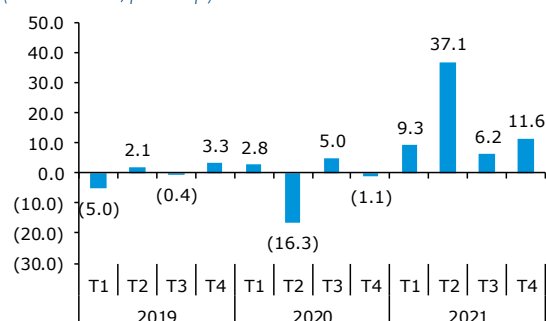
La producción de derivados del petróleo registró un incremento de 31.3 por ciento (0.9% en 2020). La demanda interna mantuvo activa la producción de estos rubros durante todo el año, por su importancia en la operatividad de todos los sectores económicos.

Finalmente, se registró crecimiento en otras ramas de actividad industrial, tales como productos no metálicos impulsados por la producción de cemento, muebles y productos de madera (madera aserrada y elaboración de muebles) y productos metálicos (que son un insumo importante para la construcción privada y pública).

Gráfico I-2.12

Valor agregado de la industria manufacturera

(variación anual, porcentaje)

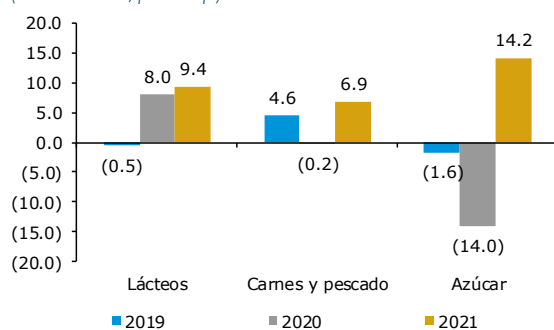


Fuente: BCN.

Gráfico I-2.13

Valor agregado de actividades industriales seleccionadas

(variación anual, porcentaje)



Fuente: BCN.

Construcción

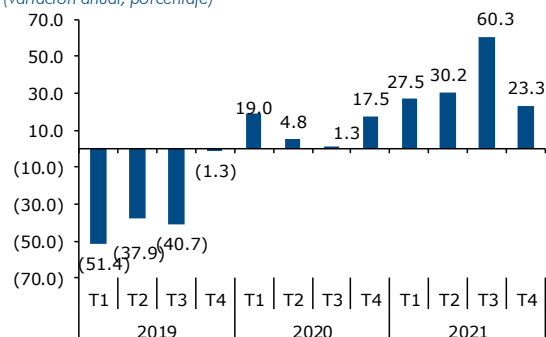
El valor agregado generado por la actividad de construcción creció 33.4 por ciento (11.2% en 2020), impulsado tanto por la construcción privada como por la pública.

El área efectivamente construida por privados registró un importante crecimiento, principalmente a causa del aumento de edificaciones residenciales y aumentos en menor magnitud en edificaciones comerciales, de servicios e industriales. En tanto, el valor agregado de la construcción pública creció respaldado por la mayor ejecución de proyectos del Programa de Inversión Pública (PIP) y obras urbanísticas impulsadas por la Alcaldía de Managua. Las mayores ejecuciones de proyectos en el PIP fueron las del gobierno central (80.6% del total del PIP), distinguiéndose el MTI con el plan de construcción de nuevas vías de comunicación en todo el país. La ejecución del resto de instituciones públicas representó el 19.4 por ciento del PIP, destacando las ejecuciones de las empresas públicas ENACAL, ENATREL y las Alcaldías, entre otras.

Gráfico I-2.14

Valor agregado de la construcción

(variación anual, porcentaje)

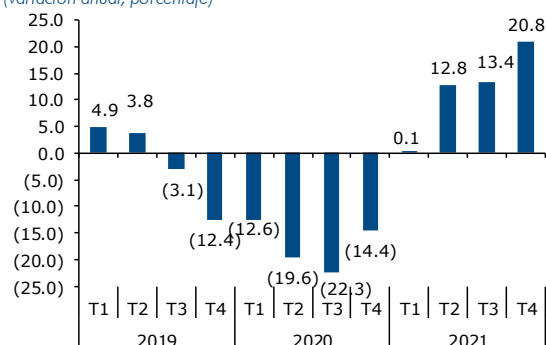


Fuente: BCN.

Gráfico I-2.15

Valor agregado de la electricidad

(variación anual, porcentaje)



Fuente: BCN.

Servicios y Comercio

Electricidad

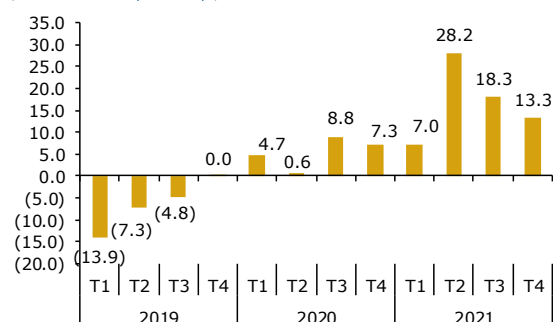
El valor agregado de la actividad de electricidad creció 10.9 por ciento en 2021 (-17.1% en 2020), este desempeño fue resultado de la mayor demanda de energía impulsado por la reactivación de la economía nicaragüense. Con lo cual, la generación eléctrica creció en 11.7 por ciento, del cual 67.3 por ciento se obtuvo a través de fuentes renovables. El 20.2 por ciento del consumo total de energía se importó del mercado regional.

En cuanto a las fuentes de energía renovable, 18.6 por ciento provino de generación geotérmica, seguida de la generación eólica (17.4%), generación a través de biomasa (16%), hidroeléctrica (14.8%) y, por último, la energía solar en (0.6%).

Gráfico I-2.16

Valor agregado del comercio

(variación anual, porcentaje)

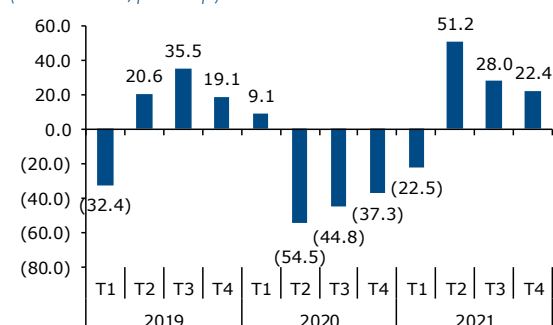


Fuente: BCN.

Gráfico I-2.17

Valor agregado de hoteles y restaurantes

(variación anual, porcentaje)

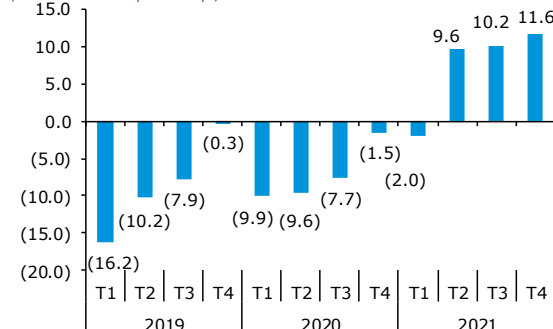


Fuente: BCN.

Gráfico I-2.18

Valor agregado del transporte y comunicaciones

(variación anual, porcentaje)



Fuente: BCN.

Agua

El valor agregado de la actividad de agua creció 3.1 por ciento (1.7% en 2020), debido al buen desempeño en agua potable y saneamiento. Durante 2021, ENACAL ejecutó proyectos de ampliación de redes de agua potable, instalación de tuberías, conexiones domiciliarias, estaciones de bombeo, tanques y pozos. También continuó con las labores permanentes de recolección, tratamiento y eliminación de desechos, y todas las actividades relativas al saneamiento y servicios de mantenimiento en general.

Comercio

La actividad comercial fue en 2021 una de las principales impulsoras del crecimiento. Así, en el contexto económico favorable, el comercio registró un crecimiento de 16.2 por ciento (5.4% en 2020), explicado por la recuperación del consumo interno, tanto del sector primario como del secundario, y por los altos niveles de ventas de bienes intermedios y de consumo final.

Hoteles y restaurantes

Durante 2021 se registró una sólida recuperación de la actividad con un crecimiento de 10.5 por ciento (-31.8% 2020). El impulso se observó tanto en restaurantes como en hoteles, derivado principalmente del turismo nacional, gracias a la recuperación de la confianza de los consumidores.

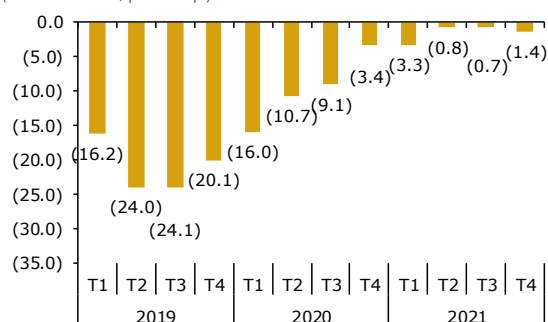
Transporte y comunicaciones

El valor agregado de la actividad de transporte y comunicaciones creció 7.5 por ciento (-7.1% en 2020), estimulado por una mayor producción y distribución de mercaderías en general, en línea con la reactivación económica nacional. Fue notable el dinamismo en el transporte de carga en general, destacando el transporte terrestre y acuático. También fue importante el incremento registrado en los servicios de telecomunicaciones.

Gráfico I-2.19

Valor agregado de la intermediación financiera

(variación anual, porcentaje)



Fuente: BCN.

Intermediación financiera y servicios conexos

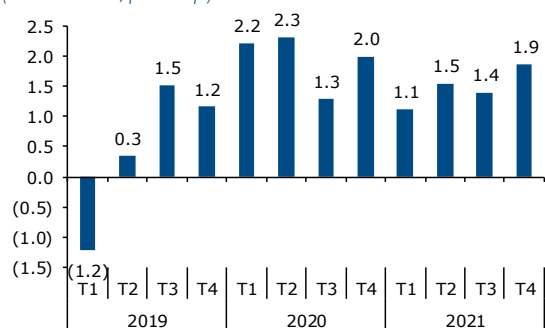
La actividad financiera, aunque registró recuperación en todo el año, no logró presentar tasas de crecimiento positivas, finalizando el 2021 con una disminución de 1.6 por ciento (-10% en 2020). Aún con este resultado, el sistema financiero presentó alto nivel de resiliencia y estabilidad, alcanzando a partir del segundo trimestre una tasa de crecimiento positiva de la cartera de crédito.

De esta manera la actividad financiera continuó avanzando gradualmente hacia la recuperación, estimulada también por la reactivación de la actividad económica. El resultado de la intermediación financiera se debió a la disminución en el margen entre los intereses, en términos constantes. No obstante, se observó aumento, en términos nominales, tanto en la cartera de crédito como en el saldo de depósitos.

Gráfico I-2.20

Valor agregado de la administración pública

(variación anual, porcentaje)



Fuente: BCN.

Propiedad de vivienda

La actividad de propiedad de vivienda creció 0.6 por ciento (-0.2% en 2020), asociado a la mayor demanda de bienes raíces residenciales y no residenciales, y de los servicios inmobiliarios por comisión o por contrato.

Administración pública y defensa

La administración pública creció 1.5 por ciento en 2021 (2% en 2020), en línea con el aumento de los servicios brindados a la población y la mayor cobertura de la seguridad social.

Enseñanza

La actividad de enseñanza creció 1.7 por ciento (1% en 2020), cuya mayor contribución provino de la enseñanza no de mercado, con programas y actividades desarrolladas en la educación pública para la captación de estudiantes. La enseñanza de mercado mostró una mejoría en 2021, a pesar que continuaron presentes los efectos de la pandemia.

Salud

El valor agregado de la actividad de servicios de salud mejoró en 1.3 por ciento (1.1% en 2020), cuyo mayor impulso estuvo en los servicios de salud no de mercado, dada la mayor cobertura de los programas y actividades que la salud pública ofreció a la población, las campañas de vacunación contra el COVID-19 y la atención a la población afectada con el virus.

Otros servicios

El valor agregado de la actividad de otros servicios disminuyó 1.6 por ciento (-3.3% en 2020), y continuaron afectadas otras actividades de servicios comunitarias, sociales y personales y las de reparación y mantenimiento. Se observó una importante mejora en las actividades empresariales y en las actividades domésticas.

Enfoque del gasto

El crecimiento del PIB durante 2021 fue de 10.3 por ciento y estuvo determinado principalmente por la demanda interna, la cual aportó 11.5 puntos porcentuales, mientras la demanda externa neta aportó -1.2 puntos porcentuales. A la vez, la absorción interna estuvo determinada por un crecimiento del consumo de 7.4 por ciento y de la formación bruta de capital de 26.7 por ciento.

El mayor consumo de los hogares se explica en parte por el aumento en remuneraciones asociado al mejor desempeño del mercado laboral, el mayor financiamiento a través del sistema financiero y el dinamismo de las remesas familiares.

En cuanto al desempeño del componente privado, este estuvo vinculado al crecimiento de la construcción (25.5%), maquinaria y equipo (51.2%) y otras inversiones (17.8%). Lo anterior fue resultado del aumento de las edificaciones residenciales, comerciales y de servicios, lo que fue convergente con

Gráfico I-2.21

Contribuciones al PIB por componentes del gasto
(puntos porcentuales)

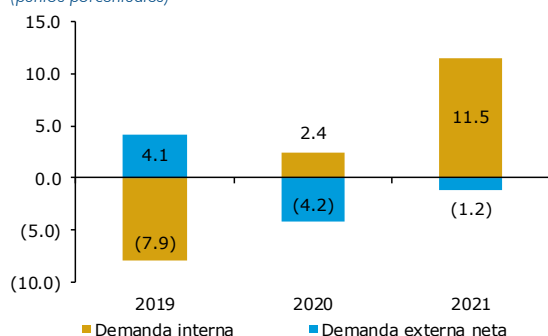


Gráfico I-2.22

Variación del PIB por componentes del gasto
(porcentaje)

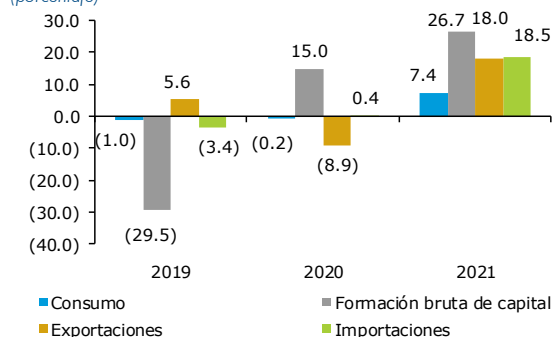
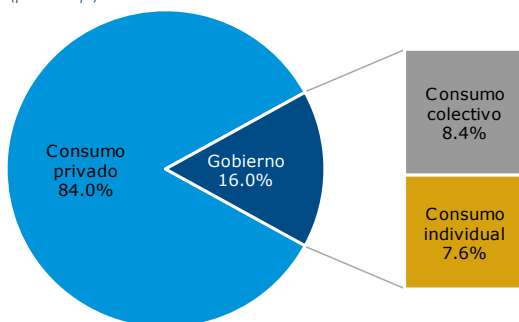
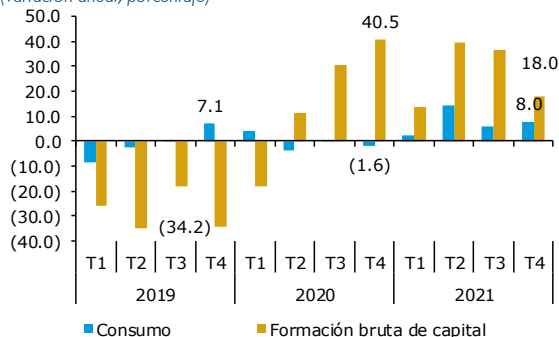


Gráfico I-2.23
Composición del consumo
(porcentaje)



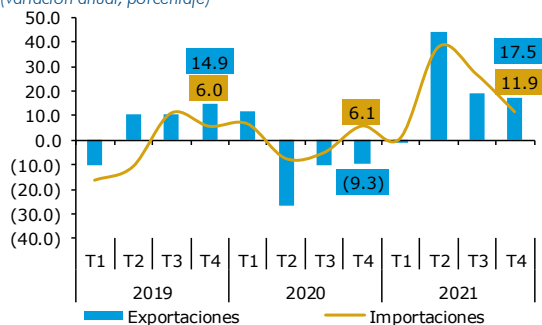
Fuente: BCN.

Gráfico I-2.24
Evolución del consumo y la formación bruta de capital
(variación anual, porcentaje)



Fuente: BCN.

Gráfico I-2.25
Exportaciones e importaciones a precios de 2006
(variación anual, porcentaje)



Fuente: BCN.

las mayores importaciones de maquinaria industrial y equipo de transporte y materiales de construcción.

El consumo del Gobierno fue sustentado por mayores ingresos tributarios y financiamiento externo para enfrentar la pandemia, lo cual permitió un mayor nivel de gastos en salud y en educación.

Por el lado de la Formación Bruta de Capital (FBK), el crecimiento de 26.7 por ciento (15% en 2020) fue explicado principalmente por un aumento del 33.9 por ciento en la Formación Bruta de Capital Fijo (FBKF). El componente de la FBKF que más creció fue el de construcción (37.3%), seguido por maquinaria y equipo (34.9%) y otras inversiones (17.8%).

Además, la FBK privada creció en 21.9 por ciento (11% en 2020) y la FBK pública aumentó en 33.8 por ciento (21.5% en 2020), debido a los mayores niveles de ejecución del Programa de Inversión Pública (PIP), el cual registró un nivel de ejecución del 97.6 por ciento.

En cuanto a la demanda externa, durante el 2021 se registró un considerable crecimiento tanto de las exportaciones (18%), como de las importaciones (18.5%). Este repunte en el intercambio comercial externo se sustentó en la reactivación económica nacional y mundial, lo que mantuvo activa toda la cadena de producción nacional.

Las importaciones fueron impulsadas por la demanda local de bienes de consumo, intermedios y de capital. Los mayores incrementos se observaron en la importación de productos de petróleo y derivados, debido a que estos funcionan como productos intermedios para la mayoría de sectores.

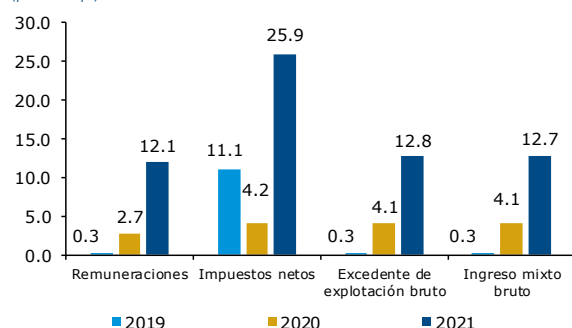
Enfoque del ingreso

Por el enfoque del ingreso, los mayores componentes del PIB nominal correspondieron a remuneraciones (36.5%) y excedente de explotación bruto (32.5%),

seguidos por el ingreso mixto bruto (18.1%) y los impuestos netos (12.8%).

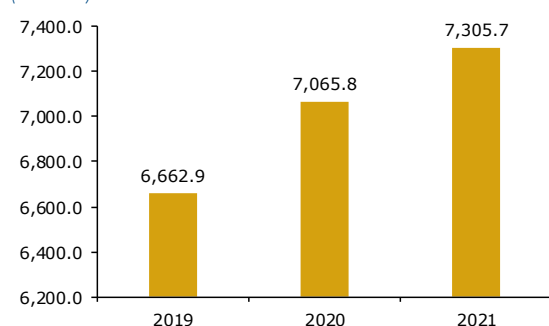
En términos de crecimiento, el mayor aumento se observó en los impuestos netos, asociado, por una parte, al proceso de reactivación económica y, por otra parte, a la repercusión todavía presente de los resultados de las reformas fiscales. Asimismo, las remuneraciones, el excedente bruto de explotación y el ingreso mixto bruto, también registraron crecimientos debido a la mejora tanto en el nivel de ingresos de los trabajadores como en revalorización de activos de las empresas, lo cual también se deriva de la recuperación económica.

Gráfico I-2.26
Evolución del PIB por enfoque del ingreso
(porcentaje)



Fuente: BCN.

Gráfico I-2.27
Salario mínimo oficial promedio
(córdobas)



Fuente: MITRAB.

Empleo y salario

Política laboral y salarial

La mesa de negociaciones del salario mínimo 2021 acordó realizar un único ajuste de 3 por ciento para todos los sectores⁴. Este acuerdo entró en vigencia el 01 de marzo 2021. A la vez, el gremio de trabajadores de la industria de zona franca ratificó el acuerdo especial de un único incremento anual de 8.25 por ciento, el que entró en vigencia a partir del 1 de enero de 2021.

Empleo

En el marco de la reactivación económica nacional, el empleo también continuó recuperándose. Según la Encuesta Continua de Hogares (ECH), la tasa de desempleo se redujo a 3.7 por ciento en el cuarto trimestre del año (4.8% en el IV trimestre de 2020).

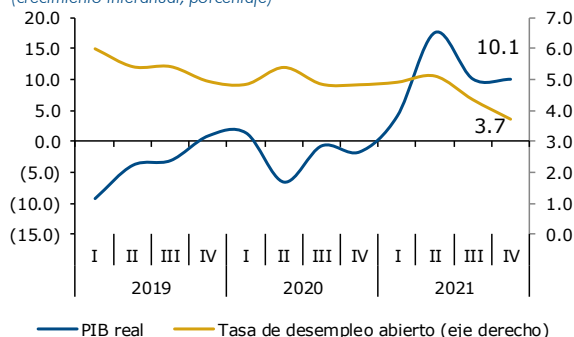
En cambio, la tasa global de participación laboral continuó por debajo de su nivel pre-pandémico, ubicándose en 67.1 por ciento en el cuarto trimestre de 2021 (70.9% en el primer trimestre de 2020, previo a la pandemia). Estos resultados indican que el mercado laboral aún continúa en proceso de ajuste

⁴ Exceptúa el sector de zonas francas, que posee un acuerdo especial.

Gráfico I-2.28

PIB real y tasa de desempleo

(crecimiento interanual, porcentaje)



Fuente: INIDE y BCN.

por los persistentes efectos de la pandemia. En este sentido, se han generado nuevas alternativas de empleo y nuevas formas de trabajo, las que han influenciado la oferta y la demanda laboral.

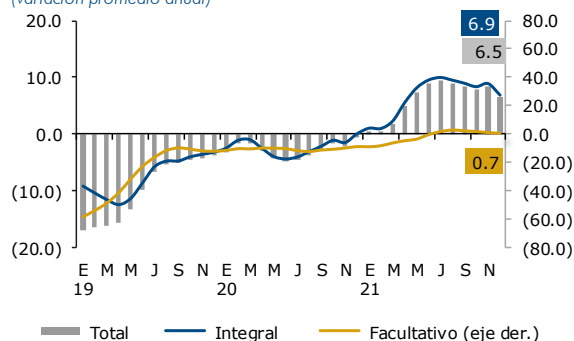
Afiliación INSS

En 2021 el Instituto Nicaragüense de Seguridad Social (INSS) registró un aumento de 46,748 nuevos afiliados, mostrando un crecimiento interanual de 6.5 por ciento (-0.5% en 2020). Salvo los meses de septiembre y diciembre, en todo 2021 se registró un creciente número de empleos formales.

Gráfico I-2.29

Afiliados al INSS por régimen de afiliación

(variación promedio anual)



Fuente: INSS.

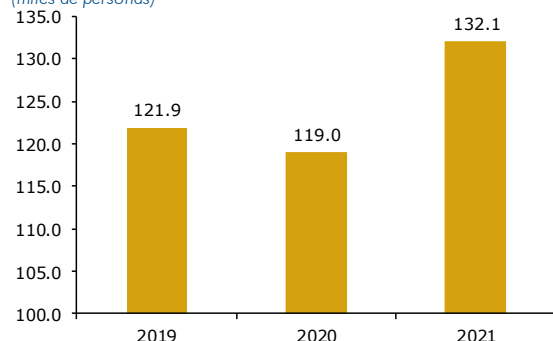
Entre las actividades económicas que mostraron los mayores incrementos en cuanto al número de asegurados, se distinguieron: industria manufacturera (19,797), comercio (7,793), agricultura, silvicultura, caza y pesca (5,645). Por el lado contrario, se dieron disminuciones del número de afiliados en las actividades de electricidad, gas y agua (-951), y construcción (-469).

Las afiliaciones por regímenes de asegurados mostraron resultados mixtos, de tal manera que la cantidad de trabajadores inscritos bajo el régimen integral aumentó en 6.9 por ciento (0.1% en 2020), mientras que, los afiliados al régimen facultativo se incrementaron en 0.7 por ciento (-8.7% en 2020). En cuanto a la participación por género, el 57.1 por ciento de afiliados al INSS fueron hombres (56.8% en 2020).

Gráfico I-2.30

Empleo en Zona Franca

(miles de personas)



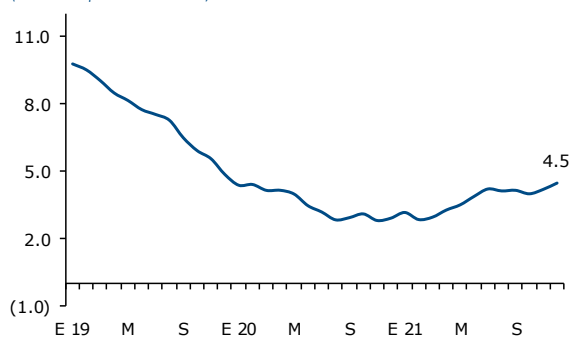
Fuente: CNZF.

Por otra parte, las empresas que operan bajo el régimen de zonas francas registraron un aumento en el número de empleados contratados del 11 por ciento (-2.4% en 2020), cerrando el año con 13,053 nuevos empleados. El 53.4 por ciento de los trabajadores de zonas francas están empleados en la línea textil-vestuario, seguidos por los ocupados en empresas tabacaleras (14.6%) y por los que laboran en la línea de arneses automotrices (12.7%).

Gráfico I-2.31

Salario nominal del INSS

(variación promedio anual)

**Salario INSS**

En 2021, los salarios nominales promedio de los afiliados al INSS registraron un aumento de 4.5 por ciento (2.9% en 2020), incluyendo un aumento de los salarios nominales de los asegurados del gobierno central de 2.2 por ciento (0.7% en 2020).

Tabla I-2.1

Salario nominal

(córdobas y porcentajes)

Conceptos	Promedio anual		Variación (%)		
	2019	2020	2021	2020/19	2021/20
Salario promedio nominal					
Gobierno Central	11,764.1	11,851.3	12,110.5	0.7	2.2
Asegurados INSS	11,384.3	11,715.8	12,239.6	2.9	4.5

Fuente: INSS, MHCP Y BCN

Recuadro 2. Evolución del mercado laboral

Durante 2021 se observó un proceso de recuperación global del mercado laboral, lo cual fue consistente con la recuperación económica tras la irrupción de la pandemia del COVID-19. De ese modo, en la mayoría de los países el empleo presentó un proceso de convergencia hacia el nivel observado en el periodo pre-pandemia. Esta tendencia de mejora en el mercado laboral y el empleo se observó también en Nicaragua. Por tanto, el presente recuadro tiene como objetivo describir y explicar este proceso de recuperación que está en línea con las tendencias globales.

Contexto internacional

A pesar de que en 2020 el mercado laboral a nivel global se deterioró producto de la pandemia del COVID-19, en 2021 se reflejó un proceso de consolidación en su recuperación. De ese modo el desempleo presentó una tendencia a la baja, acercándose en muchos casos a los niveles registrados a inicios de 2020. En países como Estados Unidos la tasa de desempleo promedió 5.4 por ciento en 2021, pero puntualizó 4.2 por ciento en el último trimestre, acercándose al nivel de 3.8 por ciento del primer trimestre de 2020. A su vez, en Chile el desempleo cerró 2021 en 7.8 por ciento, siendo 0.4 puntos porcentuales inferior al registrado en el primer trimestre de 2020, siguiendo una tendencia similar a la observada en países como Francia, Alemania o Canadá. No obstante, en países como Costa Rica o México aún se evidencian ciertos rezagos en el proceso de recuperación del mercado de trabajo, por ejemplo, al analizar los indicadores de desempleo y participación laboral.

Indicadores laborales internacionales

(porcentaje)

Indicador	Chile			Costa Rica			México			Estados Unidos			Nicaragua**		
	T1-20	T4-21	Dif.	T1-20	T4-21	Dif.	T1-20	T4-21	Dif.	T1-20	T4-21	Dif.	T1-20	T4-21	Dif.
Total															
Desempleo	8.2	7.8	(0.4)	12.5	13.7	1.2	3.5	3.8	0.4	3.8	4.2	0.4	4.8	3.7	(1.1)
Participación*	62.7	57.2	(5.5)	63.2	60.6	(2.6)	59.9	59.3	(0.6)	62.9	61.9	(1.0)	70.9	67.1	(3.8)
Informalidad*	29.0	27.6	(1.4)	39.3	37.6	(1.7)	57.2	57.4	0.2						
Hombres															
Desempleo	7.5	7.6	0.1	8.6	11.3	2.6	3.4	3.7	0.3	3.8	4.2	0.4	5.3	3.8	(1.5)
Participación*	73.6	68.6	(4.9)	74.5	71.7	(2.8)	76.4	76.2	(0.2)	68.7	68.1	(0.6)	82.0	79.7	(2.3)
Informalidad*	27.6	27.2	(0.4)	36.8	36.4	(0.4)	57.3	57.8	0.5						
Mujeres															
Desempleo	9.2	8.0	(1.2)	18.1	17.4	(0.7)	3.6	4.0	0.5	3.8	4.2	0.5	4.2	3.5	(0.7)
Participación*	52.2	46.2	(6.0)	51.8	49.5	(2.3)	45.0	44.1	(0.9)	57.6	56.2	(1.4)	61.0	55.8	(5.2)
Informalidad*	30.9	28.2	(2.7)	43.3	39.4	(3.9)	57.1	56.8	(0.3)						

* Datos al tercer trimestre de 2021. ** Datos de INIDE al cuarto trimestre de 2021.

Fuente: OCDE, OIT e INIDE.

Si bien el empleo femenino fue afectado en mayor medida durante la pandemia, comparado con el empleo masculino, en muchos países el proceso de convergencia hacia el nivel de empleo pre-pandemia ha estado influenciado por el empleo de las mujeres, pues en países como Chile o Costa Rica la tasa de desempleo femenino ya es incluso inferior a la observada previo al *shock* pandémico. No obstante, dicha dinámica ha sido heterogénea entre países, y en algunas economías la tasa de

desempleo de las mujeres al cierre de 2021 aún era alta, debido en parte a la persistencia en la suspensión de servicios de mayor contacto humano e intensivos en empleo femenino.

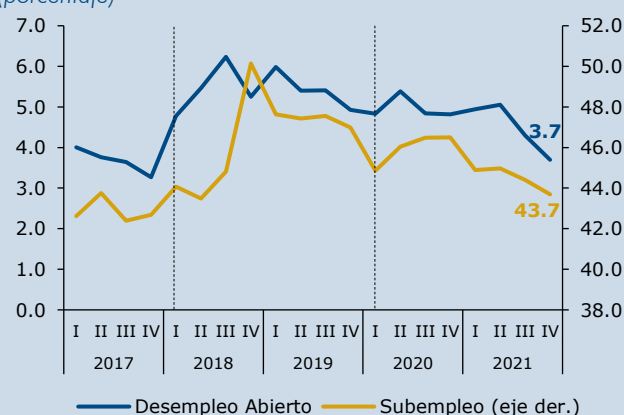
Una particularidad generada por la pandemia en el mercado de trabajo, fue la acentuada reducción en la participación laboral. Esto se evidenció principalmente en el caso de las mujeres, las cuales ya previo a la pandemia presentaban tasas de participación inferiores al 50 por ciento en gran parte de las economías. A diferencia de la dinámica observada en la tasa de desempleo, la pandemia ha dejado consecuencias más persistentes en la participación laboral, la cual se encuentra por debajo de la observada previo al *shock* en casi todos los países. En economías desarrolladas, este efecto se ha asociado con los programas de apoyo económico a individuos desempleados (que pudieron reducir su búsqueda de trabajo); el retiro de personas de mayor edad del mercado laboral por riesgos sanitarios; así como el cierre de establecimientos educativos y de cuidado infantil, que han limitado la participación laboral de mujeres que retomaron labores de cuidado durante la pandemia⁵.

Empleo y participación laboral en Nicaragua

Los datos de la Encuesta Continua de Hogares (ECH) indican que en el cuarto trimestre de 2021 la tasa de desempleo abierto en Nicaragua fue de 3.7 por ciento, siendo 1.1 puntos porcentuales inferior a la observada en el primer trimestre de 2020 (4.8%), lo que indicaría ya una recuperación en este indicador. Cabe destacar que en el país no se observó un gran aumento en la tasa de desempleo ante el *shock* del COVID-19. Esta dinámica pudo verse influenciada por el *shock* acontecido previo a la pandemia, ya que la tasa de desempleo durante el segundo trimestre de 2018 y el primero de 2020 (5.4% en promedio), estaba por encima de la observada en 2017 (3.7% en promedio), sugiriendo que el mercado laboral ya se encontraba afectado producto de los eventos ocurridos en el país desde 2018. Adicionalmente, el *shock* de 2020 redujo la tasa global de participación, lo que aminoró el impacto en la tasa de desempleo.

Tasa de desempleo y subempleo

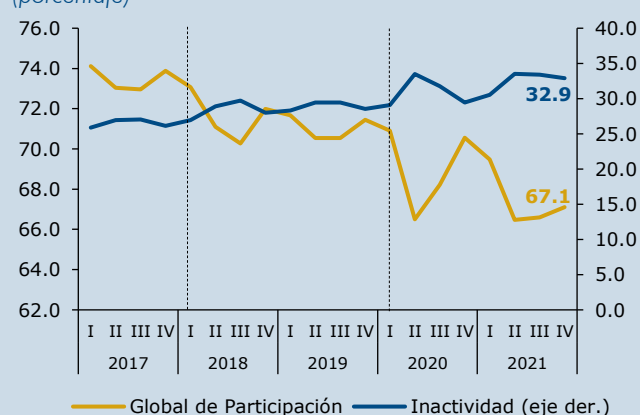
(porcentaje)



Fuente: INIDE.

Tasa global de participación e inactividad

(porcentaje)



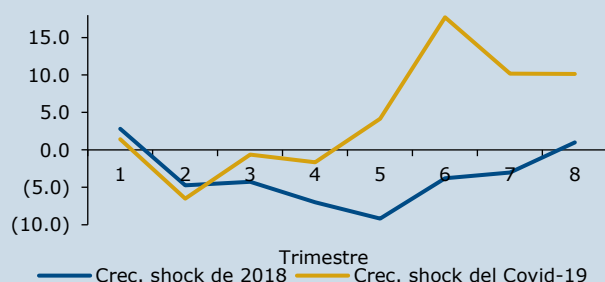
Fuente: INIDE.

⁵ Véase FMI (2022). Why Jobs are Plentiful While Workers are Scarce. January 2022.

Luego del *shock* de 2018, la tasa de desempleo se recuperó hasta 8 trimestres posterior al mismo. En tanto, durante la pandemia, si bien la dinámica del desempleo en el primer trimestre después del *shock* fue similar a lo visto tras el *shock* de 2018, en el segundo trimestre luego del *shock* pandémico ya se había alcanzado el nivel de desempleo pre-pandemia. Este resultado estuvo en línea con una mayor reducción del crecimiento económico a partir del *shock* de 2018, donde la economía se contrajo 5.3 por ciento en promedio interanual entre el segundo trimestre de 2018 y el tercero de 2019, lo que fue superior a la reducción observada tras la pandemia (-1.8% entre 2020-T1 y 2020-T4).

Crecimiento del PIB

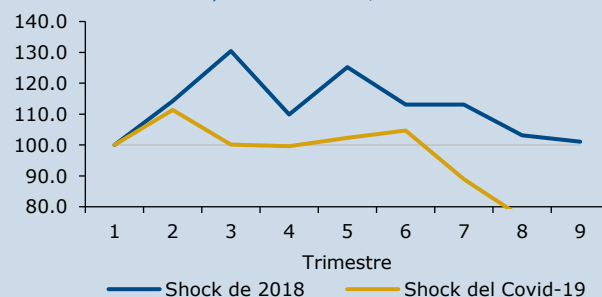
(porcentaje)



Fuente: BCN.

Índice de desempleo

(índice 2018T1=100 y 2020T1=100)

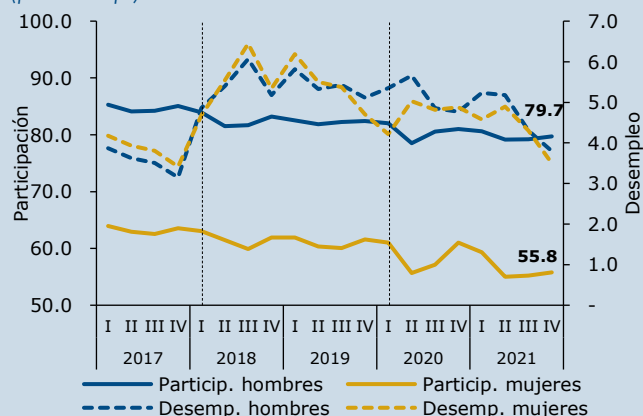


Fuente: BCN.

La reducción en la tasa de desempleo en 2021 obedece en parte a una baja en la tasa de participación laboral⁶; esto en un contexto donde la población económicamente activa (PEA) se ha reducido, y la población en edad de trabajar (PET) ha aumentado. Dicha dinámica podría estar relacionada con las perspectivas laborales de los individuos, pues en la medida que estos visualicen oportunidades laborales de menor calidad podrían posponer sus decisiones laborales; o bien por individuos que no quieren exponerse a los riesgos sanitarios, por lo cual no manifiestan una búsqueda activa de empleo en el mercado de trabajo.

Participación laboral y desempleo nacional

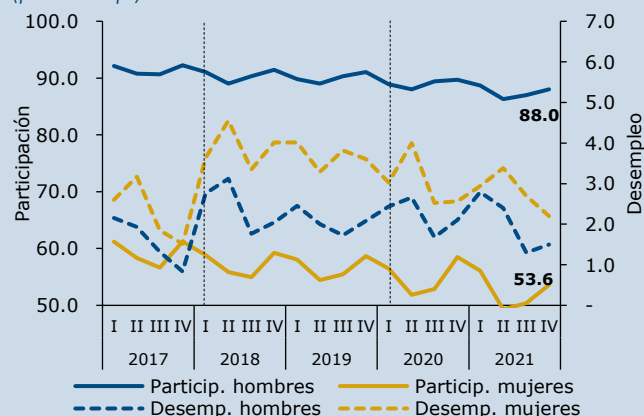
(porcentaje)



Fuente: INIDE.

Participación laboral y desempleo rural

(porcentaje)



Fuente: INIDE.

⁶ Tasa Global de Participación = $\frac{\text{Población Económicamente Activa (PEA)}}{\text{Población en Edad de Trabajar (PET)}}$.

En 2021 la baja en la tasa global de participación laboral en Nicaragua estuvo determinada particularmente por la participación femenina, la que promedió 56.3 por ciento en el año; mientras que, la participación laboral masculina fue de 79.7 por ciento (promedio de 67.4% de participación global a nivel nacional en 2021)⁷. Esta diferencia se manifiesta en mayor medida en áreas rurales donde la participación laboral de los hombres fue de 87.5 por ciento, pero sólo de 52.3 por ciento en el caso de las mujeres (promedio de 70% de participación laboral en áreas rurales en 2021). A pesar de que la participación femenina presentó una tendencia de recuperación en 2021, aún sigue estando por debajo de la observada previo a la pandemia. Es importante subrayar que, aunque la tasa de participación femenina en Nicaragua es baja (respecto a la masculina), es superior a la registrada en otros países como México o Costa Rica.

Subempleo

El subempleo es una característica particular del mercado laboral en Nicaragua. Este se determina por la cantidad de personas ocupadas que trabajan menos horas de las establecidas en una jornada laboral completa, así como por el número de personas que trabajan más horas de las establecidas y ganan menos del salario mínimo, lo que constituye un 'empleo inadecuado'⁸. A pesar de que el nivel de subempleo en el país es alto, a partir del cuarto trimestre de 2020 se ha evidenciado una tendencia a la baja, alcanzando así 43.7 por ciento en el cuarto trimestre de 2021. De ese modo, los datos sugieren que el empleo que se ha creado durante 2021 posee mejores condiciones respecto a lo evidenciado durante 2020. Si bien el nivel de subempleo en Nicaragua es inferior al registrado previo a la pandemia (44.9% en el primer trimestre de 2020), es superior al promedio regional, donde países como México, que posee una tasa de desempleo similar a la de Nicaragua, presenta un nivel de subempleo cercano a 12 por ciento⁹.

La principal fuente de subempleo en Nicaragua proviene de empleos cuyos salarios están por debajo del mínimo, por parte de trabajadores ocupados igual o más horas de las establecidas (según INIDE); esta categoría de subempleo, caracterizada como "invisible", representa actualmente cerca del 80 por ciento del subempleo en el país.

Formalidad laboral

El desempeño económico de 2021 favoreció la creación de empleos formales en Nicaragua. La tendencia de afiliación al Instituto Nicaragüense de Seguridad Social (INSS) ha sido positiva desde julio de 2020, y a diciembre de 2021 se contabilizaron 770 mil afiliados (6.1% de crecimiento promedio en 2021), reflejando una variación de más de 43 mil afiliados en relación a 2020. Lo anterior ha influenciado la mejora observada en la 'tasa de formalidad' definida como la cantidad de afiliados al INSS entre la PEA, la que promedió 23.4 por ciento en 2021, luego del deterioro observado en 2020 tras la irrupción de la pandemia.

⁷ La tasa global de participación se define como la razón entre la PEA y la PET. La tasa global de participación nacional es un promedio ponderado de la participación masculina y femenina.

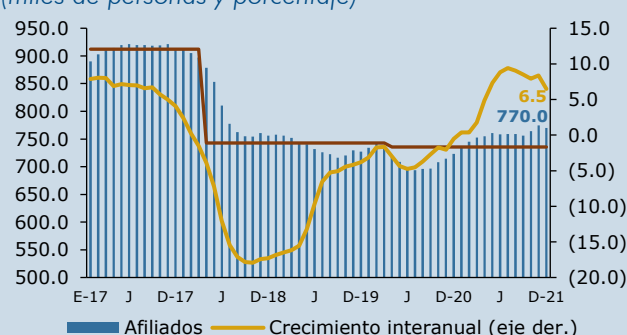
⁸ Según la definición del Instituto Nacional de Información de Desarrollo (INIDE).

⁹ S&P Global (2021). Panorama económico para América Latina en el primer trimestre de 2022. Septiembre 2021.

El indicador de formalidad refleja que el mercado laboral en Nicaragua se caracteriza por una elevada presencia de empleo informal, cuando se compara con lo observado en otros países de la región¹⁰. Si bien esta característica puede ser negativa debido a que los trabajadores informales pueden presentar bajos salarios o condiciones laborales inferiores, comparado con trabajadores formales, en los últimos años el subempleo ha funcionado como contrapeso ante el deterioro del empleo formal que se ha observado a raíz de los *shocks* ocurridos desde 2018. Esto se relaciona con el hecho de que en Nicaragua es más probable que los individuos transiten de empleos formales a empleos informales, a que salgan de la fuerza laboral o permanezcan en el desempleo¹¹. Es importante resaltar que este tipo de mecanismos pueden explicar en parte los resultados asociados con la reducción de la tasa de desempleo con aumento del empleo formal y reducción del subempleo en 2021.

Afiliados al INSS

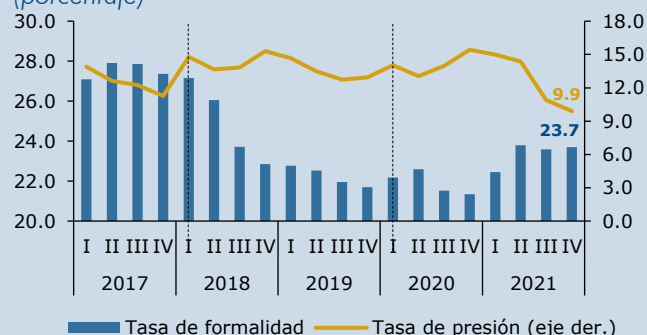
(miles de personas y porcentaje)



Nota: La línea roja representa el promedio del periodo.
Fuente: BCN.

Tasa de formalidad y presión general¹²

(porcentaje)



Fuente: INIDE y BCN.

Conclusiones

En 2021 el mercado laboral en Nicaragua evolucionó de forma positiva en un entorno de recuperación económica tras la irrupción de la pandemia del COVID-19, donde el país creció a una tasa de 10.3 por ciento en términos reales. Este desempeño fue consistente con la dinámica laboral observada en otras economías, donde en 2021 se manifestó principalmente una acentuada reducción del desempleo. Es importante resaltar que el desempleo en Nicaragua se redujo a niveles cercanos a los observados en 2017, los cuales eran mínimos históricos; y que la creación de empleo formal en 2021 tuvo una contribución significativa en este proceso de reducción del desempleo. Sin embargo, en el país todavía persisten altos niveles de subempleo, junto con una baja participación laboral femenina, siendo estas características estructurales del mercado laboral pendientes de superar.

¹⁰ Véase: Brenes & Cruz (2016). Determinantes de la informalidad en Nicaragua. Revista de Economía y Finanzas.

¹¹ Véase: García (2021). La brecha salarial de género: ¿triple penalización? mujer, madre, e informal. Revista de Economía y Finanzas.

¹² Según INIDE, la tasa de presión refleja el porcentaje de la PEA que está demandando un empleo, ya sea a tiempo completo o parcial.

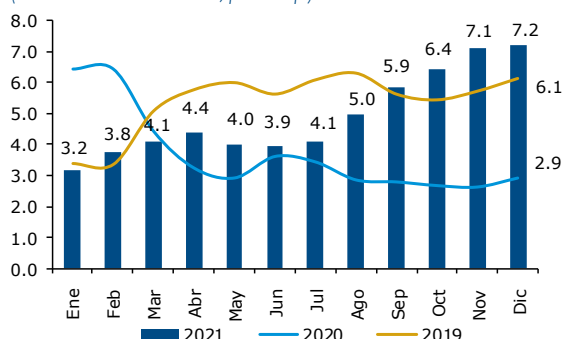
1.3. INFLACIÓN

Principales resultados

Gráfico 1-3.1

Inflación nacional

(tasa de variación interanual, porcentaje)

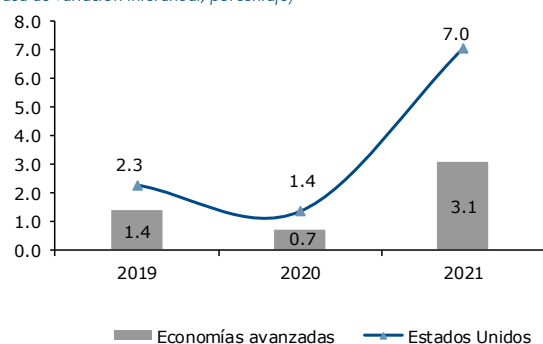


Fuente: INIDE.

Gráfico 1-3.2

Inflación mundial y de Estados Unidos

(tasa de variación interanual, porcentaje)



Fuente: FMI, U.S. Bureau of Labor Statistics.

En 2021, la inflación interanual fue de 7.21 por ciento (2.93% en 2020), impulsada principalmente por el componente importado provocado por factores de orden internacional. Así, el alza en los precios internacionales del petróleo, el desabastecimiento en las cadenas mundiales de suministros y el aumento del gasto mundial debido a la reapertura de las economías provocó aumentos en la inflación mundial, que se trasladó a los precios domésticos. En términos de promedio anual, la inflación se ubicó en 4.93 por ciento (3.68% en 2020).

En cuanto a su dinámica, la inflación interanual se mantuvo relativamente estable durante los primeros siete meses del año, registrando en este período una inflación interanual promedio de 3.93 por ciento. No obstante, a partir de agosto se observó una aceleración, registrándose una inflación promedio de 6.31 por ciento en los últimos cinco meses del año. Este repunte se derivó de los altos precios registrados en las divisiones de alimentos y bebidas no alcohólicas y transporte, los cuales siguieron la dinámica de precios externos.

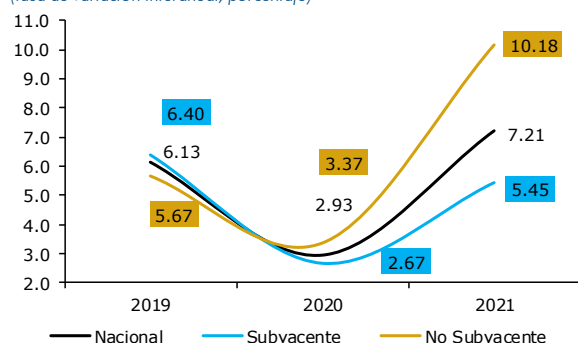
Este impulso en los precios también se reflejó en la inflación acumulada, la que hasta agosto alcanzó 2.84 por ciento, y cerró el año en 7.21 por ciento. A la vez, la inflación subyacente, que mide la evolución de precios de una canasta de bienes y servicios de menor volatilidad, alcanzó 5.45 por ciento (2.67% en 2020), reflejando también mayores presiones del núcleo inflacionario.

La relevancia del componente importado en la evolución de los precios domésticos se evidencia además en la inflación de los bienes transables, la que alcanzó 9.82 por ciento. Así, el aumento de los precios afectó en menor medida a los bienes no transables, los que cerraron con una inflación de 4.35 por ciento.

Gráfico I-3.3

Inflación nacional, subyacente y no subyacente

(tasa de variación interanual, porcentaje)

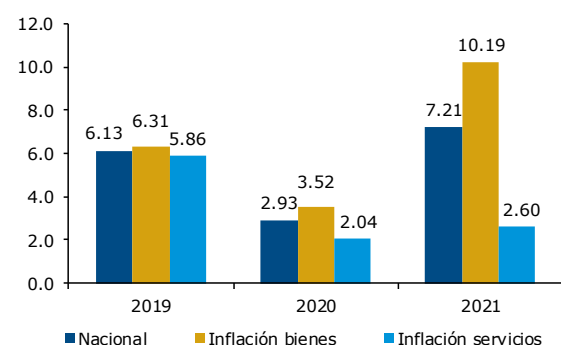


Fuente: INIDE.

Gráfico I-3.4

Inflación nacional, bienes y servicios

(tasa de variación interanual, porcentaje)

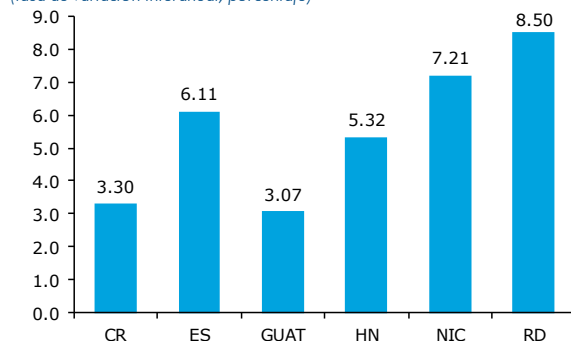


Fuente: INIDE.

Gráfico I-3.5

Inflación en Centroamérica y República Dominicana

(tasa de variación interanual, porcentaje)



Fuente: SECMA.

Asimismo, la inflación de bienes alcanzó 10.19 por ciento interanual (3.52% en 2020), en tanto, la inflación interanual de servicios fue de 2.6 por ciento (2.04% en 2020). Este grupo mantuvo su tendencia de precios bajos observados desde 2020, dada la relativa persistencia de los efectos de la pandemia en la dinámica del sector de servicios que aún no se ha recuperado totalmente.

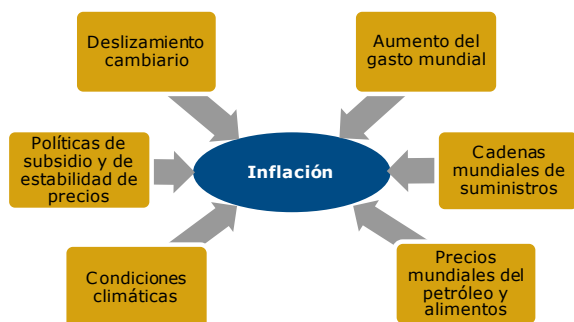
Las mayores presiones inflacionarias en 2021 se observaron también en la región de Centroamérica y República Dominicana. Así, las mayores dinámicas estuvieron en República Dominicana (8.5%), Nicaragua (7.21%), El Salvador (6.11%) y Honduras (5.32%), inducidas por la coyuntura internacional, como en la mayoría de países de América Latina. Mientras, Costa Rica (3.3%) y Guatemala (3.07%) presentaron tasas de inflación moderadas.

Determinantes de la inflación

Durante 2021, la mayoría de los precios de bienes y servicios que conforman la canasta del IPC enfrentaron presiones al alza. En este contexto, se identificaron dos grupos de factores que influyeron en distintas direcciones. Primero, los de origen interno, que en su mayoría jugaron un papel estabilizador en los niveles de precios y, en segundo lugar, los factores de origen externo, que provocaron un impulso hacia el alza de los precios nacionales.

Dentro de los factores internos influyeron elementos de la política económica, como la política de deslizamiento cambiario, la que se mantuvo estable durante el año. Asimismo, la continuidad de la política de subsidios, medidas dirigidas a estabilizar los precios de determinados productos, y el factor climático, que en 2021 fue propicio para la producción agrícola, fueron elementos que ayudaron a mitigar la presión sobre los precios que se generó en la coyuntura internacional.

Gráfico I-3.6

Determinantes de la inflación 2021

Fuente: BCN.

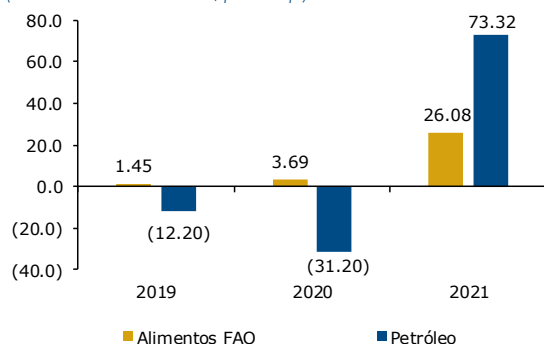
El esquema cambiario de minidevaluaciones diarias preanunciadas con una tasa de deslizamiento del 2 por ciento se mantuvo invariable en 2021. En este sentido, la política de reducción de la tasa de deslizamiento cambiaria de 5 por ciento a 3 por ciento en 2019 y del 3 por ciento al 2 por ciento en 2020, implementadas por el BCN, ejerció un rol en el anclaje de los precios, coadyuvando a que la inflación general no alcanzara un nivel de variación mayor al observado.

Asimismo, la continuidad de la política de subsidios del gobierno hacia ciertos servicios públicos jugó un papel importante en contrarrestar presiones inflacionarias. Específicamente, en 2021 se dio una disminución de 12.5 por ciento en la tarifa de energía eléctrica para todos los consumidores de 150 kw/h o menos, y se mantuvo estable la tarifa del pasaje de bus interurbano en los municipios de Managua y Ciudad Sandino.

Gráfico I-3.7

Precios internacionales de alimentos y petróleo

(tasa de variación interanual, porcentaje)



Fuente: FAO y EIA.

Por el lado de la política de estabilización de precios, en el cuarto trimestre 2021 se adoptó una medida para mitigar los efectos negativos del alza de los precios internacionales del petróleo y combustibles, de modo que se congelaron temporalmente los precios de los combustibles, generando un alivio a los hogares y empresas nicaragüenses, dado que los costos de transporte también afectan los precios de productos de primera necesidad, como los alimentos.

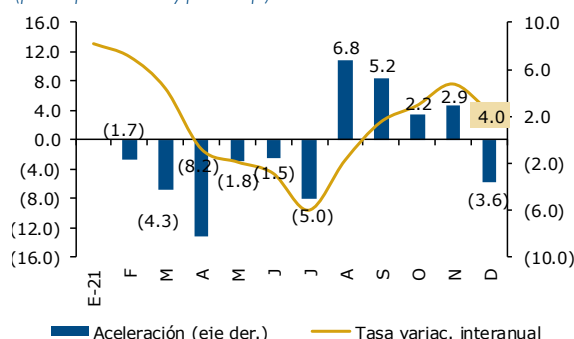
En cuanto a las condiciones climáticas, el nivel de precipitaciones se mantuvo estable en la mayor parte de las zonas productivas, lo que favoreció la producción agrícola y el abastecimiento en los mercados. Lo anterior contribuyó al equilibrio de la oferta y la demanda interna de productos agrícolas, dando lugar a precios estables, aunque al final del año se observó un incremento en los precios, lo que estaría asociado a mayores costos de producción y de operación en la cadena de distribución de los productos.

Dentro de los factores externos que más influyeron en las presiones al alza de los precios nacionales se encuentran los problemas presentados por las cadenas

Gráfico I-3.8

IPC agrícola

(puntos porcentuales y porcentaje)



Nota: La aceleración corresponde a la diferencia en puntos porcentuales de la tasa de variación interanual

Fuente: INIDE.

mundiales de suministros, el aumento del gasto mundial debido a la reapertura de las economías y el incremento en el precio internacional del petróleo y sus derivados, que causaron efectos alcistas en los precios a nivel mundial, traspasándose a la economía local.

La flexibilización gradual de las medidas adoptadas para mitigar el contagio por COVID-19 provocó un incremento en el gasto mundial mediante los paquetes de estímulos fiscales y el uso de recursos de ahorro por parte de los agentes económicos. Ante una respuesta insuficiente de la oferta, se generó un desajuste entre la oferta y la demanda, lo que generó presiones de inflación.

Lo anterior también incidió negativamente en las condiciones del comercio mundial, donde se observó un desabastecimiento en las cadenas mundiales de suministros que continuaron limitando la oferta, aumentándose los costos internacionales de transporte de carga y los precios de las mercancías.

Asimismo, el aumento en los precios internacionales del petróleo, como resultado de las medidas tomadas por la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP+) y la mayor demanda a nivel mundial, incrementó los costos de transporte y de toda la cadena de producción y distribución de bienes, transfiriéndose directamente a los precios de los consumidores. De forma indirecta, el incremento en los precios del petróleo también indujo un aumento de los precios internacionales de los alimentos.

Derivado de la situación internacional, los precios mundiales se vieron alterados, la inflación mundial en 2021 superó por mucho margen a la observada en 2020, según cifras preliminares del Fondo Monetario Internacional (FMI). Además, según la Administración de Información Energética (EIA, por sus siglas en inglés), el precio del petróleo WTI presentó un incremento anual de 73.3 por ciento. A su vez, de acuerdo con la Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura (FAO, por sus siglas en inglés), los precios internacionales de

alimentos registraron un aumento anual de 26.1 por ciento (3.7% en 2020).

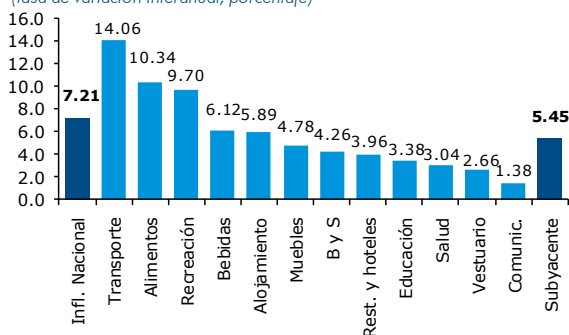
Inflación por división

Las presiones de los precios internacionales se reflejaron en mayores precios al consumidor en 2021, afectando a la mayoría de las divisiones del IPC, observándose incrementos superiores con relación a 2020 en 9 de las 12 divisiones que componen el índice. Los mayores aumentos de precios se observaron en las divisiones de transporte y de alimentos y bebidas no alcohólicas, las que en conjunto explicaron el 63.9 por ciento de la inflación nacional.

Gráfico I-3.9

Inflación nacional por divisiones

(tasa de variación interanual, porcentaje)



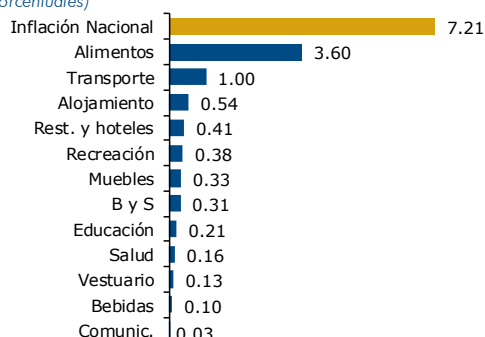
Fuente: INIDE.

La división de alimentos y bebidas no alcohólicas fue la de mayor contribución marginal a la inflación con 3.6 puntos porcentuales, manteniendo un patrón relativamente estable en los primeros siete meses del año, período donde registró una variación interanual promedio de 4.72 por ciento, y reflejando un impulso a partir de agosto que condujo a cerrar el año con una inflación de 10.34 por ciento. El comportamiento de esta división fue explicado principalmente por el IPC pecuario (12.39%) y resto de alimentos (12.98%), mientras que, los precios de los productos agrícolas se mostraron moderados con un aumento interanual de 3.96 por ciento. Esto se debió a la incidencia externa, ya que a nivel doméstico se registró una producción normal durante todo el año, en cambio, se observaron mayores alzas de precios en productos importados y manufacturados que fueron afectados por el contexto internacional de aumento de precios, lo que también incrementó los costos de producción en la industria nacional.

La división de transporte fue la de mayor variación de precios, cerrando 2021 con una inflación interanual de 14.06 por ciento (-1.95% en 2020), registrando un repunte a partir del mes de marzo y manteniéndose en niveles relativamente altos durante el resto del año. Esto se derivó de los altos precios de petróleo y combustibles a nivel internacional, lo cual se manifestó

Gráfico I-3.10

Contribuciones a la inflación nacional por división (puntos porcentuales)



Fuente: INIDE.

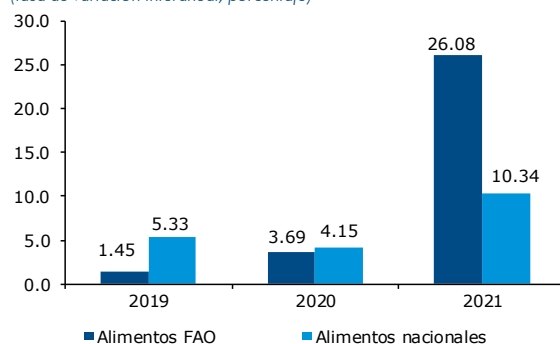
en una inflación interanual de 37.27 por ciento en los combustibles nacionales, con incrementos de 36.88 por ciento en diésel y de 37.38 por ciento en gasolina.

En recreación y cultura se observó una inflación interanual de 9.7 por ciento (0.68% en 2020), siendo esta la división con la tercera inflación más alta dentro del indicador del IPC. También se notó un incremento en los precios de otros artículos de la división relacionados a la educación escolar, lo que está en línea con la demanda permanente de este tipo de artículos, destacando también el alza en el precio de las entradas a los cines, lo que es consistente con la reactivación económica.

La división de bebidas alcohólicas y tabaco alcanzó una inflación interanual de 6.12 por ciento (7.86% en 2020), afectada en parte por incrementos en el impuesto selectivo de consumo (ISC). El mayor incremento de este grupo lo presentaron los cigarrillos (7.05%), seguido del ron (4.17%) y la cerveza (4.05%).

Gráfico I-3.11

Precios de los alimentos (tasa de variación interanual, porcentaje)



Fuente: FAO, INIDE.

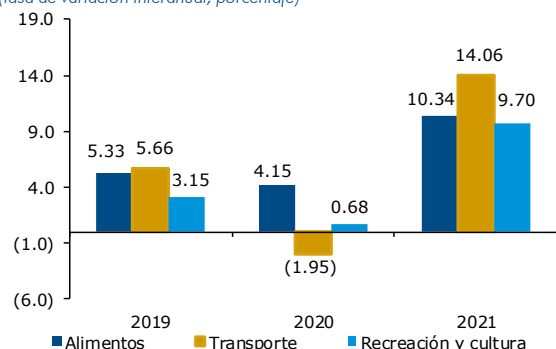
La división de alojamiento, electricidad, agua, gas y otros combustibles presentó una inflación interanual de 5.89 por ciento (1.99% en 2020). En 2021 esta división estuvo afectada por el impacto del precio del gas butano (60.23%). También se hizo notar el incremento de precios en productos pertenecientes a materiales de construcción, los que juegan un rol importante en el mantenimiento de las viviendas, destacándose el incremento de 44.1 por ciento en el precio de las láminas de zinc.

Las divisiones de alimentos y bebidas no alcohólicas, transporte y alojamiento, electricidad gas y otros combustibles fueron las de mayor contribución, explicando más del 70 por ciento de la inflación total. En todo el año se observó presión en gran parte de estas divisiones, principalmente en transporte y alimentos y bebidas no alcohólicas. Así, el incremento generalizado de los precios nacionales se debió sustancialmente a la influencia de los precios internacionales y al reajuste de los precios nacionales, causado por la reactivación de la

Gráfico I-3.12

Divisiones de mayor inflación 2021

(tasa de variación interanual, porcentaje)

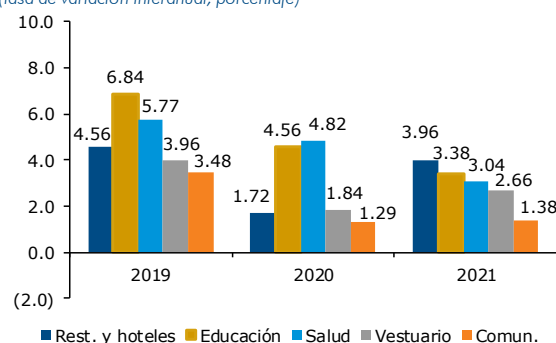


Fuente: INIDE.

Gráfico I-3.13

Divisiones de menor inflación 2021

(tasa de variación interanual, porcentaje)

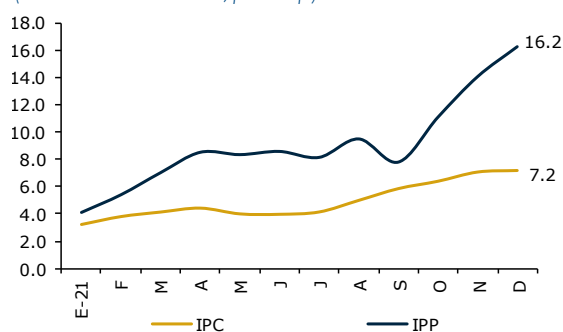


Fuente: INIDE.

Gráfico I-3.14

Evolución de precios de productor y consumidor

(tasa de variación interanual, porcentaje)



Fuente: INIDE.

demanda agregada, en parte asociado al avance en el proceso de vacunación implementado por el gobierno.

También se observó un importante grupo de divisiones relacionadas al sector servicios que registraron inflaciones inferiores al 4 por ciento, en particular, restaurantes y hoteles, educación, salud, prendas de vestir y comunicaciones, en las que la actividad económica aún se encuentra en proceso de recuperación, por lo que siguen manteniendo precios estables.

Tabla I-3.1

Productos de mayor y menor contribución acumulada

(porcentaje y puntos porcentuales)

Productos	Ponderación (%)	Variación (%)	Contribución (p.p.)
Positiva			
Aceite para cocinar	1.19	52.68	0.68
Gas butano	1.60	60.23	0.66
Gasolina	2.08	37.38	0.61
Pollo por pieza	2.90	18.12	0.51
Arroz	2.65	13.03	0.41
Carne sin hueso de res	1.73	15.81	0.34
Billete de lotería	0.58	38.18	0.28
Almuerzo	5.92	4.12	0.27
Tortillas de maíz	0.95	24.49	0.25
Pan corriente	1.20	22.71	0.23
Negativa			
Tarifa de Energía Eléctrica	3.01	(9.68)	(0.33)
Cebolla	0.43	(20.50)	(0.13)
Chiltoma	0.23	(21.64)	(0.09)
Limón	0.13	(37.78)	(0.08)
Chayote	0.07	(21.54)	(0.03)
Zanahoria	0.11	(13.34)	(0.02)
Otras frutas frescas	0.39	(3.14)	(0.02)
Lechuga	0.05	(19.41)	(0.01)
Textos de educación regular	0.28	(2.50)	(0.01)
Servicio de Internet	0.23	(3.46)	(0.01)

Fuente: INIDE.

Finalmente, las presiones internacionales en materia de precios también se manifestaron en los costos de producción. En este sentido, el Índice de Precios de Productor (IPP) registró una variación interanual de 16.22 por ciento (3.96% en 2020), derivada principalmente del incremento de precios de las materias primas importadas. Así, las variaciones de los precios en el primer canal de comercialización superaron a los precios finales, sobre todo en los últimos meses del año, lo que resultó en una mayor presión en los precios al consumidor.

Recuadro 3. Inflación doméstica afectada por factores externos

Un tema central de 2021 a nivel internacional fue el incremento generalizado de los precios. Así, en Estados Unidos, principal socio comercial de Nicaragua, la tasa de inflación alcanzó 7 por ciento, el valor más elevado de los últimos 40 años. A nivel mundial, según datos del Fondo Monetario Internacional (FMI), la inflación de 2021 cerró en 3.1 por ciento en las economías avanzadas, y en 5.7 por ciento en las economías emergentes y en desarrollo. Las causas de este incremento de precios a nivel mundial son variadas y supone un reto para los hacedores de política monetaria.

En una economía pequeña y abierta, como la nicaragüense, con manufactura agroexportadora y un alto componente de importación, es inevitable la influencia del sector externo sobre los niveles de precios internos. En el presente recuadro se analiza el efecto directo sobre la inflación doméstica del incremento de los precios internacionales en 2021 en el contexto de la pandemia del COVID-19 (particularmente del petróleo y alimentos).

Impacto de la pandemia del COVID-19 en los precios

Con la llegada de la pandemia del COVID-19 en 2020, las economías entraron en un proceso de confinamiento que provocó una fuerte reducción de la demanda y con ello la caída de los precios en general, patrón que se observó en todo el mundo, llevando a la mayoría de los países a registrar niveles bajos de inflación en un primer momento. Conforme los países relajaban las medidas de confinamiento, se observó un incremento abrupto de la demanda mundial, impulsado también por los estímulos fiscales y monetarios que implementaron muchos países (principalmente de economías avanzadas), conduciendo a una mayor inflación, en un segundo momento.

Además, debido a la parálisis de la producción durante la pandemia, se generaron problemas en las cadenas de suministros que crearon desajustes en la oferta y demanda mundial, provocando un incremento sustancial en la tasa de inflación internacional. Adicionalmente, el incremento en el precio de las materias primas a nivel internacional, principalmente del petróleo y energía, también provocaron incrementos en los costos de producción y operación en todos los sectores económicos. Así, la inflación nacional en 2021 estuvo influenciada principalmente por la inflación internacional (inflación importada), en particular por los precios internacionales del petróleo.

Evolución internacional de precios de materias primas y comercio mundial

Durante 2020 hubo caídas importantes en los precios de las materias primas, sobre todo en aquellas que son insumos esenciales en los procesos de producción, como el petróleo. Si bien durante el punto álgido de la pandemia los precios spot de barriles de referencia global como el Brent o el WTI descendieron hasta los 17 dólares por barril (alcanzando históricos precios negativos en los contratos de futuros a mediados de abril de 2020), en su fase de recuperación desde mediados de 2020, se evidenció un incremento sostenido en los precios del crudo hasta alcanzar un nivel promedio de 71.74 dólares por barril en diciembre de 2021, y alcanzando en el año máximos no observados desde octubre de 2014.

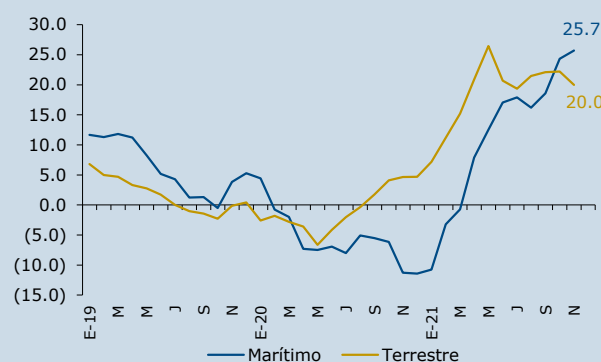
Otro factor que influyó la dinámica inflacionaria de 2021 fue el costo de transporte a nivel internacional (tanto marítimo como terrestre), que aumentó de forma importante debido en parte al alza de precios de materias primas (e.g., petróleo), pero también por la falta de contenedores que se derivó de la reactivación de la demanda global de bienes y servicios en 2021. Así, desde mediados de 2020 el aumento en los costos de transporte alcanzó máximos desde 2003 para el caso del transporte marítimo, reflejando una variación interanual superior al 20 por ciento a finales de 2021, similar a lo observado con los costos de transporte terrestre, donde también se observaron alzas históricas. A partir de estos fenómenos se presentaron “cuellos de botella” y problemas logísticos que generaron rupturas en las cadenas de suministros globales y perturbaciones en la oferta agregada.

Inflación nacional 2021

En un entorno de desequilibrios de mercado a nivel internacional que supuso correcciones vía precios, la inflación nacional alcanzó 7.2 por ciento al cierre de 2021. Los precios internos se comportaron de acuerdo con lo esperado en el esquema de deslizamiento cambiario con la actual tasa de 2 por ciento, más el componente de la inflación internacional.

Costo internacional de transporte marítimo y terrestre

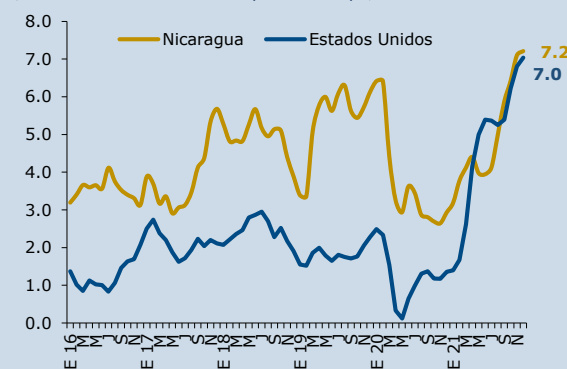
(variación interanual, porcentaje)



Fuente: St. Louis FRED.

Inflación de Estados Unidos y Nicaragua

(variación interanual, porcentaje)

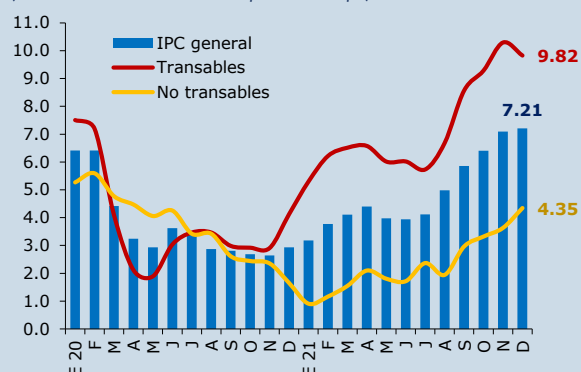


Fuente: St. Louis FRED.

La incidencia de la inflación internacional se reflejó en la inflación interna, presentándose con mayor magnitud a partir del segundo semestre de 2021, generando alzas especialmente en los precios de bienes transables, los derivados del petróleo, agrupados en las divisiones de transporte y de alimentos. Los precios con menor incidencia externa tuvieron un comportamiento moderado, como el IPC de servicios y de bienes no transables.

Bienes transables y no transables

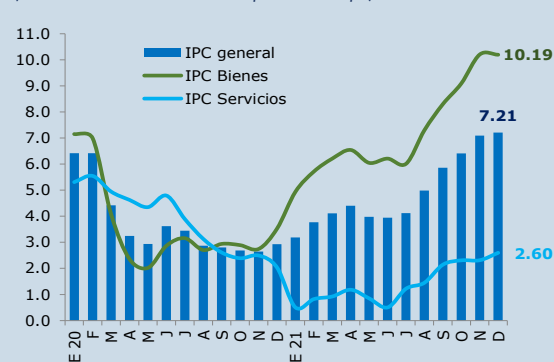
(variación interanual, porcentaje)



Fuente: INIDE

Bienes y servicios

(variación interanual, porcentaje)

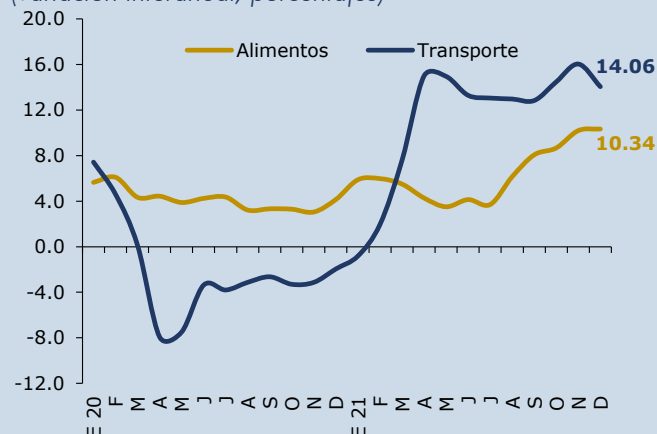


Fuente: INIDE

Los factores externos determinantes de la mayor inflación nacional fueron el alza de precios al consumidor de EE.UU., y el precio del petróleo, cuya presión inició en enero y se mantuvo durante todo el año, promediando un incremento anual de 74.1 por ciento.

IPC alimentos y transporte

(variación interanual, porcentajes)



Fuente: St. Louis FRED.

Conclusión

En Nicaragua, la inflación en 2021 fue influenciada principalmente por inflación importada, lo que provocó que fuera mayor a su nivel esperado de mediano plazo. En la medida que la inflación internacional descienda una vez se superen los desequilibrios ocasionados por la pandemia y por factores geopolíticos a nivel global, y que se reviertan las políticas monetarias acomodaticias de algunos bancos centrales que deberán aumentar las tasas de interés, se espera que la inflación nacional también disminuya. No obstante, la disminución de la inflación dependerá de la duración de los cuellos de botella por el lado de la oferta y de la persistencia de los elevados costos de la energía y de otros bienes y servicios cuyos precios se determinan a nivel global.

1.4. SECTOR FISCAL

Política fiscal

Durante 2021, la recuperación de la economía nicaragüense y el entorno internacional favorable le permitieron retomar la senda de crecimiento observada años atrás, a pesar de que aún persisten las repercusiones de la pandemia de COVID-19 y los efectos causados por los huracanes *Eta* e *Iota*.

El dinamismo económico y el rendimiento de la reforma tributaria de 2019 condujo a una mejora significativa de la recaudación tributaria en 2021, lo cual permitió ampliar el presupuesto de egresos respecto al Presupuesto General de la República (PGR) aprobado, sin comprometer la sostenibilidad de las finanzas públicas.

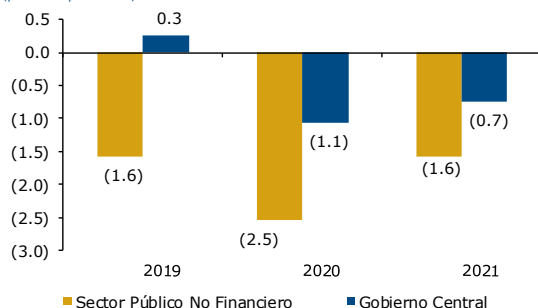
De esta forma, al Presupuesto General de la República 2021¹³ aprobado por la Asamblea Nacional en noviembre 2020, se le realizó dos reformas que se detallan a continuación.

La primera reforma¹⁴, aprobada en octubre de 2021, contempló un incremento en el gasto corriente por 700 millones de córdobas, financiado a través de mayores colocaciones de BRN. El objetivo de esta reforma fue la adquisición de vacunas e insumos médicos para beneficiar a 1.4 millones de nicaragüenses.

Posteriormente, en la segunda reforma¹⁵, consistente con la mayor actividad económica, se ajustó el supuesto de crecimiento del PIB real de 0.5 por ciento a 6 por ciento, lo que implicó una nueva proyección de ingresos superior a la establecida inicialmente. El objetivo de esta segunda reforma fue dirigir recursos del tesoro a gastos de emergencia y de prioridad, cuyos destinos fueron: MINSA, MTI, Banco de Fomento

Gráfico I-4.1

Déficit global después de donaciones^{a/}
(porcentaje del PIB)

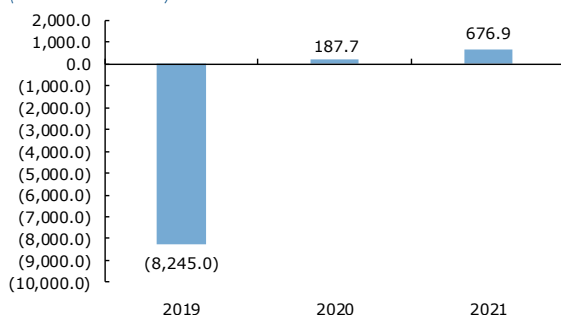


a/: Negativo es déficit

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

Gráfico I-4.2

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



Fuente: MHCP.

¹³ Ley No.1047 aprobado el día 25/11/20 y publicado en la Gaceta N0.222 del 30/11/20

¹⁴ Ley No.1084 aprobado por la AS el día 07/10/21 y publicado en la Gaceta N0.185 del 07/10/21

¹⁵ Ley No.1098 aprobado por la AS el 09/12/21 y publicado en la Gaceta N0. 229 del 13/12/21.

a la Producción (fidecomisos), INTA, MAG, MEFCCA, IND y ALMA.

De esta forma, a través de la política fiscal, se logró alcanzar los objetivos de garantizar la sostenibilidad de las finanzas públicas y apoyar la estabilidad macroeconómica, creando las condiciones para el retorno a la senda de crecimiento, movilizandolos recursos necesarios para fortalecer el financiamiento del gasto social principalmente en salud, pilar fundamental para la lucha contra la pobreza, así como la asignación de recursos a inversiones productivas.

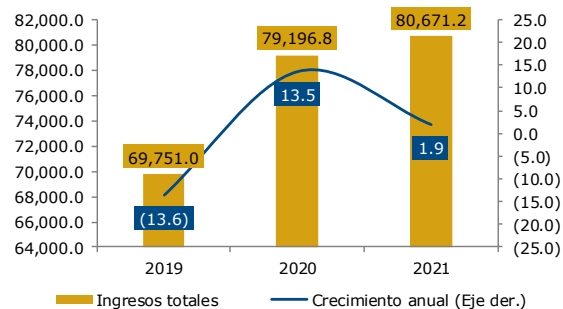
El PGR 2021, incorporó una política de ingresos orientada a fortalecer la recaudación de ingresos a fin de garantizar los recursos necesarios para la continuidad de la prestación de servicios públicos y el desarrollo de la infraestructura económica y social del país.

En cuanto a las políticas de gasto e inversión pública, estas se enfocaron en fortalecer la salud y educación, construcción de carreteras, desarrollo de las redes de transporte y logística en todo el país, ampliación de la cobertura de energía eléctrica, así como de los servicios de agua potable y saneamiento.

En relación a la política de subsidios, se mantuvo el subsidio a la energía eléctrica y agua para los jubilados, energía eléctrica a las universidades y centros de educación técnica superior, al transporte urbano colectivo en la ciudad de Managua y Ciudad Sandino, asimismo, se congeló temporalmente el precio de los combustibles, entre otros. También se implementó la reducción de la tarifa de energía eléctrica en 12.5 por ciento a partir del primero de enero de 2021 para todos los consumidores de 150 kw/h o menos por mes, esto como resultado del proceso de negociación entre el Gobierno y los representantes de las empresas generadoras de energía, acuerdo reflejado en la Ley 1037¹⁶.

Gráfico I-4.3

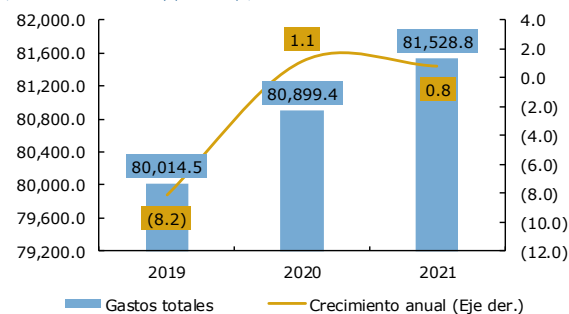
Ingresos totales: Presupuesto General de la República
(millones de córdobas y porcentaje)



Fuente: MHCP.

Gráfico I-4.4

Gastos totales: Presupuesto General de la República
(millones de córdobas y porcentaje)



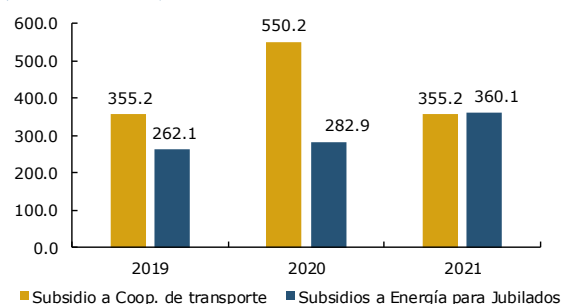
Fuente: MHCP.

¹⁶ Ley No.1037 artículo No. 19 aprobado por la AS el día 08/09/20 y publicado en la Gaceta N0.171 del 11/09/20

Gráfico I-4.5

Subsidios: Presupuesto General de la República

(millones de córdobas)



Fuente: MHCP.

En lo que concierne a la política salarial, con el fin de proteger el poder adquisitivo de los trabajadores, se aprobó un ajuste del 5 por ciento a partir del mes de agosto 2021, para los trabajadores del sector público. Además, se continuó ejecutando una política de estabilización de precios, utilizando los mercados y ferias populares en donde se comercializaron y promovieron los bienes producidos por pequeños y medianos productores.

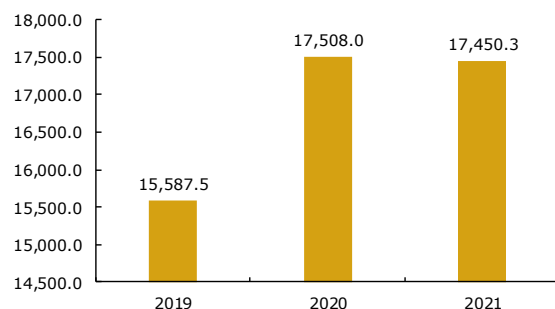
Durante el 2021 se continuó con la escolaridad presencial, bajo estrictas medidas de bioseguridad, propiciando en los estudiantes una alimentación saludable a través del Programa Integral de Nutrición Escolar o merienda escolar.

En el tema de salud, la gestión presupuestaria fue dirigida a contener el avance y la atención de la pandemia, destacando las siguientes medidas y acciones:

Gráfico I-4.6

Transf. Corrientes: Presupuesto General de la República

(millones de córdobas)



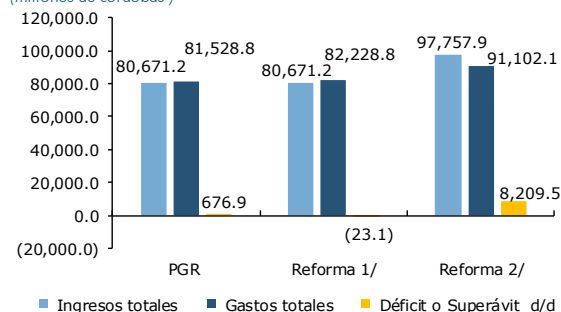
Fuente: MHCP.

- i) Inicio de la vacunación voluntaria contra COVID-19 a partir del 2 de marzo de 2021, dirigida en un primer momento a los grupos más vulnerables de la población, y gradualmente expandida a todos los grupos etarios, paralelamente se dio la jornada de aplicación de refuerzos;
- ii) Construcción de nuevos hospitales, construcción y rehabilitación de puestos médicos, centros de salud y casas maternas;
- iii) Inauguración del segundo Laboratorio Nacional de Investigación en Salud (INIS), donde se realizan tomas y procesamiento de muestras para detectar el COVID-19 a personas que viajan al exterior;
- iv) Ejecución continua de la jornada de vacunación contra la influenza, para ello se contó con una planta de producción de medicamentos que tiene capacidad de producir 12 millones de vacunas contra la influenza al año;

Gráfico I-4.7

Déficit o Superávit: Presupuesto General de la República 2021

(millones de córdobas)

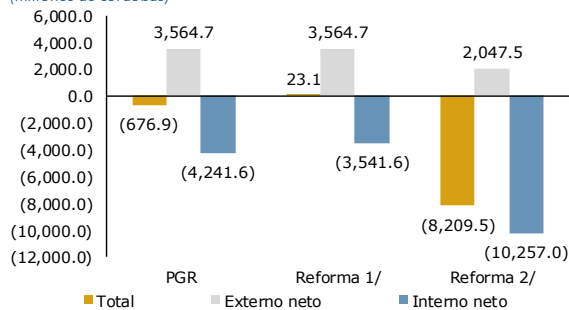


Fuente: MHCP.

Gráfico I-4.8

Financiamiento: Presupuesto General de la República 2021

(millones de córdobas)

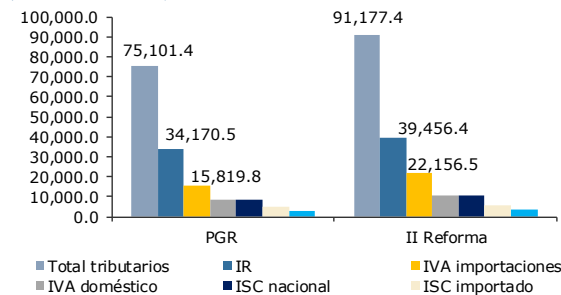


Fuente: MHCP.

Gráfico I-4.9

Impuestos: Presupuesto General de la República 2021

(millones de córdobas)



Fuente: MHCP.

- v) Capacitación continua a los equipos técnicos de salud que conformaron las brigadas de vacunación.

La mayor recaudación de ingresos y una política de gastos prudente permitió reducir el déficit fiscal en 2021, el cual fue financiado principalmente con la movilización de préstamos y donaciones. Complementariamente, en 2021 se implementó una política de endeudamiento prudente, tanto en los niveles de contratación de nuevos préstamos, como en términos de la concesionalidad de dichos préstamos. Asimismo, se aseguró que dichos recursos fueran asignados a proyectos que generen un mayor nivel de rentabilidad económica y social.

Tabla I-4.1

Presupuesto General de la República

(millones de córdobas)

Concepto	2021				
	PGR 1/	Reforma 2/	Reforma 3/	2-1	3-1
1.-Ingresos totales	80,671.2	80,671.2	97,757.9	0.0	17,086.7
1.1-Ingresos corrientes	80,670.3	80,670.3	97,674.8	0.0	17,004.4
1.1.1- Ingresos tributarios	75,101.4	75,101.4	91,177.4	0.0	16,076.0
1.1.2- Ingresos no tributarios	2,397.7	2,397.7	2,412.5	0.0	14.8
1.1.3- Otros	3,171.2	3,171.2	4,084.9	0.0	913.7
1.1-Ingresos de capital	0.9	0.9	83.1	0.0	82.3
2.-Gastos totales	81,528.8	82,228.8	91,102.1	700.0	8,873.3
2.1-Gastos corrientes	65,177.5	65,877.5	71,553.2	700.0	5,675.7
2.2-Gasto de capital	16,351.3	16,351.3	19,548.9	0.0	3,197.6
3.-Balance total a/d	(857.6)	(1,557.6)	6,655.8	(700.0)	8,213.4
4.-Donaciones totales	1,534.5	1,534.5	1,553.7	0.0	19.2
5.-Balance total d/d	676.9	(23.1)	8,209.5	(700.0)	8,232.7
6.-Financiamiento	(676.9)	23.1	(8,209.5)	700.0	(8,232.7)
6.1.1- Externo Neto	3,564.7	3,564.7	2,047.5	0.0	(1,517.3)
6.2.2- Interno Neto	(4,241.6)	(3,541.6)	(10,257.0)	700.0	(6,715.4)

1/: Ley 1047 PGR publicada en La Gaceta N° 222 del 30/11/20. Aprobado por AS el 25/11/20.

2/: Ley 1084 Ley de modificación a la Ley 1047. Publicado en Gaceta N° 185 el 07/10/21. Aprobado por AS el 07/10/21.

3/: Ley 1098 Ley de modificación a la Ley 1084. Publicado en Gaceta N° 229 el 13/12/21. Aprobado por la AS el 09/12/22.

Fuente: MHCP.

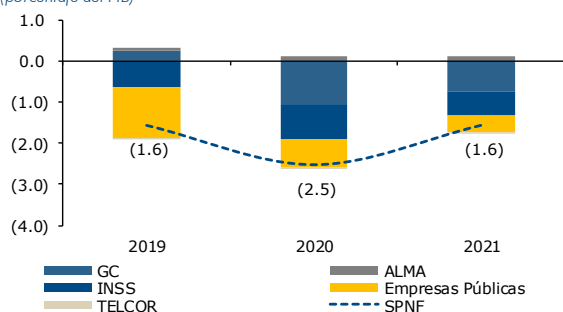
Sector Público No Financiero

El 2021 fue un año de retos y desafíos ante las secuelas de la crisis sanitaria del COVID-19 y las afectaciones de los fenómenos naturales ocurridos a finales de 2020 como fueron los huracanes *Eta* e *Iota*. A pesar de lo anterior, el Sector Público no Financiero (SPNF) registró un déficit menor que el año anterior.

Gráfico I-4.10

SPNF: Déficit global después de donaciones

(porcentaje del PIB)



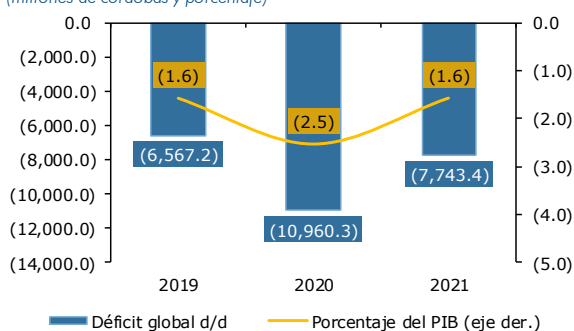
Fuente: MHCP, INSS, ALMA, TELCOR y empresas públicas.

Así, el déficit del SPNF después de donaciones ascendió a 7,743.4 millones de córdobas, lo que representó 1.6 por ciento del PIB (2.5% en 2020). Este resultado se dio en un contexto de mayor crecimiento de los ingresos totales que superó el incremento de la erogación total. A nivel institucional, se registraron déficits en el Gobierno Central (GC), INSS, ENACAL, EAAI, ENABAS y superávits en ALMA, TELCOR y resto de empresas públicas.

Gráfico I-4.11

SPNF: Déficit global d/d

(millones de córdobas y porcentaje)



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

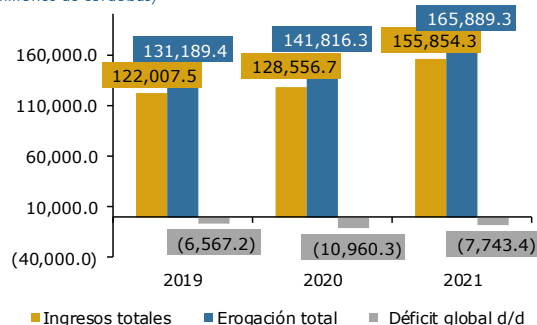
Los ingresos totales del SPNF ascendieron a 155,854.3 millones de córdobas, reflejando un aumento de 21.2 por ciento con relación a 2020. Este resultado se explicó principalmente por la mayor recaudación tributaria del Gobierno Central, mayores contribuciones sociales del INSS y mayores ingresos por servicios de las empresas públicas.

Los gastos del SPNF aumentaron como consecuencia de mayores compras de bienes y servicios, transferencias totales y pago de servicio de la deuda interna. La Adquisición Neta de Activos no Financieros (ANANF) creció impulsada por una mayor ejecución de Gobierno Central y ENACAL.

Gráfico I-4.12

SPNF: Déficit global después de donaciones

(millones de córdobas)



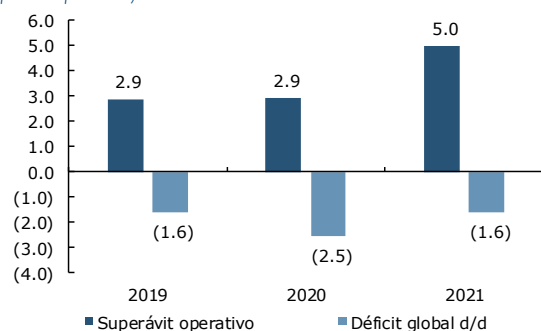
Fuente: MHCP, INSS, ALMA, TELCOR y empresas públicas.

El déficit después de donaciones fue financiado principalmente a través de recursos externos. Así, el financiamiento externo neto aumentó en 23,588.7 millones de córdobas, esto como resultado de nuevos préstamos externos por 29,967.8 millones de córdobas y amortizaciones de deuda externa por 6,379 millones. En tanto, el financiamiento interno neto se redujo en 15,845.3 millones de córdobas, como resultado de amortizaciones de deuda interna por 11,375.4 millones de córdobas y otro financiamiento interno por 12,806.2 millones de córdobas, que fue en parte contrarrestado por la emisión de Bonos de la República por 8,336.3 millones de córdobas.

Gráfico I-4.13

Déficit global y superávit operativo del SPNF

(porcentaje del PIB)

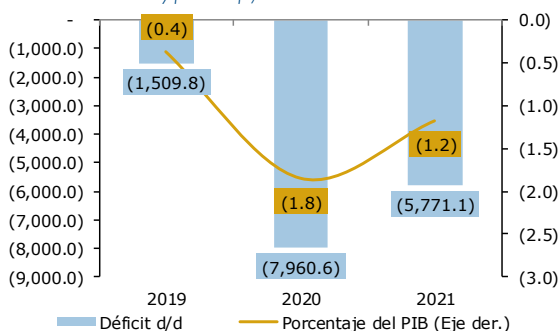


Fuente: MHCP, INSS, ALMA, TELCOR y empresas públicas.

Gráfico I-4.14

Déficit global del Gobierno General

(millones de córdobas y porcentaje)

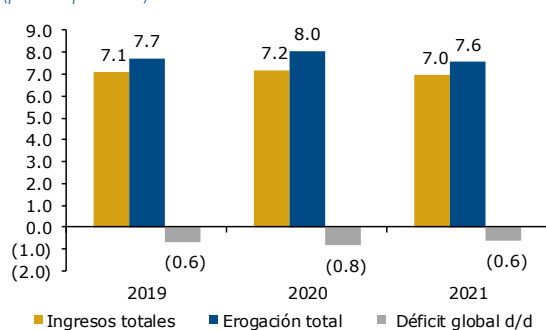


Fuente: MHCP, INSS, ALMA y TELCOR.

Gráfico I-4.15

INSS: Déficit global después de donaciones

(porcentaje del PIB)



Fuente: INSS.

Tabla I-4.2

SPNF: Operaciones consolidadas

(millones de córdobas y variación anual)

Conceptos	2019	2020	2021	Variación %	
				20/19	21/20
1.- Ingreso Total	122,007.5	128,556.7	155,854.3	5.4	21.2
1.1- Impuestos	76,140.0	77,906.7	98,073.4	2.3	25.9
1.2- Contribuciones sociales	27,585.8	29,014.3	32,054.3	5.2	10.5
1.3- Otros ingresos	18,281.7	21,635.7	25,726.6	18.3	18.9
2. Gastos	109,931.9	116,012.0	131,421.5	5.5	13.3
2.1- Remuneraciones	32,963.9	33,545.5	35,151.0	1.8	4.8
2.2- Compra de bienes y servicios	27,512.9	29,918.8	32,164.0	8.7	7.5
2.3 -Intereses	5,641.1	5,673.5	6,359.9	0.6	12.1
2.4- Transf. corrientes y de capital	17,419.0	18,454.0	23,011.8	5.9	24.7
2.5 -Prestaciones Sociales	22,261.4	24,038.1	30,369.5	8.0	26.3
2.6 -Otros gastos	4,133.6	4,382.3	4,365.3	6.0	(0.4)
3.- Resultado operativo neto	12,075.6	12,544.7	24,432.8	3.9	94.8
4.- Adq. neta activos NF	21,257.5	25,804.2	34,467.8	21.4	33.6
5.- Erogación Total	131,189.4	141,816.3	165,889.3	8.1	17.0
6.- Superávit o déficit efect. a/d	(9,181.9)	(13,259.6)	(10,035.0)	44.4	(24.3)
7.- Donaciones	2,614.7	2,299.3	2,291.6	(12.1)	(0.3)
8.- Superávit o déf. efect. d/d	(6,567.2)	(10,960.3)	(7,743.4)	66.9	(29.4)
9.- Financiamiento	6,567.2	10,960.3	7,743.4	(66.9)	29.4
9.1- Finan. externo neto	12,410.8	23,431.3	23,588.7	88.8	0.7
9.2- Finan. interno neto	(5,843.5)	(12,471.0)	(15,845.3)	113.4	27.1

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

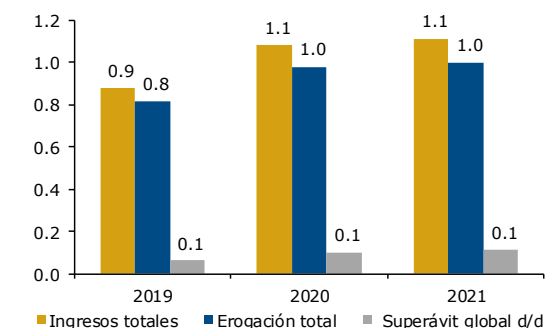
Gobierno General

El Gobierno General, integrado por el GC, INSS, ALMA y TELCOR, registró un déficit global después de donaciones de 5,771.1 millones de córdobas (déficit de C\$7,960.2 millones en 2020), equivalente a 1.2 por ciento del PIB (1.8% en 2020). El déficit estuvo determinado principalmente por los resultados deficitarios del Gobierno Central e INSS, contrarrestados parcialmente por el superávit de ALMA y TELCOR.

El INSS finalizó el año con un déficit de 2,904.7 millones de córdobas (C\$3,597.8 millones en 2020). El menor déficit fue resultado de un mayor crecimiento de los ingresos por contribuciones sociales asociado al incremento en el número de afiliados a la seguridad social (régimen integral y facultativo), así como al ajuste de salarios, incluyendo el de la nómina fiscal a partir de agosto.

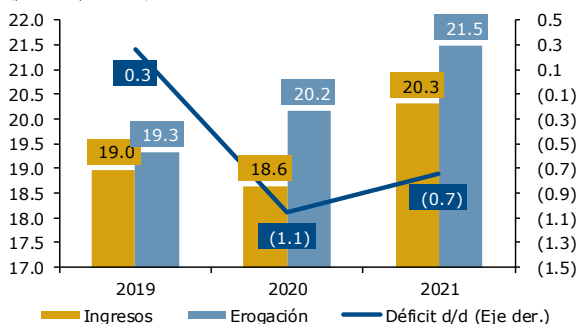
La erogación total del INSS se incrementó derivado de mayores gastos en pensiones y prestaciones médicas, destacándose el incremento de la atención médica complementaria y especializada, y la atención al

Gráfico I-4.16

ALMA: Superávit global después de donaciones
(porcentaje del PIB)

Fuente: ALMA.

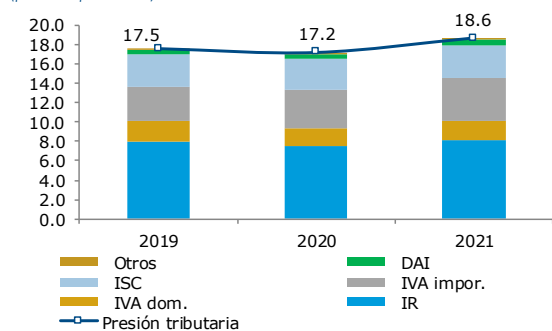
Gráfico I-4.17

Déficit global del Gobierno Central
(porcentaje del PIB)

Nota: Positivo es superávit

Fuente: MHCP.

Gráfico I-4.18

Presión Tributaria del Gobierno Central
(porcentaje del PIB)

Fuente: MHCP.

adulto mayor. A fin de cubrir el déficit del INSS, el GC trasladó recursos en concepto de adelanto de pago de deuda histórica, en concepto de aporte estatal y pensiones a cargo del Estado.

A su vez, ALMA registró un superávit de 564.3 millones de córdobas, superior al año anterior en 120.3 millones de córdobas. Se tuvo un superávit a pesar del aumento en la erogación total, principalmente en ANANF como obras y construcciones como proyecto “Rehabilitación de la Pista Juan Pablo II” y la construcción de pasos a desnivel en la Ciudad de Managua.

El resultado operativo del GC fue superavitario, no obstante, con el importante crecimiento que tuvo la inversión pública en 2021, finalizó el año con un déficit después de donaciones de 3,653 millones de córdobas, equivalente a 0.7 por ciento del PIB (1.1% en 2020).

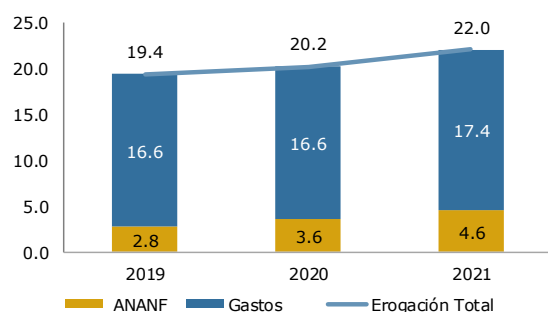
Los ingresos totales del Gobierno Central en 2021 (C\$102,555 millones) fueron superiores a los observados en 2020, con una tasa de crecimiento de 26.9 por ciento (1.9% en 2020). Este aumento se puede asociar al dinamismo de la actividad económica y al impacto de la Reforma a la Ley de Concertación Tributaria (LCT) de 2019, especialmente por el incremento del pago mínimo definitivo del IR y la racionalización de las exenciones y exoneraciones del IVA y del ISC.

En general se registraron incrementos en cada tipo de impuesto. Así, el aumento en los ingresos por IR y el IVA doméstico se asoció al dinamismo de la actividad económica en general, en tanto, el IVA externo reflejó particularmente el comportamiento positivo de las importaciones de bienes de consumo no duradero, materias primas, y productos intermedios para la industria, equipos de transporte y materiales de construcción. En tanto, los mayores ingresos en concepto de ISC se explican por el incremento de las importaciones y las ventas internas de bienes fabricados que imputan al ISC. Asimismo, el aumento

Gráfico I-4.19

Erogación total del Gobierno Central

(porcentaje del PIB)

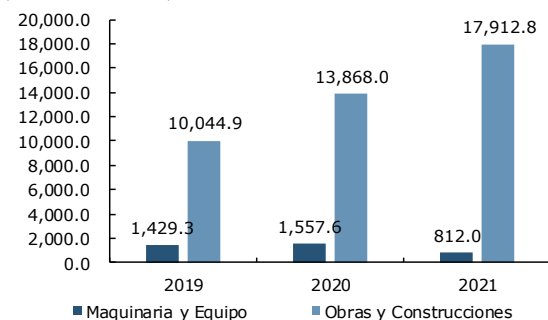


Fuente: MHCP.

Gráfico I-4.20

ANANF del Gobierno Central

(millones de córdobas)



Fuente: MHCP.

del impuesto conglobado a los combustibles (derivados del petróleo) reflejó el mayor consumo de combustible vinculado a la recuperación de los sectores productivos.

La gestión del gasto público centró sus esfuerzos en garantizar el financiamiento a programas y proyectos de inversión tendientes a la reducción de la pobreza, apoyar la estabilidad macroeconómica y la recuperación económica y sostener el gasto social. Como resultado, la erogación total del GC se ubicó en 108,493.4 millones de córdobas, equivalente a 22 por ciento del PIB (20.2% en 2020).

Particularmente, los gastos de mayor crecimiento correspondieron a: i) los relacionados con la pandemia, en concepto de compra de productos farmacéuticos, vacunas e insumos; ii) transferencias corrientes y de capital; iii) obras y construcciones viales y hospitalarias; iv) gasto de emergencia por huracanes *Eta* e *Lota*.

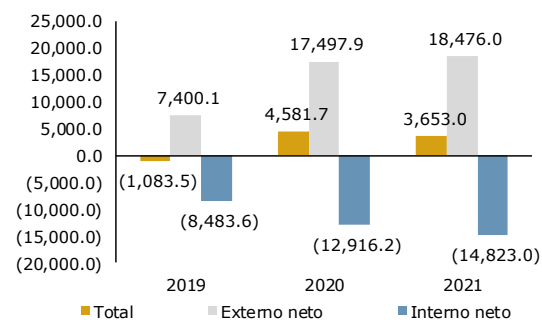
Respecto al financiamiento del déficit después de donaciones, éste se financió con desembolsos externos superiores en 8.6 por ciento en relación al 2020. Los préstamos atados a programas y proyectos de inversión pública más representativos fueron los de infraestructura vial y hospitalaria, y los relacionados a efectos de los huracanes *Eta* e *Lota*, así como otros proyectos de bienestar social, dirigidos a mejorar los servicios básicos: agua y alcantarillado sanitario, energía, obras y servicios comunitarios.

En tanto, el financiamiento interno se gestionó con colocaciones de Bonos de la República de Nicaragua (BRN), la acumulación de depósitos de GC en el BCN, contrarrestando en parte por las amortizaciones de deuda interna, entre otros.

Gráfico I-4.21

Financiamiento del Gobierno Central

(millones de córdobas)

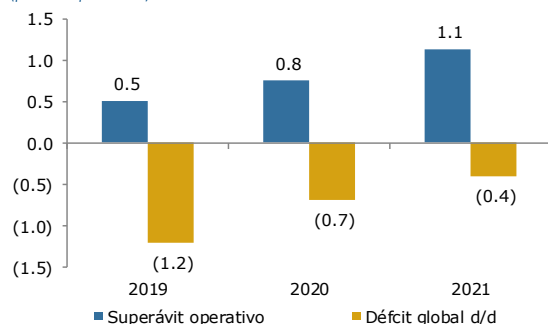


Fuente: MHCP.

Gráfico I-4.22

Déficit global de empresas públicas

(porcentaje del PIB)



Fuente: Empresas públicas.

Tabla I-4.3

Gobierno Central: Operaciones consolidadas a diciembre de cada año

(millones de córdobas y variación anual)

Conceptos	2019	2020	2021	Variación %	
				20/19	21/20
1.- Ingreso Total	79,271.6	80,806.4	102,555.0	1.9	26.9
1.1- Impuestos	73,278.4	74,346.6	94,056.1	1.5	26.5
1.3- Otros ingresos	5,993.2	6,459.8	8,498.9	7.8	31.6
2. Gastos	69,198.5	71,747.9	85,847.1	3.7	19.7
2.1- Remuneraciones	27,613.5	28,041.6	29,392.2	1.6	4.8
2.2- Compra de bienes y servicios	11,306.4	11,321.1	13,650.6	0.1	20.6
2.3 -Intereses	5,410.4	5,476.5	6,182.2	1.2	12.9
2.4- Transf. corrientes y de capital	18,485.7	20,218.8	24,919.1	9.4	23.2
2.5 -Prestaciones sociales	1,536.2	1,889.0	6,847.2	23.0	262.5
2.5 -Otros gastos	4,846.3	4,800.8	4,855.8	(0.9)	1.1
3.- Resultado operativo neto	10,073.1	9,058.5	16,707.9	(10.1)	84.4
4.- Adq. neta activos NF	11,583.5	15,653.5	22,646.3	35.1	44.7
5.- Erogación Total	80,782.0	87,401.4	108,493.4	8.2	24.1
6.- Superávit o déficit efect. a/d	(1,510.4)	(6,595.0)	(5,938.4)	336.6	(10.0)
7.- Donaciones	2,593.9	2,013.3	2,285.4	(22.4)	13.5
8.- Superávit o déf. efect. d/d	1,083.5	(4,581.7)	(3,653.0)	(522.8)	(20.3)
9.- Financiamiento	(1,083.5)	4,581.7	3,653.0	(522.8)	(20.3)
9.1- Finan. externo neto	7,400.1	17,497.9	18,476.0	136.5	5.6
9.2- Finan.interno neto	(8,483.6)	(12,916.2)	(14,823.0)	52.2	14.8

Fuente: MHCP.

Empresas Públicas

Las empresas públicas registraron un déficit consolidado de 1,972.3 millones de córdobas (déficit de C\$2,999.7 millones en 2020), equivalente a 0.4 por ciento del PIB (0.7% en 2020). Todas las empresas a excepción de ENACAL, EAAI y ENABAS mejoraron su balance en términos interanuales al cerrar con resultados superavitarios.

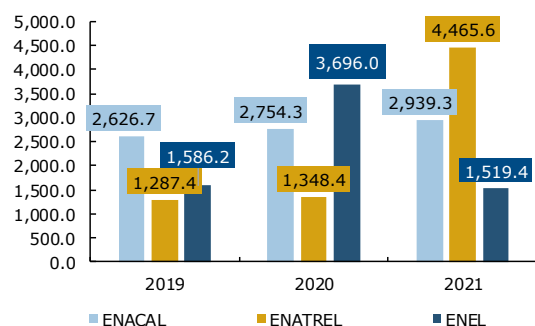
El desempeño de las empresas públicas en términos generales mejoró, mostrando un comportamiento positivo en sus ingresos por servicios, en un contexto de recuperación económica, que ha favorecido la operatividad de dichas empresas. Por otra parte, los gastos operativos de las empresas disminuyeron, en especial los registrados por ENEL. Particularmente, en el caso de ENACAL aumentó la ANANF. De tal manera que los resultados globales después de donaciones fueron menos deficitarios.

Los ingresos por servicio de ENACAL mostraron crecimiento interanual, en línea con las mejoras que ha realizado la empresa en varias áreas, tales como la lectura, facturación, distribución, colecta, recuperación

Gráfico I-4.23

Ingresos por Servicios de ENACAL, ENATREL y ENEL

(millones de córdobas)

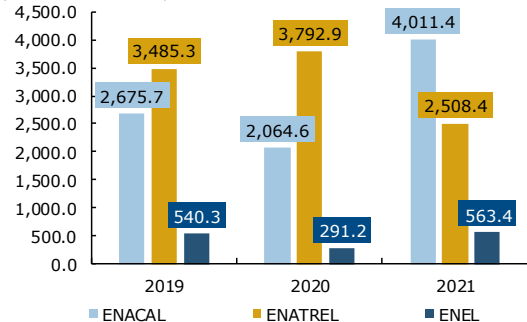


Fuente: ENACAL, ENATREL y ENEL.

Gráfico I-4.24

ANANF de ENACAL, ENATREL y ENEL

(millones de córdobas)

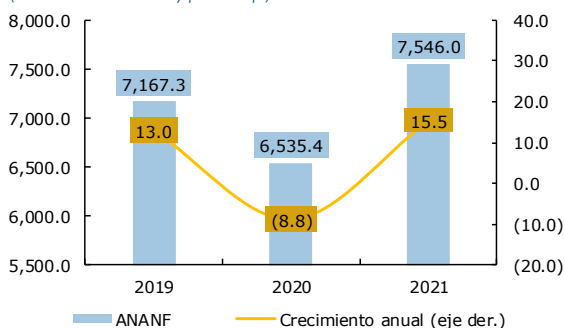


Fuente: ENACAL, ENATREL y ENEL.

Gráfico I-4.25

ANANF de empresas públicas

(millones de córdobas y porcentaje)



Fuente: Empresas públicas.

de cartera y atención al cliente, lo que permitió incrementar los ingresos sin aumentar la tarifa de agua potable.

En cuanto al gasto, destaca el incremento del consumo de energía eléctrica (31%). Cabe recalcar que, a partir de febrero 2021, el 95 por ciento de la energía eléctrica se compra a DOSA-ENATREL a un precio fijo de 80 dólares por MW/h y el resto a la distribuidora de Disnorte-Dissur a un precio de entre 80 a 100 dólares el MW/h. El resultado operativo de la empresa fue superavitario, sin embargo, al incluir en la erogación la ANANF se obtiene un déficit global mayor en relación al 2020.

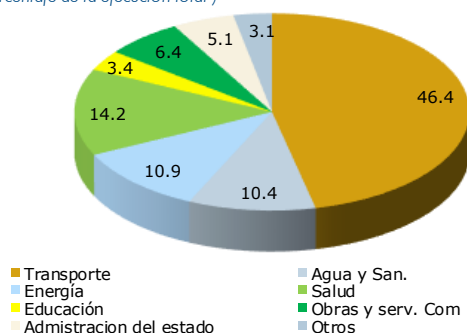
En relación a las empresas de energía, es importante señalar que a partir de 2021 la empresa DOSA (Dirección de Operación de Sistemas Aislados) es administrada y coordinada por ENATREL (previamente administrada por ENEL). DOSA, es una empresa distribuidora de energía que se encarga de comercializar energía en la zona del Caribe Nicaragüense. Esta empresa puede comprar y vender energía eléctrica domiciliar y en el mercado eléctrico regional.

Este cambio administrativo condujo a que los ingresos y gastos de ENEL se redujeran y que los de ENATREL se incrementaran. Además, durante 2021 se redujo la tarifa de venta de energía eléctrica, pasando de 95 a 75 dólares MW/h, medida que tuvo como objetivo apoyar la estabilización de precios del consumidor final. Esto derivó que los ingresos de ENEL se viesen afectados, particularmente en el balance de las plantas hidroeléctrica Centroamérica y Carlos Fonseca.

En cuanto a sus gastos operativos, estos se vieron disminuidos por menor compra de energía eléctrica (ya que DOSA ahora forma parte de ENATREL), mientras que, los otros gastos se mantuvieron en línea con el año anterior. La ANANF registró un importante crecimiento, gracias al proyecto de rehabilitación y modernización de las plantas hidroeléctricas Centroamérica y Carlos Fonseca, así como la

Gráfico I-4.26

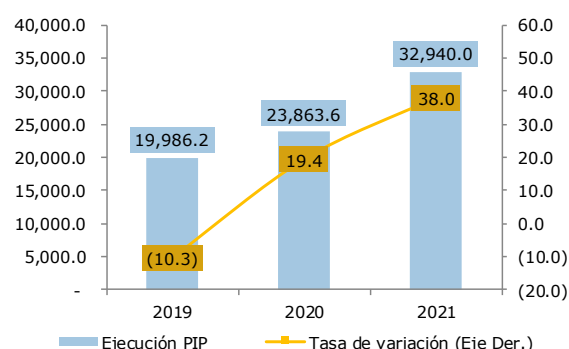
Programa de Inversión Pública por sectores económicos
(porcentaje de la ejecución total)



Fuente: MHCP.

Gráfico I-4.27

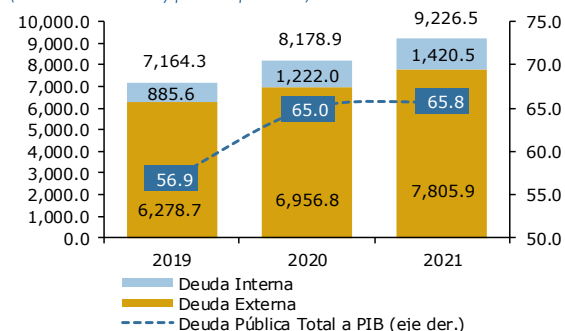
Programa de Inversión Pública
(millones de córdobas y porcentaje)



Fuente: MHCP.

Gráfico I-4.28

Deuda pública total
(millones de dólares y porcentaje del PIB)



Fuente: MHCP y BCN.

construcción del nuevo edificio de ENEL central. En el neto, el resultado de la empresa fue superavitario en relación al 2020.

Programa de Inversión Pública

El Programa de Inversión Pública (PIP) es el principal instrumento del Gobierno de Nicaragua para generar bienestar social y desarrollo económico a través de inversiones eficientes en un marco de gasto público sostenible. Así, la ejecución del PIP en 2021 alcanzó un monto de 32,940 millones de córdobas, reflejando un crecimiento interanual de 38 por ciento (19.4% en 2020), con un cumplimiento del 97.6 por ciento de la programación anual.

Estos resultados estuvieron liderados principalmente por la inversión del MTI, MINSA, ENACAL, ENATREL y transferencias a las municipalidades. Por otra parte, las inversiones se enfocaron en el mejoramiento de la infraestructura productiva y la atención social.

Tabla I-4.4

Programa de Inversión Pública

(millones de córdobas y variación anual)

Institución	2020	2021			Variación % 2021/2020
		PIP anual	Ejecución	Porcentaje	
Total	23,863.6	33,740.7	32,940.0	97.6	38.0
MTI	9,279.5	13,973.8	13,973.3	100.0	50.6
MINSA	2,626.5	4,542.8	4,488.9	98.8	70.9
ENACAL	2,635.9	3,519.4	3,268.3	92.9	24.0
ENATREL	3,809.4	2,668.4	2,619.2	98.2	(31.2)
RESTO	1,029.2	2,507.2	2,298.6	91.7	123.3
MINED	784.9	854.6	851.3	99.6	8.5
MEM	258.0	591.1	562.8	95.2	118.2
PN	335.5	498.0	498.0	100.0	48.4
MIGOB	376.5	500.3	488.9	97.7	29.8
INVUR	154.2	387.7	383.8	99.0	148.8
ENEL	97.9	312.7	266.2	85.1	172.1
FISE	37.4	208.4	200.2	96.1	435.3
EPN	0.0	310.0	191.4	61.7	0.0
TELCOR	28.7	42.2	36.5	86.5	27.1
EAAI	0.0	3.3	2.3	68.6	0.0

Fuente: MHCP.

Deuda Pública

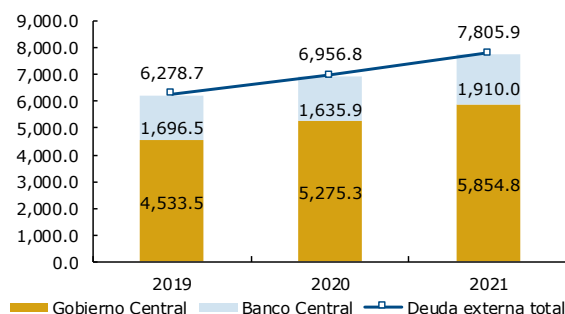
A diciembre de 2021, el saldo de deuda pública total representó el 65.8 por ciento del PIB, mayor en 0.8 puntos porcentuales respecto a diciembre de 2020, dinámica que es explicada por el incremento tanto de los desembolsos de préstamos provenientes de

acreedores multilaterales y bilaterales, como por las colocaciones de Bonos de la República de Nicaragua. La recuperación de la actividad económica, atenuó el incremento de la relación de deuda a PIB.

Gráfico I-4.29

Deuda pública externa

(millones de dólares)



Fuente: MHCP y BCN.

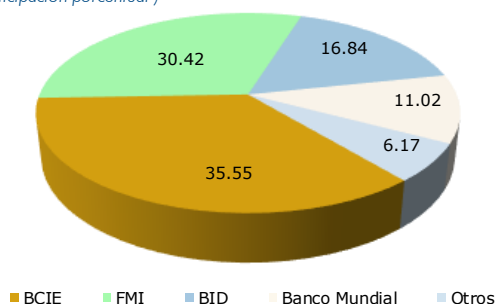
El saldo de la deuda pública total ascendió a 9,226.5 millones de dólares, registrando un aumento interanual de 12.8 por ciento (US\$8,178.9 millones en 2020). En el neto, el incremento de deuda fue de 1,047.6 millones de dólares, explicado por los desembolsos de préstamos externos concesionales. Los saldos de deuda pública externa y doméstica totalizaron 7,805.9 y 1,420.5 millones de dólares, respectivamente, equivalentes a participaciones de 84.6 y 15.4 por ciento del total.

Los desembolsos de préstamos externos fueron dirigidos principalmente a proyectos del sector eléctrico, mejoramiento portuario y sector ambiental. Los desembolsos de préstamos externos en 2021 ascendieron a 1,162 millones de dólares, de los cuales, 96.9 por ciento provino de acreedores multilaterales y 3.1 por ciento de acreedores bilaterales. Entre los acreedores se destacaron: BCIE, BID, Banco Mundial, FMI.

Gráfico I-4.30

Desembolsos de deuda externa por acreedor 2021

(participación porcentual)



Fuente: BCN.

Los principales destinos del financiamiento externo fueron los siguientes: i) BCIE: para el sector de la salud (insumos y equipos médicos); ii) BM: al sector social y productivo, en respuesta a los estragos causados por el paso de los huracanes *Eta* e *Iota*, y para proyecto de prestación integral de salud; iii) KFW: al sector medioambiental; iv) FMI: asignación de DEG para liberación de espacio fiscal y monetario para atender la pandemia; v) Fondo Kuwaití: para el proyecto de construcción y equipamiento del hospital departamental de Chinandega; y vi) BID: al sector salud para insumos y equipos médicos, así como el financiamiento de programas para contener los efectos de la pandemia y programas de contingencia por la emergencia de desastres.

Recuadro 4. Balance fiscal consolidándose

En el contexto de los efectos adversos provocados por la pandemia del COVID-19 la política fiscal continuó atendiendo las necesidades de los sectores más vulnerables en 2021, realizando a su vez un manejo prudente y sostenible de las finanzas públicas, mediante el uso eficiente de recursos y priorizando el gasto en salud e inversión pública.

Así, el objetivo de este recuadro es analizar los principales factores que han incidido en el proceso de consolidación del balance fiscal (reducción del déficit). Adicionalmente, se describen las acciones de política fiscal que han contribuido a solventar los efectos adversos de la pandemia del COVID-19, identificando las fuentes de financiamiento internas y externas.

Evolución del balance del Sector Público No Financiero

Durante el período 2010-2017, el balance del Sector Público No Financiero (SPNF) presentó un déficit después de donaciones que promedió 1.1 por ciento del PIB, mostrando una posición fiscal prudente. Sin embargo, los eventos internos ocurridos en 2018 condujeron a una contracción de la actividad económica que implicó un incremento significativo del déficit fiscal, ubicándose en 3.9 por ciento del PIB.

Dado lo anterior, con la finalidad de mejorar los ingresos del SPNF, en 2019 se implementaron dos medidas de política fiscal: la *reforma a la Ley de Seguridad Social*, que consistió en incrementos en las tasas de cotización para incrementar los ingresos y modificaciones al cálculo de las pensiones; y la *reforma a la Ley de Concertación Tributaria*, destacándose el aumento en la tasa del pago mínimo definitivo a cuenta del impuesto sobre la renta (IR), racionalización de exenciones y exoneraciones, e incrementos en el impuesto selectivo al consumo (ISC) en productos que generan externalidades negativas sobre la salud.

Si bien las reformas contribuyeron a mejorar el balance en el corto plazo (déficit de 1.6% del PIB en 2019), en 2020 se observó un nuevo deterioro cuando la economía mundial se vio inmersa en un contexto de crisis debido al surgimiento de la pandemia del COVID-19, lo cual impactó a la economía nicaragüense a partir del segundo trimestre de 2020. Lo anterior, aunado a los efectos negativos de los huracanes *Eta* e *Iota* que afectaron el territorio nicaragüense a finales del año 2020, contribuyó a que el déficit del SPNF se incrementara nuevamente, situándose en 2.5 por ciento del PIB en 2020.

No obstante, en 2021 el rendimiento de las reformas fiscales, en conjunto con el dinamismo de la actividad económica, permitieron alcanzar una mayor recaudación tributaria del Gobierno Central, mayores contribuciones a la seguridad social y mejores ingresos por operaciones de las empresas públicas, lo que, a pesar del impulso del gasto público, resultó en una reducción del déficit público.

Así, la recaudación tributaria del Gobierno Central aumentó 26.5 por ciento en 2021 (1.5% en 2020), representando el 19.1 por ciento del PIB (17.2% en 2020). En tanto, los ingresos por

contribuciones sociales crecieron 10.5 por ciento de forma interanual (5.2% en 2020), en línea con el incremento en el número de afiliados al INSS (6.5%) y el incremento de los salarios promedio (4.5 %).

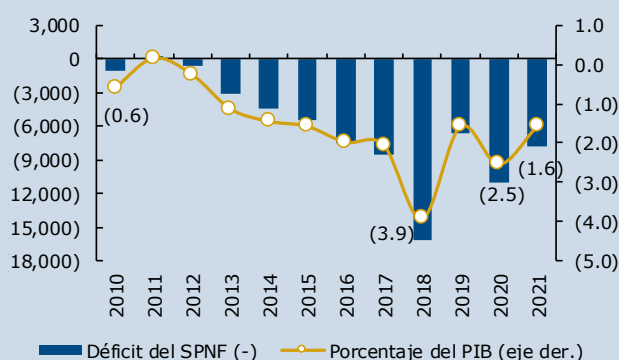
Por el lado del gasto, éste respondió a las demandas de la población mediante distintas acciones de política durante 2021. Particularmente, se fortaleció el sistema de salud para hacer frente a la pandemia del COVID-19 mediante el proceso de vacunación a distintos rangos de edad en todo el país. En términos del gasto social, se mantuvo la merienda escolar durante la asistencia presencial a las escuelas y se conservó el subsidio al transporte público.

Asimismo, con el propósito de impulsar la actividad económica, se realizaron inversiones en infraestructura productiva, de modo que el Programa de Inversión Pública (PIP) aumentó en 38 por ciento, destinando el 46.4 por ciento al sector transporte, impulsando la ampliación y modernización de la infraestructura vial a nivel nacional para aumentar la capacidad de tránsito y la rehabilitación de caminos intermunicipales por daños ocasionados por los huracanes *Eta* e *Iota* en 2020. El 14.2 por ciento de la inversión se dirigió al sector salud, con inversiones en infraestructura hospitalaria, y el 10.4 por ciento fue destinado al sector agua y saneamiento, avanzando en obras que amplían la cobertura de infraestructura urbana y rural de los servicios de agua potable y alcantarillado sanitario.

Como resultado de la mayor recaudación tributaria y una política de gasto prudente, donde se priorizó el gasto social en salud y de inversión en infraestructura productiva, el déficit después de donaciones del SPNF en 2021 se ubicó en 1.6 por ciento del PIB.

Déficit del Sector Público No Financiero

(millones de córdobas y porcentaje)



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

Ingresos del Sector Público No Financiero

(millones de córdobas y porcentaje)



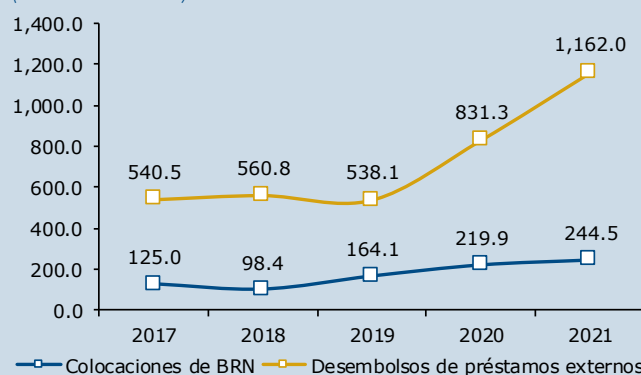
Fuente: MHCP, INSS, ALMA, TELCOR y empresas públicas

Fuentes de financiamiento internas y externas

El déficit después de donaciones se financió con mayores préstamos externos y colocaciones de Bonos de la República de Nicaragua (BRN). El financiamiento externo neto del SPNF fue por 23,588.7 millones de córdobas, lo cual permitió cubrir su déficit de 7,743.4 millones de córdobas y reducir su financiamiento interno, amortizando deuda interna del Gobierno Central.

Emisiones y desembolsos de préstamos

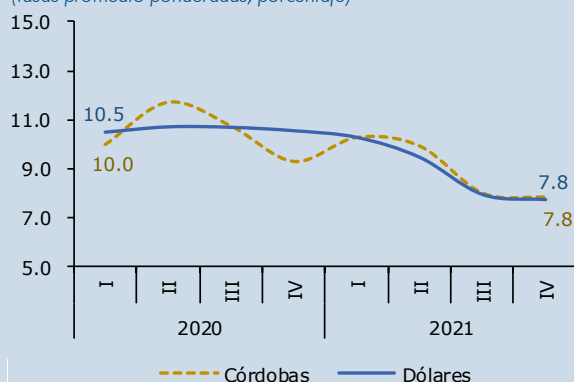
(millones de dólares)



Fuente: MHCP y BCN.

Tasas de interés de BRN

(tasas promedio ponderadas, porcentaje)



Fuente: BCN.

Para el financiamiento del déficit, el sector público logró captar mayores recursos internos y externos en comparación a años anteriores, lo cual constituyó una muestra de confianza de los acreedores nacionales y externos en la capacidad de pago y espacio para endeudarse. Además, reflejó las políticas de organismos financieros internacionales de proveer apoyo multilateral para atender los efectos de la pandemia del COVID-19.

Fuentes y usos del Sector Público no Financiero

(millones de córdobas y porcentaje)

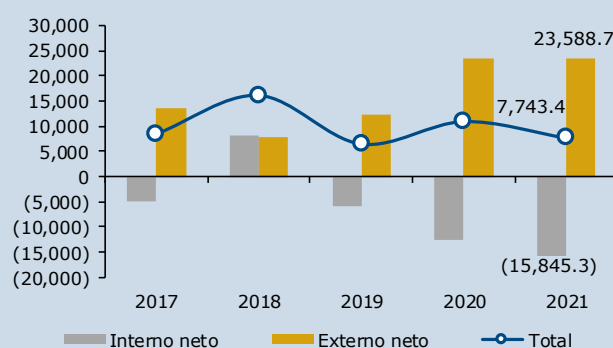
	2019	2020	2021	Porcentaje del PIB			Tasa interanual	
				2019	2020	2021	2020	2021
1. Necesidades brutas de financiamiento	19,514.7	27,701.6	25,497.8	4.7	6.4	5.2	42.0	(8.0)
1.1. Déficit d/d (+)	6,567.2	10,960.3	7,743.4	1.6	2.5	1.6	66.9	(29.4)
Déficit primario d/d (+)	926.1	5,286.8	1,383.5	0.2	1.2	0.3	470.8	(73.8)
Intereses	5,641.1	5,673.5	6,359.9	1.4	1.3	1.3	0.6	12.1
1.2. Amortizaciones	12,947.5	16,741.3	17,754.4	3.1	3.9	3.6	29.3	6.1
Deuda interna	8,577.6	11,344.6	11,375.4	2.1	2.6	2.3	32.3	0.3
Deuda externa	4,369.9	5,396.7	6,379.0	1.0	1.2	1.3	23.5	18.2
2. Fuentes de financiamiento	19,514.7	27,701.6	25,497.8	4.7	6.4	5.2	42.0	(8.0)
2.1. Préstamos	21,861.9	36,040.8	38,304.1	5.2	8.3	7.8	64.9	6.3
Bonos de la República	5,081.2	7,212.8	8,336.3	1.2	1.7	1.7	42.0	15.6
Préstamos externos	16,780.7	28,828.0	29,967.8	4.0	6.7	6.1	71.8	4.0
2.2. Otro financiamiento interno	(2,347.1)	(8,339.2)	(12,806.2)	(0.6)	(1.9)	(2.6)	255.3	53.6
Variación de depósitos BCN	(1,359.6)	(7,818.4)	(3,832.4)	(0.3)	(1.8)	(0.8)	475.1	(51.0)
Operaciones netas BCN	(169.7)	(513.1)	(579.3)					
Operaciones netas SFN	(2,918.5)	(3,120.0)	(3,940.4)	(0.7)	(0.7)	(0.8)	6.9	26.3
Otros neto	2,100.7	3,112.2	(4,454.2)	0.5	0.7	(0.9)	48.1	(243.1)
Necesidades de financiamiento netas	6,567.2	10,960.3	7,743.4	1.6	2.5	1.6	66.9	(29.4)
Financiamiento interno neto	(5,843.5)	(12,471.0)	(15,845.3)	(1.4)	(2.9)	(3.2)	113.4	27.1
Financiamiento externo neto	12,410.8	23,431.3	23,588.7	3.0	5.4	4.8	88.8	0.7

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

Así, el sector público recibió desembolsos de préstamos externos por 1,162 millones de dólares (US\$831.3 millones en 2020). Estos recursos se destinaron al sector salud para atención de la pandemia COVID-19, al sector medioambiental en respuesta a los estragos causados por el paso de los huracanes *Eta* e *Iota* y al sector transporte por la ampliación y modernización de la infraestructura hospitalaria, vial y portuaria. Cabe destacar que, todos los desembolsos de préstamos externos del año fueron en condiciones de pago a largo plazo, períodos de gracias largos y tasas de interés bajas; 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). A su vez, el Gobierno Central colocó en BRN un monto superior al año 2020, superando los 200 millones de dólares, logrando flujos relativamente estables que alcanzaron un promedio mensual de 20.3 millones de dólares.

Financiamiento neto del SPNF

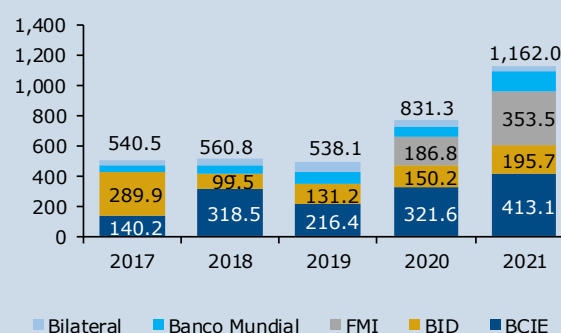
(millones de córdobas)



Fuente: MHCP, ALMA, INSS, empresas públicas.

Desembolsos de deuda externa por acreedor

(millones de dólares)



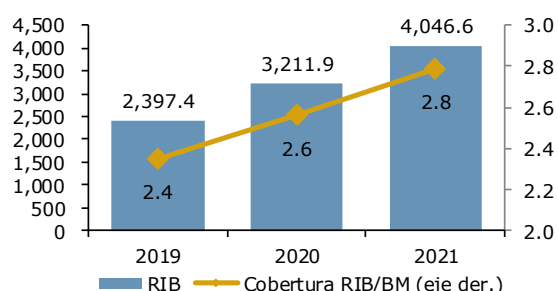
Fuente: MHCP y BCN.

Conclusiones

El SPNF continúa fortaleciendo el balance de las finanzas pública, esto a pesar de las consecuencias negativas provocadas por la pandemia del COVID-19 y los desastres naturales durante 2020, de forma que se han realizado esfuerzos a través de medidas de política fiscal que han disminuido la brecha entre ingresos y gastos, encaminándose a alcanzar un balance fiscal más sólido en el mediano y largo plazo. Dentro de los principales factores que han incidido en estos resultados se encuentran la reforma tributaria y a la seguridad social, que incrementó sustancialmente los ingresos; y el incremento en la confianza de acreedores nacionales y externos, que permitió el financiamiento sostenible del déficit público a tasas relativamente bajas. Además, el contexto de mayores fuentes de financiamiento facilitó una respuesta fiscal adecuada ante los retos en materia sanitaria que supuso la pandemia y generó mayor espacio para la ejecución de programas de inversión en infraestructura productiva.

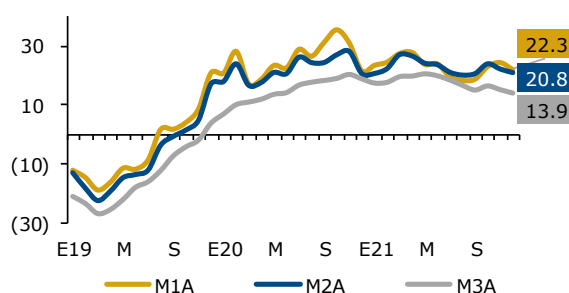
1.5. SECTOR MONETARIO Y FINANCIERO

Gráfico I-5.1
Reservas Internacionales Brutas
(millones de dólares y número de veces)



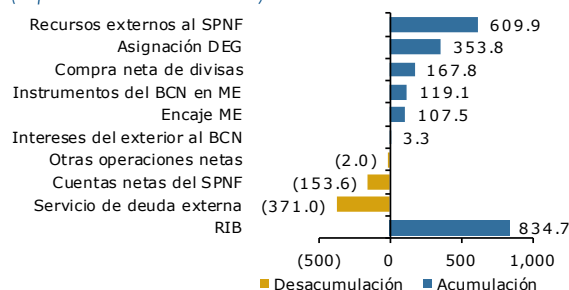
Fuente: BCN.

Gráfico I-5.2
Agregados monetarios
(variación interanual, porcentaje)



Fuente: BCN.

Gráfico I-5.3
Orígenes de las variaciones de las RIB en 2021
(flujos en millones de dólares)



Fuente: BCN.

En 2021 el sector monetario y financiero presentó un buen desempeño, con mejora en el indicador de cobertura de reservas internacionales, estabilidad del mercado cambiario, crecimiento de los depósitos y recuperación de la cartera de crédito. Asimismo, las operaciones monetarias del BCN continuaron favoreciendo la administración de la liquidez del sistema financiero.

En este contexto, la política monetaria y cambiaria del BCN se enfocó en apoyar la recuperación de la economía nicaragüense luego de los efectos adversos de la pandemia y continuar facilitando la intermediación financiera. Adicionalmente, el BCN, por medio de sus instrumentos de política monetaria, propició condiciones monetarias y financieras laxas.

Por otra parte, los agregados monetarios siguieron creciendo a tasas de dos dígitos, reforzando el espacio para la recuperación de la economía. De igual forma, la base monetaria se expandió en un contexto de crecimiento económico, lo que aunado al flujo de divisas permitió la ausencia de presiones en el mercado cambiario.

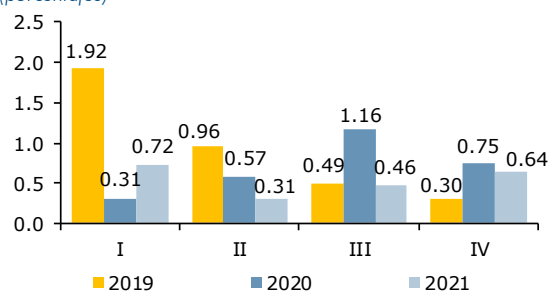
En cuanto a las reservas internacionales brutas (RIB), se registró una acumulación por 834.7 millones de dólares, situándose en un saldo de 4,046.6 millones de dólares. Este nivel de RIB fue consistente con una cobertura de RIB a base monetaria de 2.8 veces, nivel que continuó resguardando el régimen cambiario vigente.

En términos de flujos, el aumento de las RIB fue determinado principalmente por la mayor transferencia de recursos externos del MHCP a sus cuentas en el BCN (US\$609.9 millones), la asignación de Derechos Especiales de Giro (DEG) del FMI (US\$353.8 millones), la compra neta de divisas (US\$167.8 millones), los instrumentos del BCN en moneda extranjera (US\$119.1 millones), aumento del encaje

Gráfico I-5.4

Brecha cambiaria de venta promedio

(porcentajes)

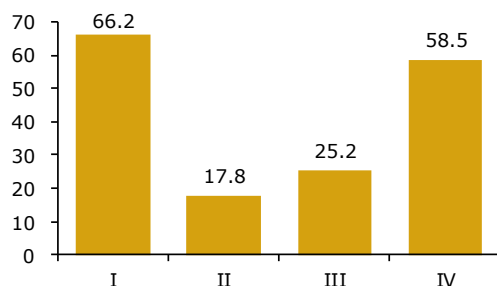


Fuente: BCN.

Gráfico I-5.5

Compras netas de divisas del BCN en 2021

(millones de dólares)



Fuente: BCN.

en dólares (US\$107.5 millones), y, en menor medida, los intereses recibidos del exterior (US\$3.3 millones). Lo anterior fue parcialmente contrarrestado por el servicio de deuda externa (US\$371 millones) y la reducción en las cuentas netas del SPNF (US\$153.6 millones).

El buen desempeño del sector monetario en 2021 fue favorecido por el retorno al crecimiento de la actividad económica y el flujo de divisas provenientes del exterior. A tal efecto, la coordinación entre la política monetaria y fiscal fue esencial para la estabilidad del mercado cambiario, con una oferta monetaria que permaneció en línea con la demanda.

La demanda de numerario creció con mayor dinamismo que la actividad económica (24.3% de crecimiento del numerario versus 14% de crecimiento del PIB nominal). La política fiscal favoreció la acumulación de depósitos del gobierno en el BCN, mientras el sistema financiero también aumentó su posición de crédito neto en Banco Central. Como resultado de lo anterior, en 2021 se registraron operaciones de compras de divisas en la mesa del cambio del BCN con el sistema financiero y del sistema financiero con el público, mientras que, la brecha cambiaria se mantuvo por debajo de la comisión de venta de divisas establecida por el BCN en 2 por ciento.

Particularmente, en el primer trimestre de 2021 se observó un comportamiento estable de la demanda de numerario por parte del público. La Tesorería General de la República (TGR) acumuló depósitos en el BCN, vinculados, entre otros, a la recaudación de impuestos, que redujo la oferta monetaria. En este contexto, el sistema financiero redujo su encaje legal y realizó ventas de divisas al BCN.

En el segundo trimestre se registró una contracción de la demanda de moneda nacional. A su vez, la oferta monetaria disminuyó, principalmente por la acumulación de depósitos de la TGR en el BCN. La combinación de estos factores resultó en un aumento

de la demanda relativa de moneda nacional, lo que se equilibró mediante la compra de divisas del BCN al sector privado y el Gobierno.

Durante el tercer trimestre, el retiro de parte de los recursos del Gobierno en el BCN aumentó la oferta monetaria, compensado en parte por el uso de Depósitos Monetarios por parte de los bancos. No obstante, la demanda de dinero también se incrementó, inducida por el dinamismo de las actividades económicas.

Luego, en el cuarto trimestre, la demanda monetaria se expandió, consistente con las festividades del período que generan una mayor necesidad de efectivo para realizar transacciones por parte de los agentes económicos. Esto fue suplido principalmente por las operaciones del Gobierno, la posición expansiva en instrumentos monetarios del BCN y la compra de divisas a través de la mesa de cambio. Así, se mantuvo el equilibrio en el mercado monetario en dólares y córdobas, reflejándose en la estabilidad de la brecha cambiaria.

En este contexto, las decisiones de política monetaria y cambiaria del BCN se enfocaron en apoyar la recuperación de la economía del país y facilitar la intermediación financiera, propiciando la reactivación del crédito hacia las actividades económicas productivas. En esta línea, el BCN adoptó una política monetaria de señalización de bajas tasas de interés, sin descuidar la atención respecto a su objetivo fundamental de estabilidad de la moneda nacional y de garantizar el correcto funcionamiento de los sistemas de pago.

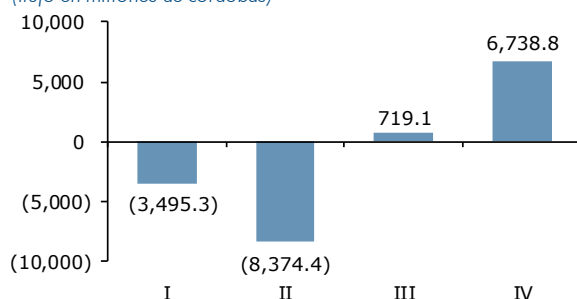
Así, la flexibilización de las condiciones monetarias se materializó a través de rebajas en la Tasa de Referencia de Reportos Monetarios (TRM) y el apoyo a la liquidez del sistema financiero mediante los instrumentos monetarios del BCN.

Particularmente, el BCN realizó dos recortes a la TRM durante 2021, ambos en el primer trimestre, a fin de

Gráfico I-5.6

Crédito neto del Gobierno Central en 2021^{a/}

(flujo en millones de córdobas)



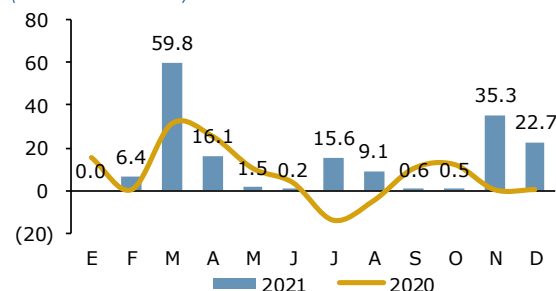
a/: Positivo es expansión.

Fuente: BCN.

Gráfico I-5.7

Compras netas de divisas del BCN

(millones de dólares)



Fuente: BCN.

abaratar las operaciones de inyección de liquidez y facilitar la intermediación financiera. El primer recorte, equivalente a 25 puntos básicos, se realizó en el mes de enero, y luego se efectuó una disminución adicional de 25 puntos básicos en marzo. Esto implicó que la TRM cerrara en 3.5 por ciento (4% en 2020).

Complementario a la reducción de la TRM, el BCN también ajustó a la baja, en igual magnitud, sus tasas conexas en moneda nacional. Al respecto, tanto la tasa de la Ventanilla de Reportos Monetarios (VRM) como la tasa de la Ventanilla de Depósitos Monetarios (VDM), se redujeron en 50 puntos básicos, manteniendo invariante la amplitud del corredor de tasas de interés durante 2021 en 250 puntos básicos.

Asimismo, el BCN también fue activo en la política de tasas de interés asociada a los instrumentos en moneda extranjera, con el propósito de adecuarlas a la tendencia de las tasas de interés internacionales. En este sentido, en enero se realizó un recorte de 10 puntos básicos a la tasa de interés de los Depósitos Monetarios en dólares en todos los plazos disponibles, manteniéndose invariable en el resto del año.

Por otra parte, el BCN mantuvo a disposición 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 (OMA), los Depósitos Monetarios, el Encaje Legal y la Línea de Asistencia Financiera para alcanzar sus objetivos.

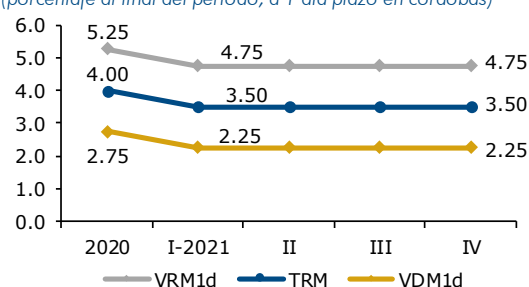
Respecto a las OMA, el BCN las utilizó para garantizar condiciones de liquidez favorables para el sistema financiero. Estas comprenden las Letras a 1 día, las Letras a plazo entre 7 y 360 días, los Reportos Monetarios y los Títulos de Inversión (TIN).

En cuanto a las Letras a 1 día, el BCN efectuó colocaciones por 341,531.9 millones de córdobas, a una tasa de rendimiento promedio de 2.947 por ciento. Estas operaciones permitieron absorber liquidez

Gráfico I-5.8

Tasas de interés de ventanillas del BCN

(porcentaje al final del período, a 1 día plazo en córdobas)

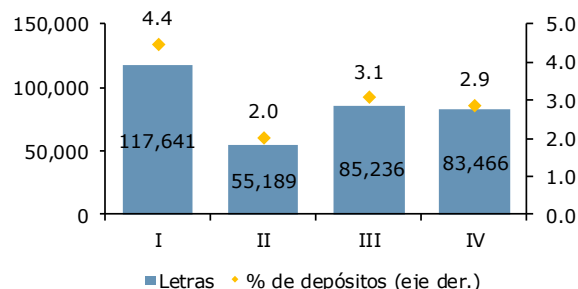


Nota: **VRM1d**: Ventanilla de Reportos Monetarios a 1 día. **VDM1d**: Ventanilla de Depósitos Monetarios a 1 día. **TRM**: Tasa de Referencia de Reportos Monetarios.
Fuente: BCN.

Gráfico I-5.9

Colocación bruta de Letras a 1 día en 2021

(millones de córdobas y absorción de liquidez en porcentaje)



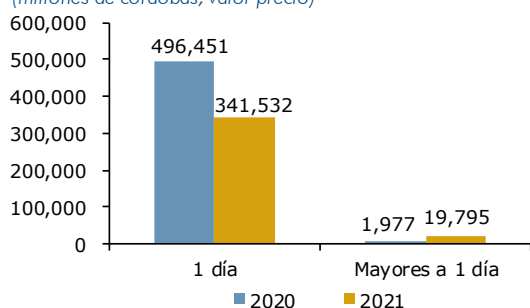
Fuente: BCN.

en moneda nacional en un promedio de 3.1 por ciento de los depósitos en córdobas.

Además, se observó mayor preferencia respecto a la administración de liquidez a plazos comprendidos entre 7 y 360 días, registrándose colocaciones brutas por 19,794.7 millones de córdobas (C\$1,977.4 millones en 2020). Con respecto a los plazos de las Letras, el 92.2 por ciento fue colocado a 7 días y el restante a 14 días (7.8%). Al cierre del año, el BCN registró una posición neutral de Letras a estos plazos, similar a la posición registrada en 2020.

Gráfico I-5.10

Colocaciones brutas de Letras por plazo (millones de córdobas, valor precio)

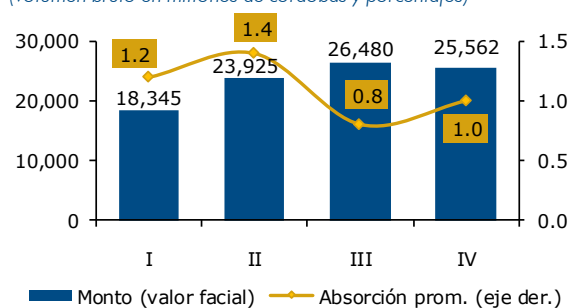


Fuente: BCN.

Gráfico I-5.11

Depósitos Monetarios en MN en 2021

(volumen bruto en millones de córdobas y porcentajes)



Fuente: BCN.

En cuanto a los Reportos Monetarios, en 2021 estos fueron utilizados para solventar los requerimientos transitorios de liquidez de los bancos del sistema financiero. Al cierre de 2021, el saldo de reportos monetarios se ubicó en 113.3 millones de córdobas. Cabe destacar que cuatro instituciones bancarias hicieron uso activo de este instrumento durante el año.

Paralelamente, el BCN continuó ofreciendo al público los TIN a través de los puestos de bolsa. En 2021 se colocaron 15.9 millones de córdobas en TIN pagaderos en córdobas, y el equivalente a 113.2 millones de córdobas, pagaderos en dólares. Los TIN fueron colocados a una tasa promedio de 5.4 y 4.6 por ciento para los títulos pagaderos en córdobas y dólares, respectivamente.

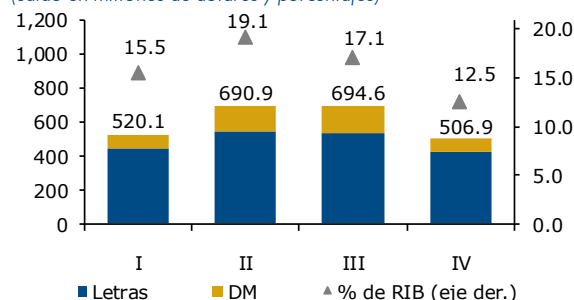
Adicionalmente, el BCN complementó sus OMA por medio de los Depósitos Monetarios en moneda nacional. Así, a lo largo de 2021 el BCN mantuvo a disposición del sistema financiero esta ventanilla, con el objetivo de drenar todos aquellos excedentes de liquidez que no fueron captados por medio de las Letras del BCN a un día plazo.

En 2021, el BCN recibió Depósitos Monetarios por 94,312 millones de córdobas, a una tasa promedio de 2.31 por ciento. El monto captado en un día típico fue de 328.6 millones de córdobas (0.8% de los depósitos en córdobas).

Gráfico I-5.12

Letras y Depósitos Monetarios en ME en 2021

(saldo en millones de dólares y porcentajes)

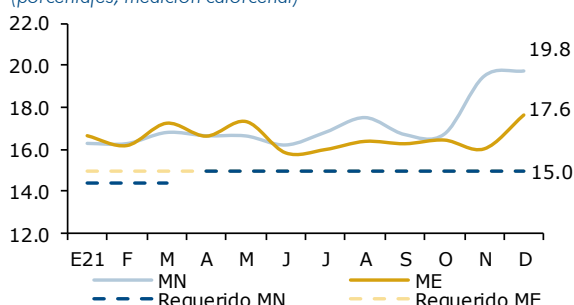


Fuente: BCN.

Gráfico I-5.13

Tasas efectivas y requeridas de encaje en 2021

(porcentajes, medición catorcenal)



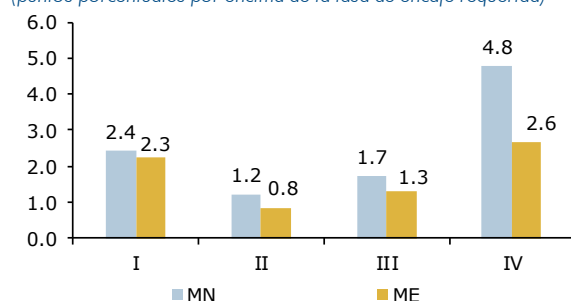
Nota: En el primer trimestre de 2021 el encaje requerido en MN era 14.4 por ciento debido a la vigencia de la política de liberación del encaje.

Fuente: BCN.

Gráfico I-5.14

Excedentes de encaje en 2021

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



Fuente: BCN.

Por otro lado, el BCN continuó poniendo a disposición de la banca instrumentos en dólares. Particularmente, a través de la ventanilla de Depósitos Monetarios en dólares, el BCN captó en términos brutos 20,599.2 millones de dólares, a una tasa promedio de 0.63 por ciento. Estas captaciones se realizaron a un plazo promedio de 2.1 días. Además, el saldo al cierre del año representó el equivalente al 2.2 por ciento de las RIB.

A su vez, en términos brutos, el sistema financiero colocó Letras del BCN en dólares por un monto de 3,914 millones de dólares, a una tasa promedio ponderada de 1.83 por ciento y a un plazo promedio de 48.2 días. Así, al cierre de 2021, el saldo de Letras en dólares representó un 10.4 por ciento de las RIB, contribuyendo así a su estabilidad.

Adicionalmente, el BCN continuó utilizando el encaje legal de manera complementaria a las OMA para incidir en la liquidez agregada de la economía. En este sentido, el BCN conservó vigente el programa de liberación de encaje en moneda nacional condicionado al otorgamiento de crédito, hasta su finalización prevista para el 30 de junio de 2022 y por un monto máximo de 4,000 millones de córdobas.

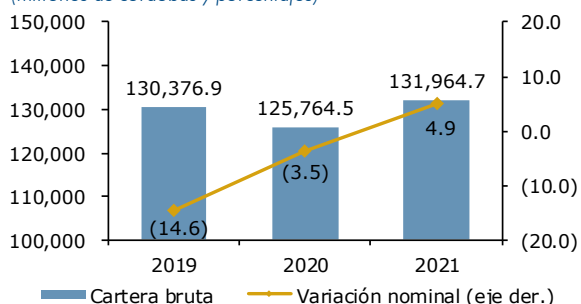
Al cierre de 2021, la banca registró excedentes de encaje, alcanzando una tasa efectiva en medición catorcenal de 19.8 por ciento en moneda nacional y de 17.6 por ciento en moneda extranjera. En términos de montos, el encaje efectivo en MN ascendió a 9,870.1 millones de córdobas, consistente con un exceso de encaje de 2,378.5 millones de córdobas en relación a la medición catorcenal. Mientras que, el encaje efectivo en ME fue de 584.8 millones de dólares, resultando en un excedente de encaje de 87.8 millones de dólares.

El sistema bancario y financieras (SBF) mantuvo una posición sólida y de resiliencia, mostrando estabilidad en las fuentes de fondeo, principalmente de los depósitos del público, que constituyen la principal fuente de fondeo de la banca, y una cartera de crédito

Gráfico I-5.15

Cartera bruta de crédito del SBF

(millones de córdobas y porcentajes)

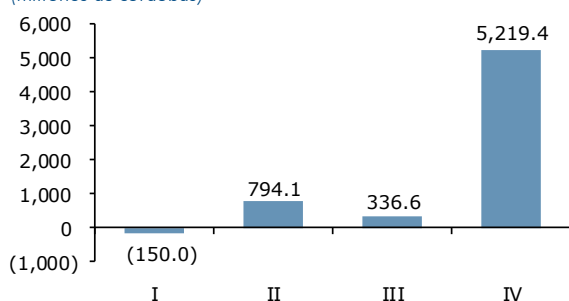


Fuente: SIBOIF y BCN.

Gráfico I-5.16

Entregas netas de crédito del SBF en 2021

(millones de córdobas)

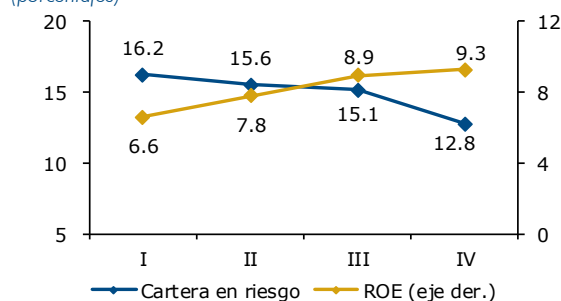


Fuente: SIBOIF y BCN.

Gráfico I-5.17

Indicadores del sistema bancario en 2021

(porcentajes)



Fuente: SIBOIF y BCN.

que a partir del segundo trimestre del año empezó a mostrar signos positivos. Asimismo, la solidez se reflejó en los niveles de capital y de liquidez, que cumplieron con holgura los mínimos regulatorios.

En correspondencia con el aumento de depósitos, los agregados monetarios aumentaron en relación a 2020. De este modo, el M1A aumentó 22.3 por ciento, explicado tanto por el incremento del numerario (24.3%) como por un mayor saldo de depósitos a la vista en moneda nacional (19.8%). En tanto, el agregado monetario más amplio, M3A, registró un aumento de 13.9 por ciento en relación a 2020, lo cual estuvo determinado principalmente por los mayores depósitos en moneda nacional (18.4%).

Por otra parte, la cartera bruta finalizó el 2021 con resultados positivos, después de tres años de registrar tasas de crecimiento negativas. Concretamente, la cartera bruta aumentó 4.9 por ciento en términos interanuales (-3.5% en 2020), alcanzando un saldo de 131,964.7 millones de córdobas. Esto representó el 26.8 por ciento del PIB (29% en 2020).

Particularmente, el crédito mostró señales de recuperación a partir del segundo trimestre, en el cual se registraron entregas netas¹⁷ por 794.1 millones de córdobas, representando un cambio importante en la dinámica del crédito después de períodos de recuperaciones netas. De igual forma, en el tercer y cuarto trimestre se continuaron observando entregas netas de crédito.

Asimismo, el contexto de recuperación de la actividad económica incidió en una mejor evolución de los indicadores de calidad de cartera de crédito. Específicamente, al finalizar 2021, el indicador de cartera en riesgo a cartera bruta se ubicó en 12.8 por ciento (17.1% en 2020).

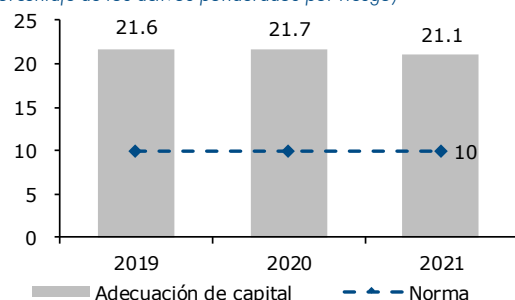
Lo anterior también se reflejó en los indicadores de rentabilidad del sistema financiero. Precisamente, la

¹⁷ Se registran entregas netas cuando la variación absoluta del saldo de cartera bruta es positiva.

Gráfico I-5.18

Adecuación de capital del SBF

(porcentaje de los activos ponderados por riesgo)

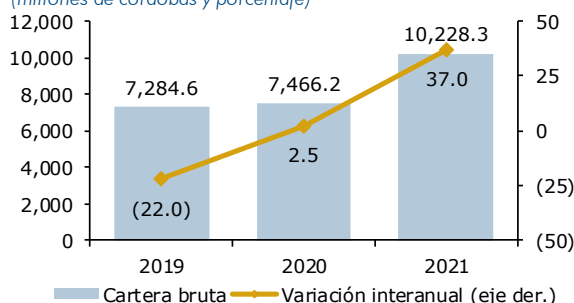


Fuente: SIBOIF y BCN.

Gráfico I-5.19

Cartera bruta de microfinancieras

(millones de córdobas y porcentaje)

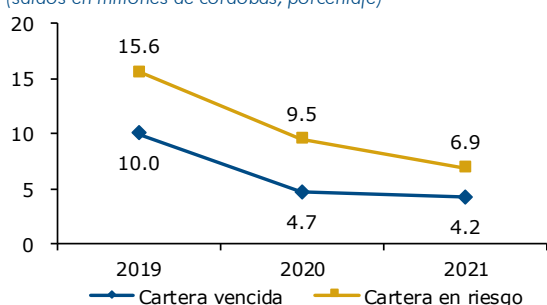


Fuente: CONAMI y BCN.

Gráfico I-5.20

Indicadores de microfinancieras

(saldos en millones de córdobas, porcentaje)



Fuente: CONAMI y BCN.

disminución de las provisiones por incobrabilidad de créditos y los mayores ingresos financieros propiciaron que el ROE se colocara en 9.3 por ciento (6.7% en 2020) y el ROA en 1.6 por ciento (1.2% en 2020). En cuanto al nivel de adecuación de capital, se ubicó en 21.1 por ciento (21.7% en 2020), superando el 10 por ciento requerido por la Norma de Adecuación de Capital.

Finalmente, la cartera de crédito de las microfinancieras mostró una evolución positiva en 2021. Así, a diciembre de 2021, el saldo de cartera de crédito bruta totalizó 10,228.3 millones de córdobas, lo que implicó un incremento de 37 por ciento respecto a diciembre de 2020. En términos de la calidad de la cartera, en relación a 2020, se observó una mejora de los indicadores de cartera vencida y cartera en riesgo, con disminuciones de 0.5 y 2.6 puntos porcentuales, respectivamente.

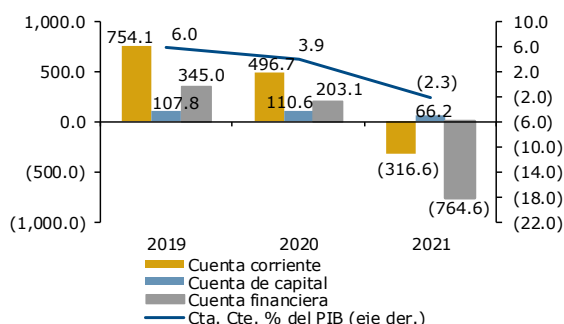
1.6. SECTOR EXTERNO

Balanza de pagos

Gráfico I-6.1

Balanza de pagos

(millones de dólares y porcentaje del PIB)



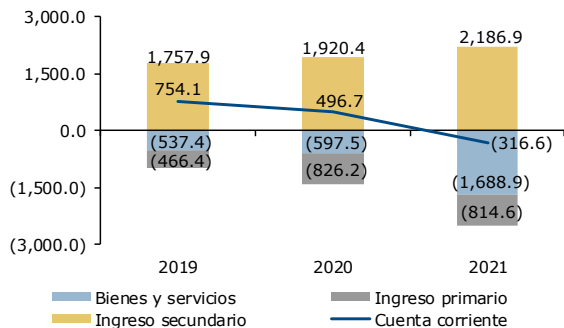
Fuente: BCN.

La balanza de pagos¹⁸ en 2021 reflejó la recuperación de la economía nicaragüense, en un entorno de persistencia de los efectos de la pandemia del COVID-19 a nivel global, tales como las medidas sanitarias impulsadas para evitar el contagio y, las políticas gubernamentales para apoyar la recuperación económica, las cuales incentivaron la demanda global. No obstante, en el segundo semestre, la recuperación mundial fue limitada por los efectos adversos provocados por la pandemia que perjudicó el transporte de mercancías a nivel global, generando aumentos de los costos de transporte. Así también, se produjo un alza de los precios de la energía, combustibles y materias primas.

Gráfico I-6.2

Cuenta corriente de la balanza de pagos

(millones de dólares)



Fuente: BCN.

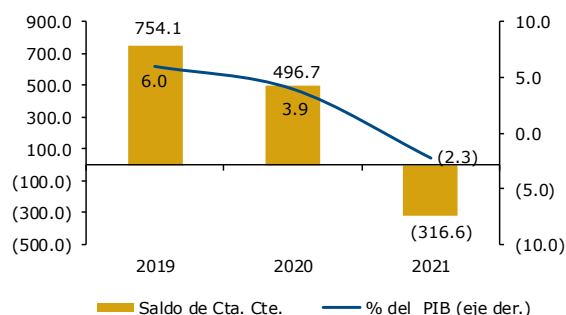
Bajo este panorama, la combinación de los factores mencionados incidió en el resultado de la cuenta corriente de la balanza de pagos, la cual registró un déficit de 316.6 millones de dólares en 2021, equivalente a 2.3 por ciento del PIB. Este déficit fue determinado por un déficit de la cuenta de bienes (US\$1,876.4 millones) y de la cuenta de ingreso primario (US\$814.6 millones), que fue compensado parcialmente por un superávit en la cuenta de ingreso secundario (US\$2,186.9 millones) y el superávit en la cuenta de servicios (US\$187.5 millones).

Por otro lado, la cuenta de capital registró un ingreso neto de recursos provenientes del resto del mundo (US\$66.2 millones). En tanto, la cuenta financiera cerró el año con una posición deudora (-US\$764.6 millones), equivalente al 5.5 por ciento del PIB, contrario a la posición acreedora de 2020 (US\$203.1 millones), en torno al 1.6 por ciento del PIB.

¹⁸ Cifras con base en la metodología del Manual de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional, sexta edición (MBP6, 2009).

Gráfico I-6.3

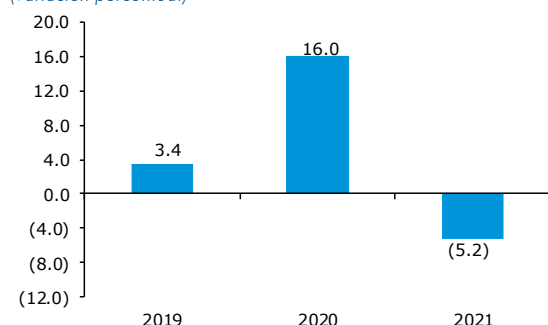
Saldo y déficit de cuenta corriente de la balanza de pagos (millones de dólares, porcentaje del PIB)



Fuente: BCN.

Gráfico I-6.4

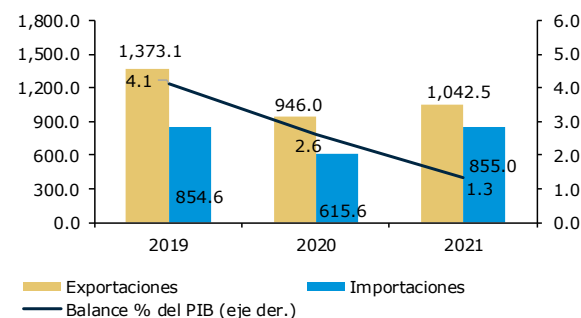
Índice de términos de intercambio (variación porcentual)



Fuente: MEM, DGA y BCN.

Gráfico I-6.5

Balance de servicios (millones de dólares y porcentaje del PIB)



Fuente: BCN.

Balance de cuenta corriente

En 2021 se observaron elementos mixtos que impactaron la cuenta corriente de la balanza de pagos, la cual pasó de un superávit en 2020 de 3.9 por ciento del PIB a un déficit de 2.3 por ciento en 2021.

Entre los factores que incrementaron el déficit se encuentran: i) mayor demanda doméstica de los bienes importados, acorde a la recuperación económica del país y el aumento de la IED; ii) deterioro de los términos de intercambio, por una mayor alza del precio de petróleo y derivados respecto al incremento de los precios de exportación; y iii) aumento de los costos de transporte de mercancías.

Por otra parte, diversos factores compensaron los elementos anteriores, entre los que destacan: i) reactivación económica global, especialmente de los principales socios comerciales como EE.UU. y Centroamérica, que resultó en un buen desempeño de las exportaciones de mercancías, estimulado por mayor volumen y precios, y la recuperación de las exportaciones del régimen de zona franca; ii) dinamismo de los flujos de remesas; y iii) el incremento en la IED que aumentó la capacidad productiva exportadora.

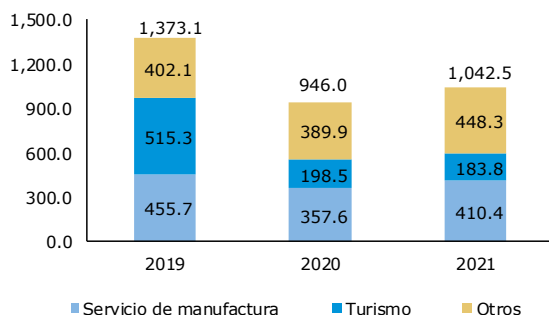
En ese sentido, la recuperación de la economía en medio de la persistencia de la pandemia incentivó el consumo y la inversión, y con esto una mayor demanda de bienes importados, que contrarrestó en parte el buen desempeño del sector exportador. Entre los componentes más importantes de la cuenta corriente, que explican este resultado, sobresale el balance de bienes y servicios, cuyo déficit casi se triplicó respecto al déficit de 2020.

Particularmente, el balance de bienes cerró con un déficit que duplicó al observado en 2020, dado que las importaciones FOB se incrementaron en mayor medida en comparación al dinamismo de las exportaciones FOB, lo que generó una mayor brecha comercial (US\$948.5 millones).

Gráfico I-6.6

Exportaciones de servicios

(millones de dólares)

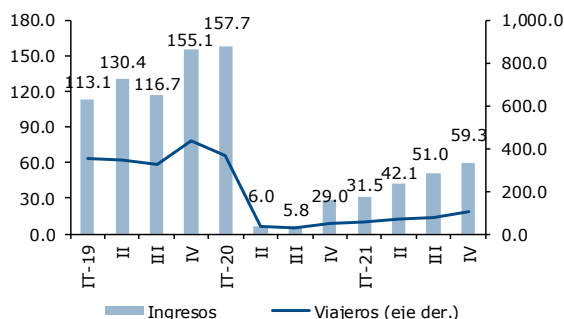


Fuente: BCN.

Gráfico I-6.7

Turismo: Viajeros e ingresos por viaje

(millones de dólares y miles de personas)

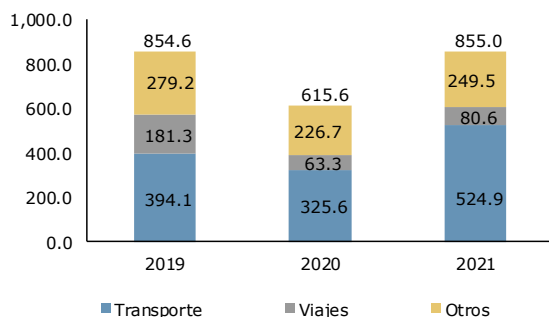


Fuente: INTUR, DGME y BCN.

Gráfico I-6.8

Importaciones de servicios

(millones de dólares)



Fuente: BCN.

En tanto, respecto a la balanza de servicios, el país continuó siendo un exportador neto de servicios a pesar de que el superávit de 2021 fue menor al de 2020 (-43.3%). Lo anterior, como resultado del aumento en los pagos por servicios (38.9%), especialmente los pagos por transporte, siendo parcialmente contrarrestados por el incremento de los ingresos por servicios (10.2%), que incluye la reducción de los ingresos por turismo (-7.4%).

Las exportaciones de servicios aumentaron 10.2 por ciento, como resultado de las mayores exportaciones del servicio de manufactura del régimen de zona franca (42%), impulsado por la reactivación de la industria global de manufactura y el incremento de la demanda de servicios de telecomunicaciones (21.2%), entre otros.

Por otra parte, los ingresos por concepto de turismo receptor experimentaron una disminución interanual en 2021 (-7.4%). No obstante, estos mostraron aumentos intertrimestrales durante el año, en línea con el aumento de la entrada de turistas al país que fue favorecida por la flexibilización gradual de las medidas de confinamiento a nivel global y los avances en los planes de vacunación.

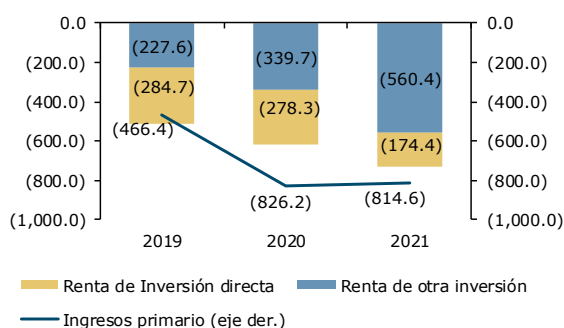
Respecto a los indicadores de turismo, la estadía promedio de los turistas que visitaron el país en 2021 fue en torno a 16.7 días, mayor a la estadía promedio de 2020 (11.9 días). Sin embargo, el gasto promedio per cápita por turistas fue de 35.8 dólares por día, menor al gasto promedio de 2020 (US\$37.5 per cápita por día). En referencia al flujo migratorio, la cantidad de turistas que visitaron el país fue menor en 34.1 por ciento respecto a 2020 (menor en 67.4%). Sin embargo, se observó un aumento interanual de la afluencia de turistas desde el segundo trimestre de 2021, aunque por debajo de los niveles observados previo a la pandemia.

Por el lado de las importaciones de servicios, coherente con la recuperación económica del país, la economía

Gráfico I-6.9

Balance de ingreso primario

(millones de dólares)

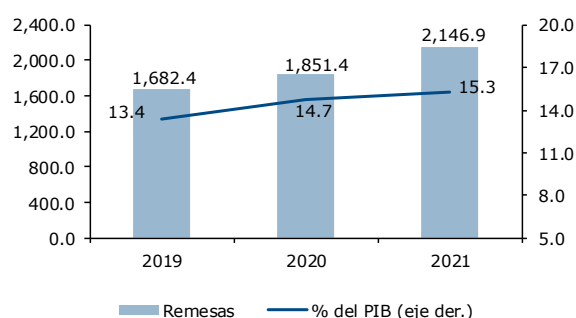


Fuente: BCN.

Gráfico I-6.10

Remesas familiares

(millones de dólares y porcentaje del PIB)

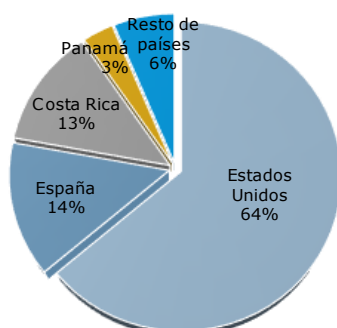


Fuente: Bancos comerciales, empresas remesadoras y BCN.

Gráfico I-6.11

Remesas por origen 2021

(porcentaje del total)



Fuente: Bancos comerciales, empresas remesadoras y BCN.

aumentó la demanda de éstos. Los principales incrementos se concentraron en mayores pagos de transporte y fletes (61.2%), asociado al aumento en los costos de transporte y fletes marítimos, seguido por los gastos de turistas nicaragüenses en el exterior (turismo emisor) derivado del restablecimiento gradual de la movilidad de las personas y la reactivación de algunas líneas aéreas. Asimismo, sobresalieron los pagos de servicios de telecomunicaciones y servicios financieros, entre otros.

En lo concerniente al balance del ingreso primario, en 2021, el déficit disminuyó interanualmente, debido a menores pagos netos, especialmente en el pago de intereses de los préstamos externos, a pesar de un aumento en los pagos relacionados con la IED. Las salidas se reflejan principalmente en las reinversiones de utilidades y distribución de dividendos de las empresas de IED. De igual manera, los ingresos fueron menores a los observados en 2020, principalmente por los bajos rendimientos de los activos en el exterior.

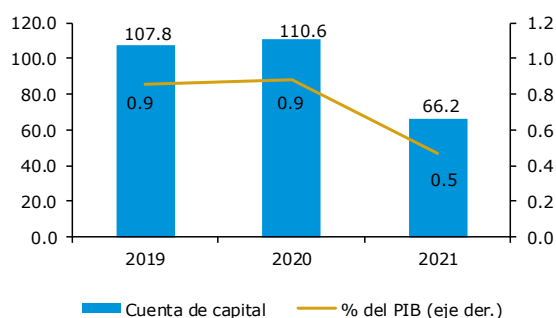
En cuanto al balance de los ingresos secundarios, el superávit fue superior respecto a 2020, determinado por el buen dinamismo de las remesas familiares. El flujo de remesas conservó su ímpetu durante 2021, consolidándose como una fuente importante de ingresos de divisas para el país (15.3% del PIB).

Asimismo, se destaca que el dinamismo de las remesas fue respaldado por el buen desempeño económico de EE.UU. (principal proveedor de remesas) y de España, este último pasó a ocupar el segundo lugar como país emisor de remesas, desplazando al tercer lugar a Costa Rica. Las remesas provenientes de EE.UU. y España fueron las que más incrementaron en 2021, lo que también se asocia a las políticas de apoyo que se implementaron en estos países en el contexto de la pandemia.

Gráfico I-6.12

Cuenta de capital

(millones de dólares y porcentaje del PIB)

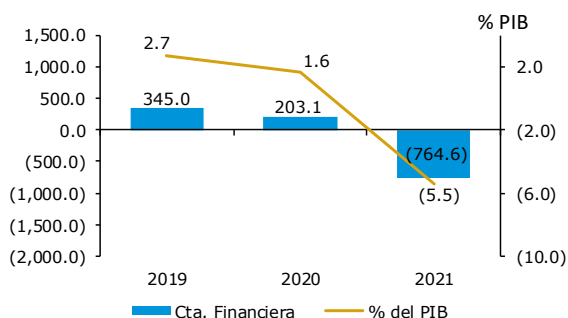


Fuente: BCN.

Gráfico I-6.13

Cuenta financiera

(millones de dólares y porcentaje del PIB)

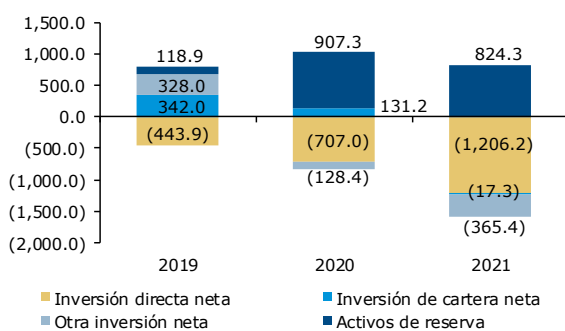


Fuente: BCN.

Gráfico I-6.14

Cuenta financiera

(millones de dólares)



Fuente: BCN.

Balance de cuenta de capital y financiera

En 2021, el balance de la cuenta corriente fue financiado principalmente a través de los flujos de IED y de la adquisición de activos netos.

La cuenta de capital presentó un superávit de 66.2 millones de dólares en 2021, incluyendo otras transferencias netas de capital al Gobierno General (US\$64.9 millones). Cabe señalar que el país recibió 1.3 millones de dólares en concepto de condonación de deuda (US\$2.9 millones en 2020).

Relacionado con los saldos de la cuenta corriente y de capital, la balanza de pagos resultó en un endeudamiento neto con el exterior por 250.4 millones de dólares versus el préstamo neto de 607.3 millones de dólares en 2020.

Consistente con lo anterior, la cuenta financiera registró una posición deudora neta con el resto del mundo, equivalente a 5.5 por ciento del PIB (US\$764.6 millones), contrario a la posición acreedora observada en 2020 (1.6% del PIB). Este resultado se explica por los mayores pasivos en concepto de inversión directa, dada su recuperación durante el año.

A su vez, la inversión en cartera pasó a ser deficitaria, tanto por el pago de títulos de deuda a largo plazo adquiridos por el sistema financiero en el exterior, como por el saldo negativo de otras inversiones, explicado principalmente por el aumento de los pasivos, especialmente los préstamos al gobierno general. Además, incluye la asignación de Derechos Especiales de Giro (DEG) recibidos por parte del FMI (US\$353.5 millones), como parte del apoyo financiero para fortalecer las reservas internacionales y hacer frente a los efectos adversos de la pandemia del COVID-19. Así, en 2021 se acumularon reservas del Banco Central (sin incluir FOGADE) por un monto de 824.3 millones.

Tabla I-6.1

Balanza de Pagos

(millones de dólares)

	2019 ^{p/}	2020 ^{p/}	2021 ^{p/}
Cuenta Corriente	754.1	496.7	(316.6)
(como porcentaje del PIB)	6.0	3.9	(2.3)
Bienes y servicios	(537.4)	(597.5)	(1,688.9)
Bienes	(1,055.9)	(927.9)	(1,876.4)
Exportaciones FOB	4,341.0	4,395.8	5,574.8
Mercancías generales según la BP	3,843.2	3,730.6	4,707.2
Exportaciones de Mercancía	2,198.0	2,186.8	2,643.0
Exportaciones de Zona Franca ^{1/}	1,625.6	1,536.3	2,053.0
Bienes adquiridos en puertos	19.6	7.5	11.2
Oro no monetario	497.8	665.2	867.6
Importaciones FOB	(5,396.9)	(5,323.7)	(7,451.2)
Mercancías generales según la BP	(5,396.9)	(5,323.7)	(7,451.2)
Importaciones de Mercancía	(4,352.4)	(4,411.9)	(6,058.6)
Importaciones de Zona Franca ^{1/}	(1,044.5)	(911.8)	(1,392.6)
Servicios (balance)	518.5	330.4	187.5
Ingreso Primario (Renta)	(466.4)	(826.2)	(814.6)
Ingreso Secundario (Transferencias Corrientes)	1,757.9	1,920.4	2,186.9
Cuenta Capital	107.8	110.6	66.2
Préstamo neto (+) / endeudamiento neto (-)	861.9	607.3	(250.4)
Cuenta Financiera	345.0	203.1	(764.6)
Inversión directa	(443.9)	(707.0)	(1,206.2)
Inversión de cartera	342.0	131.2	(17.3)
Otra inversión	328.0	(128.4)	(365.4)
Activos de reserva	118.9	907.3	824.3
Errores y omisiones	(516.9)	(404.2)	(514.2)

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

p/ : Cifras preliminares.

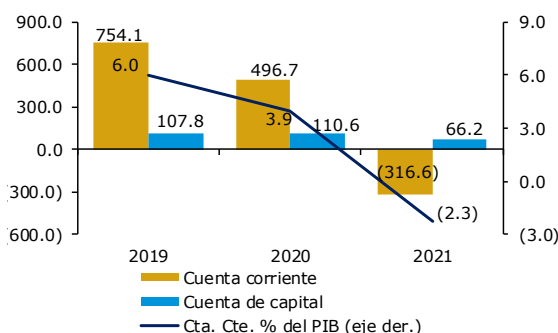
Nota : Según la sexta edición del manual de Balanza de Pagos, el signo para la presentación de los activos y pasivos con el exterior será aumento con signo (+) y disminución con signo (-).

Fuente : BCN.

Gráfico I-6.15

Balanza de pagos ^{a/}

(millones de dólares, porcentaje del PIB)



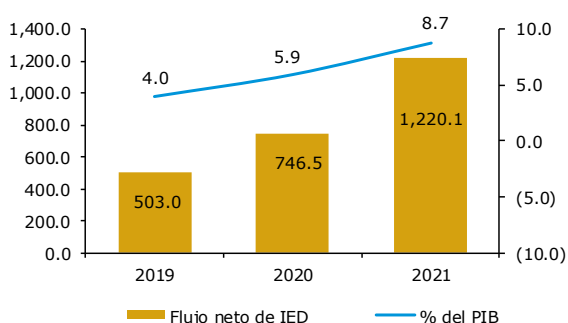
a/ Positivo es superávit

Fuente: BCN.

Gráfico I-6.16

Inversión extranjera directa neta

(millones de dólares y porcentaje del PIB)



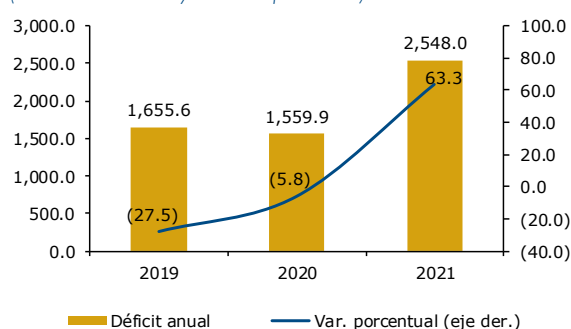
Fuente: MFIC, MEM, INTUR, CNZF, TELCOR y BCN.

Por otra parte, la IED neta registró una recuperación de los flujos, al contabilizar 1,220.1 millones de dólares, casi el doble de la IED de 2020 (US\$746.5 millones) equivalente a 8.7 por ciento del PIB. Este resultado se explica principalmente por las nuevas inversiones en el sector de energía y minas, y mayores reinversiones de utilidades en empresas de manufactura, telecomunicaciones, comercio y servicios, entre otras. Asimismo, los ingresos brutos de la IED, ascendieron a 1,470.1 millones de dólares, registrando un incremento de 52.7 por ciento con respecto al monto de 2020 (US\$962.2 millones). Mientras tanto, la IED de nicaragüenses en el exterior fue de 13.9 millones de dólares (US\$39.5 millones en 2020).

Gráfico I-6.17

Déficit comercial de mercancías ^{a/}

(millones de dólares y variación porcentual)



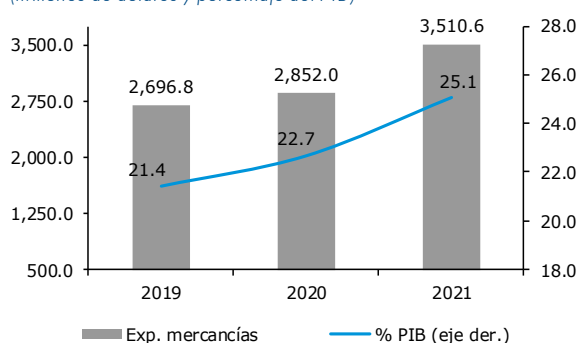
a/: el déficit es positivo.

Fuente: MEM, DGA y BCN.

Gráfico I-6.18

Exportaciones de mercancías

(millones de dólares y porcentaje del PIB)

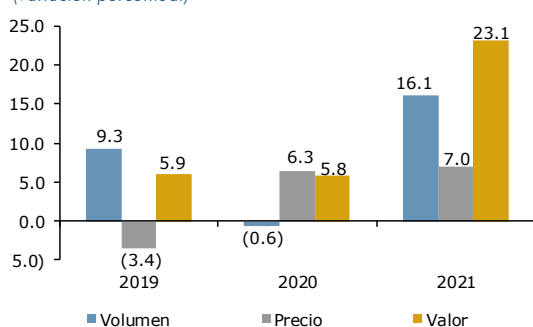


Fuente: MEM, DGA y BCN.

Gráfico I-6.19

Efecto precio-volumen de las exportaciones

(variación porcentual)



Fuente: DGA y BCN.

Comercio de mercancías

El comercio de mercancías con el exterior creció en 2021. El sector exportador mostró un buen desempeño, asociado a la mayor demanda externa, mientras que, la mayor demanda de las importaciones reflejó la reactivación económica del país. Sin embargo, el deterioro de los términos de intercambio (-5.2%), incidió en la ampliación de la brecha comercial.

El déficit comercial de mercancías se amplió en 63.3 por ciento, finalizando el 2021 en 2,548 millones de dólares (US\$1,559.9 millones en 2020), en un contexto en donde el aumento en los precios del petróleo y derivados fue mayor al aumento de los precios de los productos nicaragüenses de exportación.

Exportaciones

El sector exportador se mostró dinámico durante el 2021, destacándose como un elemento importante para la recuperación de la economía nicaragüense. El sector fue impulsado por el aumento de los precios contratados, así como por mayores volúmenes exportados, en correspondencia con la recuperación de la demanda de los principales socios comerciales como EE.UU., Centroamérica, México y Europa, principalmente.

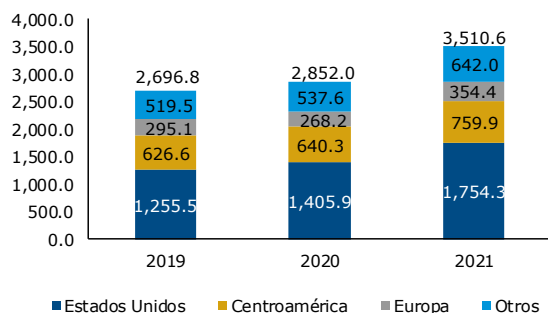
Las exportaciones FOB finalizaron el año con 3,510.6 millones de dólares, registrando un crecimiento de 23.1 por ciento. Este incremento fue el resultado del aumento de precios (7%) y la mayor demanda de productos nicaragüenses (16.1%).

En referencia a los precios, se observó un repunte de los precios de productos básicos en los mercados internacionales, incluso los precios de algunos productos fueron mayores a los niveles registrados previo a la pandemia, como el café, camarón, pescado fresco, plata, carne, azúcar, entre otros. Durante el primer semestre de 2021, el incremento de

Gráfico I-6.20

Exportaciones por principales destinos

(millones de dólares)



Fuente: DGA y BCN.

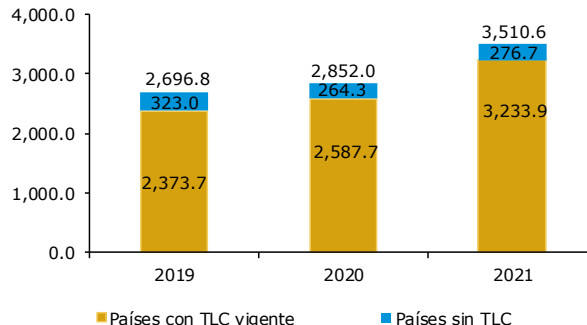
precios fue mayor, moderándose esta tendencia durante el segundo semestre. Respecto al incremento en volúmenes de exportación, destacaron el oro, maní, langosta y lácteos.

A nivel sectorial, por su desempeño sobresalieron: i) productos de manufactura, con ingresos de 1,633.6 millones de dólares (29.5% de crecimiento anual), destacándose las ventas de carne de bovino, bebidas y rones, productos químicos y textil y prendas de vestir; ii) productos de minería que sumaron ingresos por 892 millones de dólares (30.9% anual), sobresaliendo las ventas del oro en bruto, a pesar de un menor precio (-3.3%); iii) productos agropecuarios con un total de ingresos de 848.6 millones de dólares (8.6% anual), por las mayores exportaciones de café, ganado en pie y maní; y iv) productos pesqueros que registraron ingresos por 136.4 millones de dólares, reflejando un aumento de 7.1 por ciento.

Gráfico I-6.21

Exportaciones por países con y sin TLC

(millones de dólares)



Fuente: DGA y BCN.

En cuanto a los principales mercados de destino, los cinco primeros capturaron el 73.5 por ciento del valor exportado en 2021: EE.UU. (50%), El Salvador (10.1%), México (4.8%), Costa Rica (4.7%) y Guatemala (3.9%).

Cabe señalar que el 92.1 por ciento de los ingresos por exportaciones¹⁹ recibidos por Nicaragua (US\$3,233.9 millones), fueron por ventas realizadas a los países con los cuales tiene Tratados de Libre Comercio (TLC)²⁰. El valor de las exportaciones incrementó 25 por ciento (US\$646.3 millones), impulsado por mayores exportaciones hacia EE.UU. (US\$348.3 millones), Centroamérica (US\$119.6 millones), México (US\$72.6 millones) y la Unión Europea (US\$54.9 millones). En sentido contrario, se observó una disminución en las exportaciones hacia Corea del Sur (-US\$36.1 millones) y Reino Unido (-US\$3.3 millones).

¹⁹ No incluye las exportaciones del régimen de zona franca.

²⁰ CAFTA-DR, México, Panamá, Chile, Centroamérica, Unión Europea, República Dominicana, Taiwán y Reino Unido.

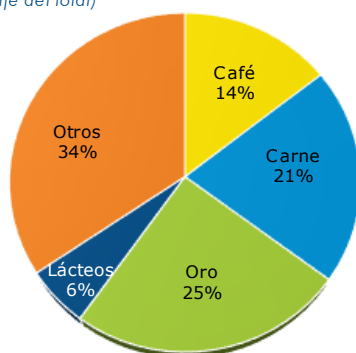
Tabla I-6.2
Exportaciones FOB de mercancías
(millones de dólares)

Productos		2019 ^{p/}	2020 ^{p/}	2021 ^{p/}	Variación interanual	
					20/19	21/20
Productos principales		2,136.7	2,318.3	2,799.4	8.5	20.8
Café	Valor	458.1	438.2	507.9	(4.4)	15.9
	Volumen (miles qqs.)	3,753.1	3,287.4	3,376.9	(12.4)	2.7
	Precio Promedio	122.1	133.3	150.4	9.2	12.8
Maní	Valor	96.8	89.7	102.1	(7.4)	13.9
	Volumen (miles qqs.)	1,785.4	1,603.2	1,880.0	(10.2)	17.3
	Precio Promedio	54.2	55.9	54.3	3.1	(2.9)
Ganado en pie	Valor	5.3	3.0	16.8	(43.5)	463.8
	Volumen (miles kgs.)	2,529.7	1,488.0	8,384.6	(41.2)	463.5
	Precio Promedio	2.1	2.0	2.0	(4.0)	0.1
Frijol	Valor	76.0	114.0	88.2	50.0	(22.7)
	Volumen (miles kgs.)	74,476.1	96,941.6	81,355.0	30.2	(16.1)
	Precio Promedio	1.0	1.2	1.1	15.2	(7.8)
Banano	Valor	8.7	8.0	6.7	(7.9)	(16.8)
	Volumen (miles cajas)	2,178.9	2,530.5	2,738.3	16.1	8.2
	Precio Promedio	4.0	3.2	2.4	(20.7)	(23.1)
Ajonjolí	Valor	7.7	11.1	8.1	44.2	(27.4)
	Volumen (miles qqs.)	111.7	151.9	113.6	36.0	(25.2)
	Precio Promedio	68.9	73.1	70.9	6.0	(2.9)
Tabaco en rama	Valor	7.4	8.0	7.3	8.1	(8.6)
	Volumen (miles kgs.)	773.6	771.8	675.3	(0.2)	(12.5)
	Precio Promedio	9.6	10.4	10.9	8.3	4.5
Langosta	Valor	67.2	49.3	60.0	(26.5)	21.6
	Volumen (miles lbs)	4,883.4	3,355.0	3,799.1	(31.3)	13.2
	Precio Promedio	13.8	14.7	15.8	6.9	7.4
Camarón	Valor	38.9	36.3	34.4	(6.5)	(5.3)
	Volumen (miles lbs)	15,879.3	14,879.8	12,697.0	(6.3)	(14.7)
	Precio Promedio	2.4	2.4	2.7	(0.3)	11.0
Oro	Valor	497.8	665.1	867.6	33.6	30.4
	Volumen (miles O.troy)	368.4	379.0	511.2	2.9	34.9
	Precio Promedio	1,351.3	1,754.9	1,697.3	29.9	(3.3)
Plata	Valor	9.4	14.8	22.2	58.3	49.7
	Volumen (miles O.troy)	571.0	705.2	744.6	23.5	5.6
	Precio Promedio	16.4	21.0	29.8	28.2	41.8
Carne	Valor	522.4	541.5	726.3	3.7	34.1
	Volumen (miles lbs)	258,651.5	271,155.5	312,339.6	4.8	15.2
	Precio Promedio	2.0	2.0	2.3	(1.1)	16.4
Azúcar	Valor	171.8	145.4	151.9	(15.4)	4.5
	Volumen (miles qqs.)	11,675.6	9,435.5	8,604.3	(19.2)	(8.8)
	Precio Promedio	14.7	15.4	17.7	4.7	14.6
Lácteos	Valor	169.3	193.9	200.1	14.5	3.2
	Volumen (miles kgs.)	61,288.3	69,753.4	71,645.3	13.8	2.7
	Precio Promedio	2.8	2.8	2.8	0.6	0.5
Otros productos		560.0	533.7	711.2	(4.7)	33.3
Productos agropecuarios		101.5	109.4	111.7	7.7	2.1
Productos pesqueros		45.9	41.8	42.0	(9.0)	0.6
Productos minería		2.0	1.6	2.2	(21.5)	40.4
Productos manufacturados		410.6	381.0	555.3	(7.2)	45.8
TOTAL GENERAL		2,696.8	2,852.0	3,510.6	5.8	23.1

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

Gráfico I-6.22

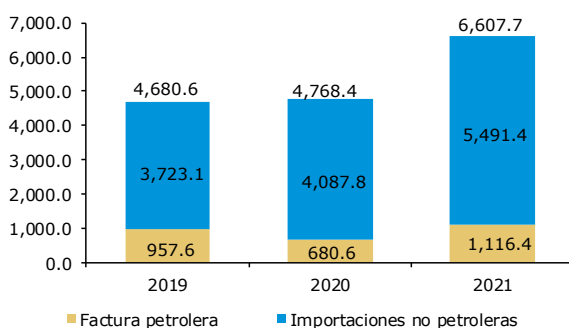
Exportaciones por productos seleccionados 2021 (porcentaje del total)



Fuente: DGA y BCN.

Gráfico 1.6.23

Importaciones cif de mercancías (millones de dólares)



Fuente: MEM, DGA y BCN.

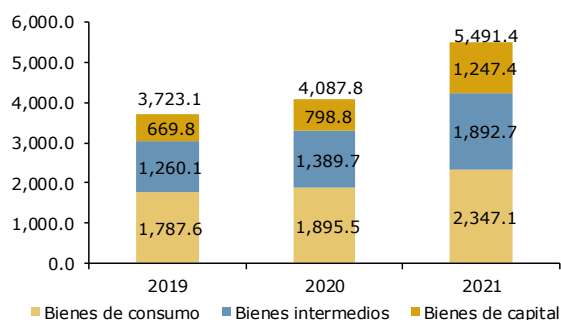
Importaciones

Durante 2021, las importaciones de mercancías incrementaron acorde con el mejor desempeño económico del país que estimuló la demanda interna, así como por el aumento de los precios de importación, especialmente del petróleo y derivados, y por el aumento de los costos de transporte de los bienes importados.

Gráfico 1.6.24

Importaciones cif no petroleras

(millones de dólares)

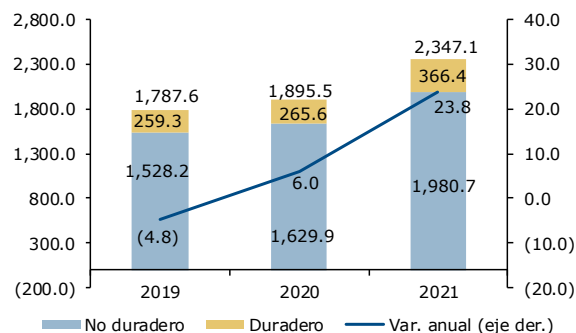


Fuente: MEM, DGA y BCN.

Gráfico 1-6.25

Importaciones de bienes de consumo

(millones de dólares y porcentaje)

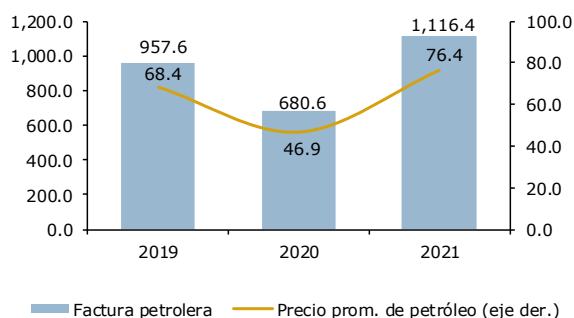


Fuente: DGA y BCN.

Gráfico 1-6.26

Factura petrolera y precio del petróleo

(millones de dólares y dólares por barril)



Fuente: MEM, DGA y BCN.

Las importaciones en términos CIF registraron un aumento de 38.6 por ciento con respecto a 2020 (1.9%), como resultado de mayores importaciones no petroleras (34.3%, equivalente a US\$1,403.6 millones adicionales) y de importaciones petroleras (64%, equivalente a US\$435.8 millones adicionales).

Entre la importación de bienes no petroleros, el mayor incremento se observó en los bienes de capital, cuyo aumento fue de 56.2 por ciento, destacándose el incremento de las adquisiciones de bienes para la industria (US\$271.6 millones, 54%), seguido por la adquisición de equipos de transporte (US\$155.4 millones, 59.2%). En cuanto al valor de las importaciones de bienes intermedios, este aumentó en 36.2 por ciento (equivalente a US\$503 millones) con respecto a 2020. Aunque se observó una mayor demanda generalizada de bienes intermedios, destacando el aumento en las compras de materiales de construcción (US\$125.1 millones, 43.9%), e insumos para la industria (US\$294.5 millones, 37.4%).

En tanto, las importaciones de bienes de consumo crecieron 23.8 por ciento en el año, lideradas por artículos electrodomésticos (39.1%, equivalente US\$40.1 millones), vestuario y calzado (33.6%, equivalente US\$44.6 millones), y productos alimenticios (30.3%, equivalente US\$196.9 millones). El incremento de estas importaciones se asocia a la recuperación económica, en un contexto de aumento del empleo y del crédito, y el dinamismo de las remesas familiares.

En cuanto al costo de la factura petrolera, ésta registró un aumento (64%) respecto a 2020, explicado por el vigoroso incremento de los precios de petróleo (62.7% anual) y combustibles (60.4% anual)²¹ en 2021. A pesar de los mayores precios, la demanda de combustibles y petróleo fue mayor en 1.3 millones de barriles (13.4%).

²¹ Incluye únicamente diésel, gasolinas y fuel oil.

Tabla I-6.3
Importaciones CIF por uso o destino económico
(millones de dólares)

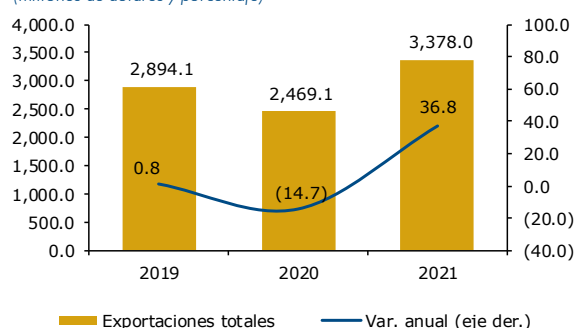
Concepto	2019 ^{p/}	2020 ^{p/}	2021 ^{p/}	Variación interanual	
				20/19	21/20
Total General fob	4,352.4	4,411.9	6,058.6	1.4	37.3
Total General cif	4,680.6	4,768.4	6,607.7	1.9	38.6
Bienes de Consumo	1,787.6	1,895.5	2,347.1	6.0	23.8
No Duraderos	1,528.2	1,629.9	1,980.7	6.7	21.5
Duraderos	259.3	265.6	366.4	2.4	38.0
Petróleo, combustibles y lubricantes	957.6	680.6	1,116.4	(28.9)	64.0
Petróleo Crudo	267.4	188.1	383.5	(29.7)	103.9
Combustible y Lubricantes.	651.9	409.2	660.7	(37.2)	61.4
Energía Eléctrica	38.2	83.3	72.2	117.8	(13.3)
Bienes Intermedios	1,260.1	1,389.7	1,892.7	10.3	36.2
Para la Agricultura	277.1	316.6	400.0	14.3	26.3
Para la Industria	735.4	787.9	1,082.3	7.1	37.4
Materiales de Construcción	247.6	285.2	410.3	15.2	43.9
Bienes de Capital	669.8	798.8	1,247.4	19.3	56.2
Para la Agricultura	24.7	33.6	55.1	35.9	64.2
Para la Industria	437.2	502.6	774.2	15.0	54.0
Equipo de Transporte	207.9	262.6	418.0	26.3	59.2
Diversos	5.7	3.8	4.2	(32.9)	11.3

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

Gráfico I-6.27

Exportaciones de zona franca

(millones de dólares y porcentaje)

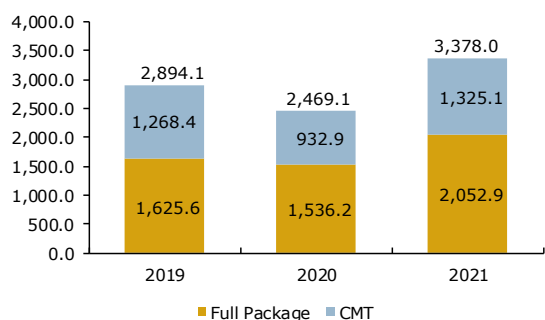


Fuente: DGA y BCN.

Gráfico I-6.28

Exportaciones por modo de producción

(millones de dólares)



Fuente: DGA y BCN.

Comercio de zona franca

Durante 2021, el sector de zona franca mostró una importante recuperación respecto a la contracción de 2020, incluso superando en 16.7 por ciento el nivel exportado durante 2019. La recuperación fue efecto del aumento de la demanda de los principales mercados de destino, especialmente EE.UU.

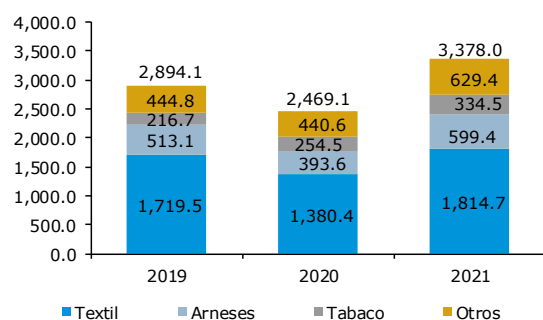
Las exportaciones brutas del régimen de zona franca fueron mayores en 908.9 millones de dólares en 2021 (36.8% interanual). La recuperación se intensificó durante el segundo trimestre, en parte por efectos estadísticos base (116%), y conservó un buen desempeño para el tercer (24%) y cuarto trimestre (32.4%) del año.

En referencia al modo de producción del régimen de zona franca, el 60.8 por ciento del valor total correspondió a exportaciones de *Full Package*, las cuales aumentaron en 33.6 por ciento interanual. Mientras, el 39.2 por ciento restante correspondió a exportaciones de servicios de manufactura (CMT), las que incrementaron 42 por ciento anual, dado que la

Gráfico I-6.29

Exportaciones de zona franca

(millones de dólares)

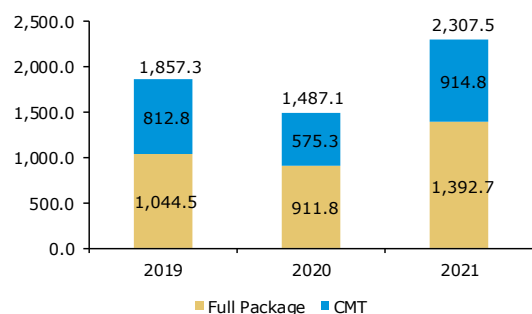


Fuente: DGA y BCN.

Gráfico I-6.30

Importaciones de zona franca

(millones de dólares)



Fuente: DGA y BCN.

actividad textil es la que predomina en el modo de CMT, y es la que impulsó el dinamismo del sector.

Por ramas del sector de zona franca, la textil y de arneses fueron las que determinaron el dinamismo, cuyos principales compradores fueron Estados Unidos para textiles y México para arneses. Las exportaciones de textil y arneses fueron superiores en 31.5 y 52.3 por ciento, respectivamente. En tanto, las ramas de tabaco, aceite de palma y productos pesqueros aumentaron 31.4, 101.6, y 23 por ciento, respectivamente (equivalente a US\$155 millones en conjunto). El resto de las ramas aumentó en 2021 por el equivalente a 113.8 millones de dólares (41.4%).

En cuanto a los mercados de destino, el 78.9 por ciento del valor total fue exportado a los dos principales mercados: Estados Unidos y México. Las exportaciones hacia Estados Unidos ascendieron a 2,065.1 millones de dólares (61.1% del valor total), mientras que, las exportaciones hacia México totalizaron 600.9 millones de dólares (17.8% del valor total).

Finalmente, las importaciones de zona franca registraron un aumento de 55.2 por ciento interanual. Del total de importaciones, 60.4 por ciento corresponde a bienes y 39.6 por ciento a importaciones de servicios de manufactura.

Recuadro 5. Sector exportador como pilar de la recuperación económica

A lo largo de los años, el sector exportador ha cobrado mayor relevancia en términos macroeconómicos, manteniendo una importante participación dentro del producto interno bruto (PIB). Asimismo, se ha observado una mayor cobertura de las exportaciones versus importaciones, y su dinamismo ha contribuido a la mejora del resultado de la cuenta corriente de la balanza de pagos. En este recuadro se analiza el desempeño reciente de las exportaciones tras el impacto de la pandemia, haciendo particular énfasis en la resiliencia del sector y su aporte fundamental a la recuperación económica.

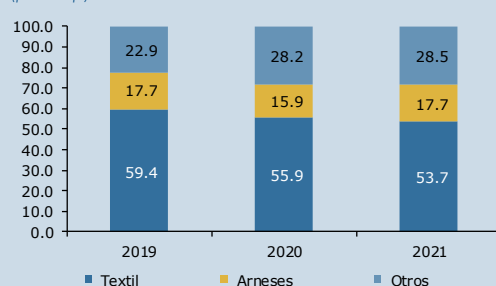
Impacto de la Pandemia COVID-19 sobre las exportaciones

La pandemia del COVID-19 ocasionó una interrupción de la demanda mundial en 2020, lo cual provocó un debilitamiento del comercio global. Esto impactó las exportaciones nicaragüenses, las cuales se redujeron en 4.8 por ciento en 2020, después de haber venido creciendo de manera sostenida, incluso en 2018 y 2019 después de la crisis sociopolítica. El mayor impacto se observó en las exportaciones de zonas francas, las que se redujeron en 14.7 por ciento mientras las exportaciones de mercancías crecieron 5.8 por ciento.

Esta diferencia en las tasas de variación entre las exportaciones de mercancías y las exportaciones de zonas francas puede ser explicada por la composición de productos exportados y por la concentración de las exportaciones de zonas francas en el mercado de Estados Unidos. Los principales bienes exportados bajo el régimen de zonas francas (arneses y textiles) se podrían caracterizar como bienes con una mayor elasticidad en el ingreso en comparación a las exportaciones de mercancías (principalmente alimentos), es decir, que ante un *shock* adverso de ingreso el consumo de dichos bienes se reduce en mayor medida.

Composición de exportaciones de zonas francas

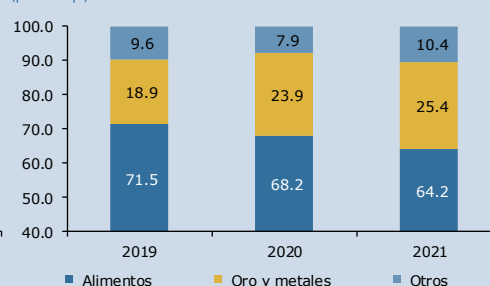
(porcentaje)



Fuente: DGA y BCN.

Composición de exportaciones de mercancías

(porcentaje)



Fuente: DGA y BCN.

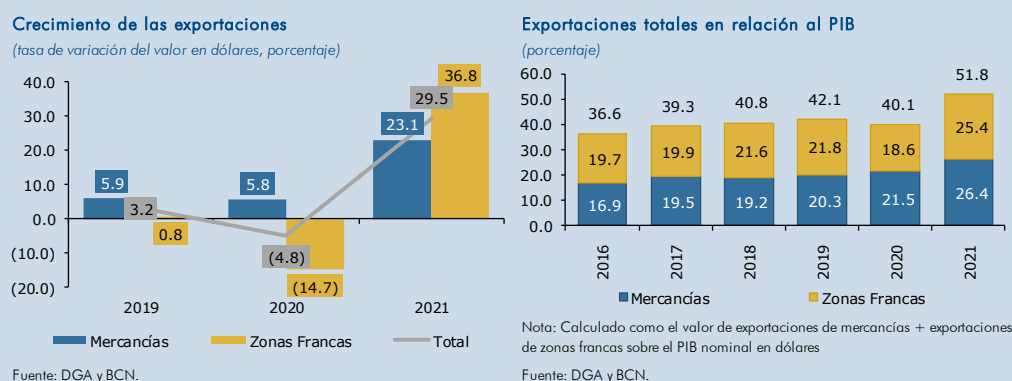
Inclusive, por el lado de las exportaciones de mercancías hay bienes que fueron aún más demandados en el contexto de la pandemia, por ejemplo, la demanda de oro incrementó debido a que este funciona como activo de refugio en períodos de incertidumbre económica. Por otro lado, en 2019, antes de la pandemia, el 73.6 por ciento de las exportaciones de zonas francas estaban concentradas en Estados Unidos, mientras que, en el caso de las mercancías esta concentración era

de 46.2 por ciento. Esto implica que las exportaciones de zonas francas son más vulnerables frente a choques macroeconómicos globales.

Recuperación de las exportaciones

En 2021, la economía mundial entró en una fase de recuperación que fue impulsada por los avances en la vacunación, el retiro de restricciones de movilidad y los paquetes de estímulos implementados por los gobiernos, principalmente de las economías avanzadas. La demanda mundial aumentó significativamente, a la vez que surgieron problemas de oferta y de interrupción de las cadenas de suministros, lo cual elevó los precios internacionales, principalmente los relacionados con la energía. En este contexto, el sector exportador nicaragüense recuperó su dinámica de crecimiento, en particular, el de las exportaciones de zonas francas.

Así, en 2021 las exportaciones nicaragüenses (mercancías + zonas francas) crecieron 29.5 por ciento interanual, con un aumento de las exportaciones de zonas francas de 36.8 por ciento, mientras que, las exportaciones de mercancías crecieron 23.1 por ciento. Cabe señalar, que actualmente, la participación de las exportaciones de mercancías y zonas francas en el total de exportaciones es muy similar, con 51 y 49 por ciento, respectivamente.



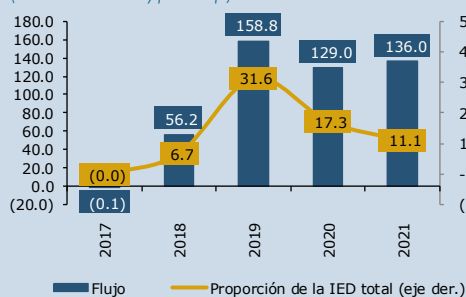
Factores que influyeron en la recuperación del sector exportador durante 2021

El dinamismo del sector exportador fue respaldado por varios factores, entre ellos:

- La recuperación paulatina de la demanda mundial a medida que las economías se reactivaban, especialmente la economía de Estados Unidos, principal mercado de destino de los productos nicaragüenses.
- El aumento de precios de exportaciones de mercancías, los cuales incrementaron 5.9 por ciento en promedio durante 2021.
- En el sector de la minería se realizaron nuevas inversiones que han permitido aumentar de forma importante la capacidad productiva del sector, así el volumen exportado pasó de 379 mil onzas troy en 2020 a 511.2 mil onzas en 2021, mostrando así un crecimiento de 34.9 por ciento. Este incremento en la inversión en minería, puede estar incentivado por los elevados precios del oro, al permitir una recuperación más rápida de las inversiones.

Inversión extranjera directa en minas

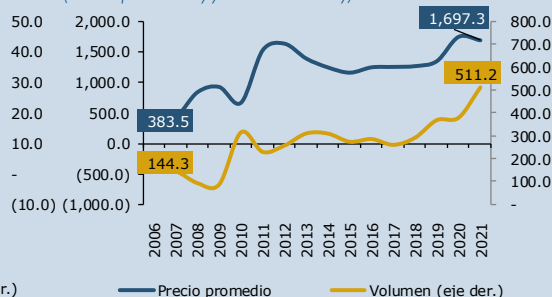
(millones de dólares y porcentaje)



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

Exportaciones de oro: precio y volumen

(dólares por onza troy y miles de onzas troy)



Fuente: DGA y BCN.

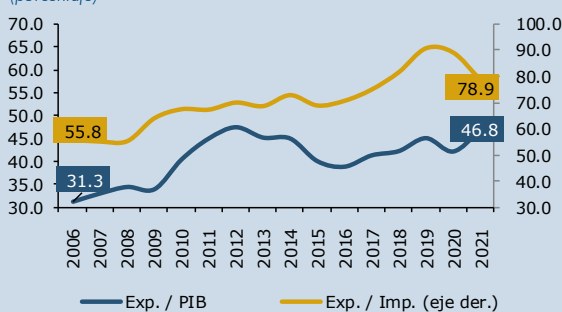
- En Nicaragua no se aplicaron medidas de confinamiento, esto propició que la capacidad productiva no se viese afectada y mantuviera un curso relativamente normal, por ende, al iniciar la reactivación de las grandes economías, el país pudo responder al aumento de la demanda externa, fortaleciendo así el desempeño del sector exportador.
- El crecimiento de las exportaciones fue generalizado en términos de tipo de producto, así, al excluir el valor exportado de los 5 principales productos de exportación (oro, carne, café, azúcar y lácteos), el valor exportado del resto de productos disminuyó 0.2 por ciento en 2020 e incrementó 21.7 por ciento en 2021, lo que indica que no sólo los principales productos impulsaron el dinamismo del sector en 2021.

Influencia de las exportaciones en el producto, el empleo y salarios

El sector exportador ha cobrado una mayor relevancia en términos macroeconómicos a lo largo de los años. Así, durante 2021 las exportaciones aportaron 7.6 puntos porcentuales al crecimiento Producto Interno Bruto (PIB)²² y su participación en el PIB incrementó de 31.3 por ciento en 2006 a 46.8 por ciento en 2021, mientras que, la cobertura de exportaciones a importaciones creció de 55.8 por ciento en 2006 a 78.9 por ciento en 2021.

Exportaciones en relación al PIB y las Importaciones

(porcentaje)

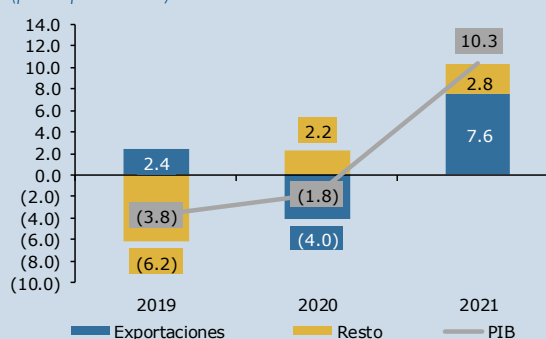


Nota: Cifras extraídas de la desagregación del PIB nominal por el lado del gasto.

Fuente: BCN.

Contribución de las exportaciones al crecimiento del PIB

(puntos porcentuales)



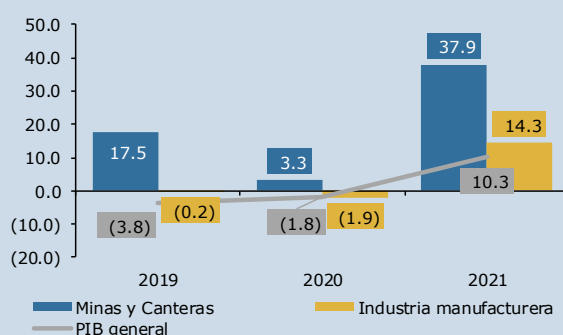
Fuente: BCN.

²² Cifras extraídas de la desagregación del PIB real por el lado del gasto.

Por otra parte, al desagregar el PIB por el lado de la producción se puede destacar que las industrias enfocadas a las exportaciones presentaron elevadas tasas de crecimiento. Por ejemplo, durante 2021 la industria de minas y canteras fue la que presentó la mayor tasa de crecimiento en términos de valor agregado (37.9%), mientras que, este mismo sector presentó un crecimiento de exportaciones de mercancías de 30.9 por ciento (33.8% en 2020). De igual manera, la industria de la manufactura presentó un crecimiento en el valor agregado de 14.3 por ciento, mientras que, sus exportaciones crecieron 33.4 por ciento (-10.9% en 2020). Además, es importante señalar, que la participación de la industria manufacturera en el valor de las exportaciones de zonas francas es cercana al 94 por ciento.

Valor agregado por actividad

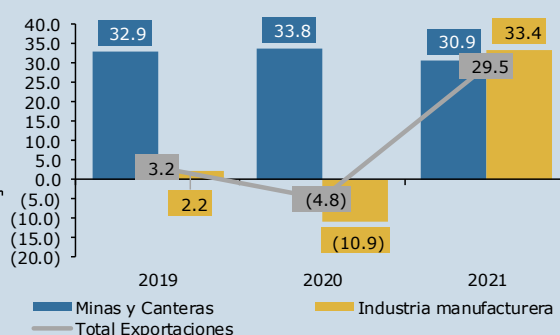
(tasa de variación interanual, porcentaje)



Fuente: BCN.

Exportaciones por actividad

(tasa de variación del valor en dólares, porcentaje)

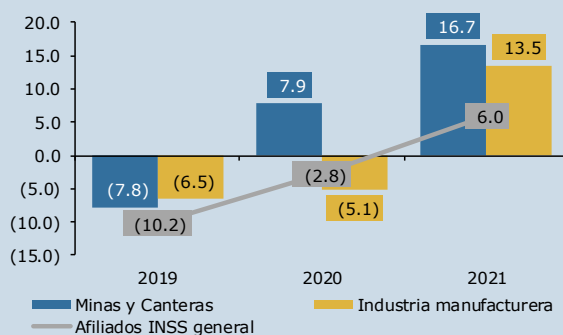


Fuente: DGA y BCN.

Además, existe un importante efecto del desempeño de las actividades asociadas al sector exportador en términos de empleo y salarios. Por ejemplo, en 2021 la industria manufacturera empleó formalmente a 169,415 personas, mientras que, los sectores de minas y de manufactura presentaron un crecimiento en términos de afiliados al Instituto Nacional de la Seguridad Social (INSS) de 16.7 por ciento y 13.5 por ciento respectivamente, mayor al crecimiento general de la afiliación del (6%); y de igual forma sucedió con el crecimiento de los salarios promedio nominales, donde la industria de minas y la manufacturera presentaron un crecimiento de 10.7 por ciento y 8.1 por ciento respectivamente, mientras el crecimiento promedio de los salarios generales fue de 4.5 por ciento.

Asegurados activos del INSS por actividad

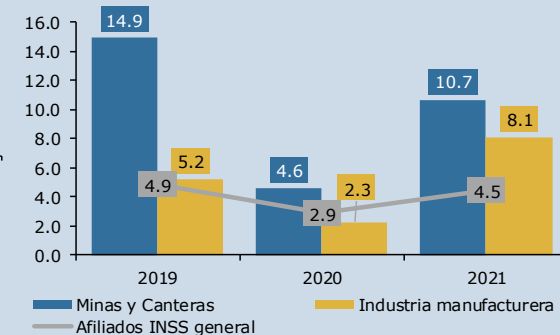
(tasa de variación interanual, porcentaje)



Fuente: INSS y BCN.

Salarios nominales promedio por actividad

(tasa de variación interanual, porcentaje)



Fuente: INSS y BCN.

Conclusión

El sector exportador nicaragüense ha sido un pilar fundamental de la recuperación de la economía durante los choques recientes y en particular del impacto de la pandemia. Específicamente, las actividades económicas asociadas al sector exportador han presentado elevadas tasas de crecimiento y una importante contribución al crecimiento del PIB. Asimismo, el sector exportador, ha adquirido un papel cada vez más importante en términos de la creación de empleos y mejora de salarios promedio.

1.7. CONTEXTO INTERNACIONAL

Comportamiento de la economía mundial

Luego de que el mundo vivió durante el 2020 la peor crisis sanitaria, humanitaria y económica de las últimas décadas, a inicios del 2021 se avizoraba una sostenida recuperación, dinámica que cerró el año con un crecimiento de la actividad económica mundial de 5.9 por ciento²³.

Durante la primera mitad del 2021, la economía global se recuperó de acuerdo a lo esperado, gracias a la resiliencia mostrada por las naciones ante la pandemia, reforzado por las políticas de apoyo desplegadas en distintos países. No obstante, los rebrotes de COVID-19 y los trastornos del suministro, provocaron la ralentización del proceso de recuperación en la segunda mitad del año. Incluso, durante los últimos meses se restringió nuevamente la movilidad en algunos países a fin de detener los contagios de la variante Ómicron, lo que provocó cierta volatilidad en los mercados financieros. Asimismo, persistieron las interrupciones de suministros, creándose un clima de incertidumbre que afectó el proceso de reactivación económica.

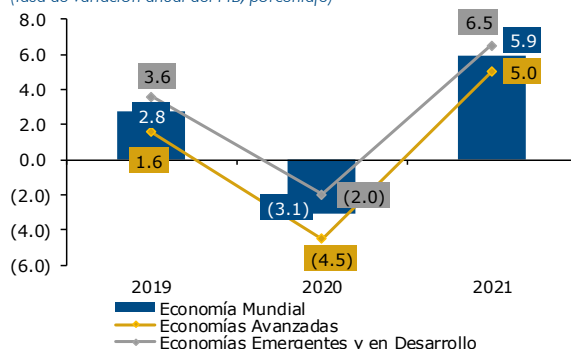
Uno de los grandes problemas que ha caracterizado el proceso de recuperación global en 2021, ha sido la desigual reactivación de las economías, ocasionado tanto por la marcada diferencia en el acceso a las vacunas, como por la velocidad con que los países van retirando las políticas monetarias y fiscales de alivio.

También, a pesar de la tendencia hacia la reactivación de los mercados laborales, se ha observado un camino dispar entre naciones y trabajadores. Al cierre de 2021, el nivel de empleo aún no había logrado alcanzar los niveles pre-pandémicos, lo que se explica por la misma ralentización de la recuperación económica, el temor al contagio, los procesos de automatización en algunos sectores que modificaron la

Gráfico I-7.1

Desempeño de la Economía Mundial

(tasa de variación anual del PIB, porcentaje)

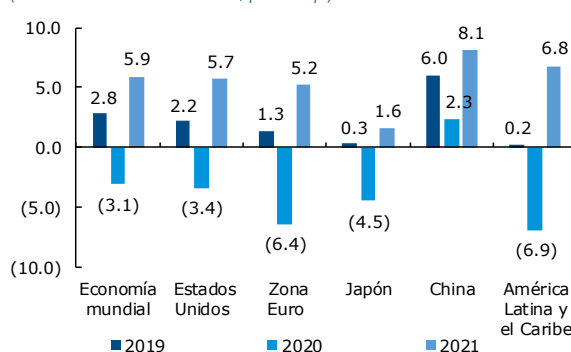


Fuente: FMI.

Gráfico I-7.2

Desempeño de la economía mundial

(tasa de variación anual del PIB, porcentaje)



Fuente: FMI.

²³ Fondo Monetario Internacional (FMI). Actualización de informe "Perspectivas de la Economía Mundial", enero 2021.

demanda laboral, las prestaciones por desempleo que mitigaron la pérdida de ingresos, entre otros.

Adicionalmente, la inflación ha sido superior a lo esperado, creando una mayor incertidumbre en los mercados. Este fenómeno ha sido el resultado del desbalance entre la oferta y demanda de bienes y servicios, así como del incremento de precios de energía y materias primas, y las políticas expansivas de apoyo.

El descalce en los mercados se explica en parte por el atasco en los suministros, cuya causa se gestó desde 2020, cuando se contrajo fuertemente la demanda, lo que conllevó a que las empresas recortaran los pedidos de insumos y no los reactivaron a la misma velocidad con que se recuperó la demanda durante 2021. Por otro lado, desde 2020 se ha visto afectada la distribución mundial de contenedores marítimos, ocasionando más atrasos en el transporte de mercancías y mayores costos de transporte de las mismas.

En cuanto al comercio mundial, a pesar de las dificultades mencionadas, el volumen de comercio se reactivó de manera importante, pasando de una contracción del 8.2 por ciento en 2020 a una expansión del 9.3 por ciento en 2021²⁴.

Crecimiento económico

Las economías avanzadas fueron particularmente afectadas por la pandemia en 2020, enfrentando una recesión económica (-4.5%), sin embargo, durante 2021 experimentaron una recuperación sostenida, alcanzando un crecimiento de 5 por ciento. Este logro se alcanzó a pesar que, durante el cuarto trimestre del año, continuaron las interrupciones en el suministro lo que perjudicó la fabricación global, además del resurgimiento de los contagios, especialmente en Europa y EE.UU.

Gráfico I-7.3

Volumen mundial de comercio

(tasa de variación anual, porcentaje)

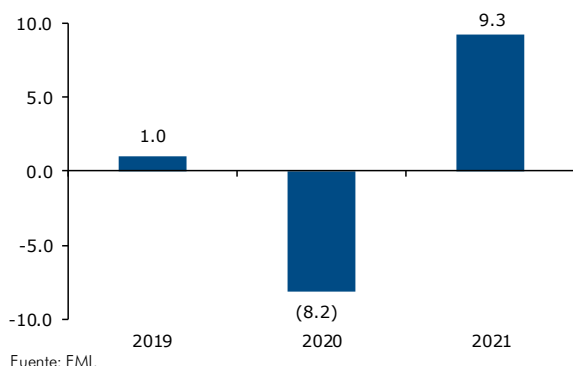
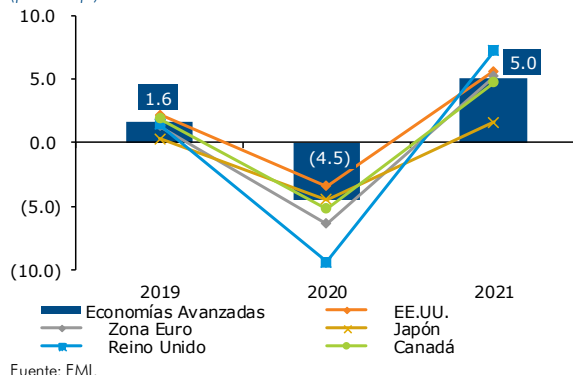


Gráfico I-7.4

Crecimiento de economías avanzadas

(porcentaje)

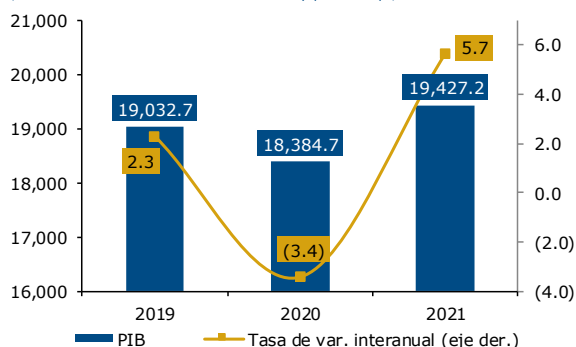


²⁴ FMI. Actualización de informe "Perspectivas de la Economía Mundial", enero 2021.

Gráfico I-7.5

Estados Unidos: PIB anual

(miles de millones de dólares de 2012 y porcentaje)

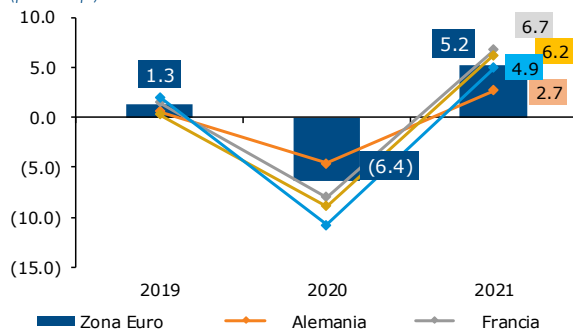


Fuente: BEA.

Gráfico I-7.6

Crecimiento de las economías de la Zona Euro

(porcentaje)



Fuente: FMI.

Según datos de la Oficina de Análisis Económico (BEA, por sus siglas en inglés), la economía estadounidense se recuperó en 5.7 por ciento en 2021, luego de la contracción en 2020 (-3.4%). El PIB de EE.UU. aumentó considerablemente durante el primer y segundo trimestre de 2021 (6.3% y 6.7%), moderando su crecimiento a una tasa anual del 2.3 por ciento en el tercer trimestre y recuperando el ímpetu en el cuarto trimestre con 7 por ciento²⁵. Esta dinámica reflejó aumentos en la inversión en inventarios privados, exportaciones, gastos de consumo personal e inversión fija no residencial, los que fueron compensados en parte por reducciones en el gasto del gobierno federal, estatal y local; así como un aceleramiento de las importaciones.

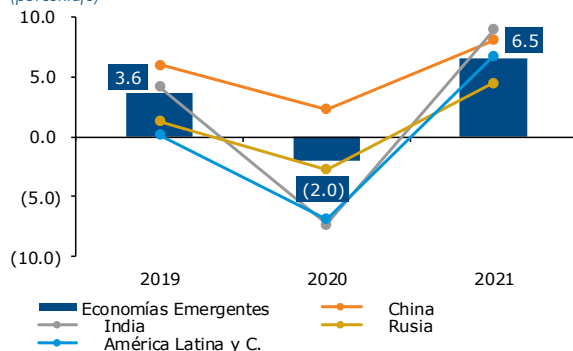
En la Eurozona también consolidó la recuperación económica a lo largo de 2021, gracias al incremento gradual de las tasas de vacunación y el aumento de la movilidad. Las políticas de apoyo potenciaron la reactivación al mantener las relaciones de empleo y proteger la sostenibilidad financiera del sector privado. No obstante, continuó la incertidumbre asociada al riesgo de nuevas olas de infección y variantes del virus. Así, se observó un incremento del PIB regional de 5.2 por ciento durante el año (-6.4% en 2020). Las naciones más grandes de la Eurozona reactivaron sus economías, destacándose: Francia (6.7%), Italia (6.2%), España (4.9%) y Alemania (2.7%).

La economía japonesa, creció 1.6 por ciento en 2021 (-4.5% en 2020), apoyada por las políticas monetarias y fiscales expansivas. No obstante, el desempeño se vio afectado por el cuarto estado de emergencia decretado entre julio y septiembre, tras haber alcanzado las infecciones un nivel récord en la nueva ola de contagios.

A la vez, las economías emergentes y en desarrollo, si bien presentaron una contracción económica durante 2020 (-2%) menor que la de las economías avanzadas, reflejaron una mayor recuperación durante 2021

²⁵ Oficina de Análisis Económico del Departamento de Comercio de EE.UU. Estimación anticipada del PIB de 4to trimestre 2021.

Gráfico I-7.7

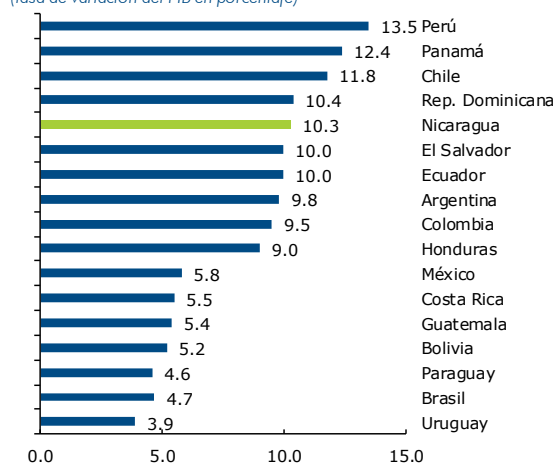
Crecimiento de las economías emergentes y en desarrollo
(porcentaje)

Fuente: FMI.

(6.5%). Esto explicado por el positivo desempeño de las economías de China (8.1%) e India (9%), seguidas por Latinoamérica y el Caribe (6.8%) y Europa Emergente y en Desarrollo (6.5%). Entre las razones que impulsaron este desempeño, cuentan los resultados positivos de algunos exportadores de materias primas, así como la vigorosa demanda interna de algunos países de este grupo. En sentido contrario, frenaron la recuperación, el repliegue de las políticas de apoyo, las demoras en el acceso a vacunas, y los rezagos en la reactivación del mercado laboral.

La economía china creció a pesar de las interrupciones inducidas por los rebotes del COVID-19, el prolongado estrés financiero entre los promotores inmobiliarios, las interrupciones en la producción industrial por cortes de energía y el retiro de la inversión pública más rápido de lo esperado, lo que contribuyó a una desaceleración en la segunda mitad del año.

Gráfico I-7.8

Crecimiento económico de América Latina y Caribe en 2021
(tasa de variación del PIB en porcentaje)

Fuente: CEPAL y BCN.

El PIB de la región de América Latina y el Caribe alcanzó un notable crecimiento de 6.8 por ciento en 2021²⁶, luego de la reducción de 2020 (-6.9%). Los países de la región a partir de 2021 iniciaron la flexibilización gradual de las medidas de contención de la pandemia, lo que permitió que la actividad económica pasara de -0.12 por ciento en el primer trimestre del año a un crecimiento del 16.1 por ciento interanual durante el segundo trimestre, para desacelerarse en la segunda mitad del año.

La demanda interna, particularmente el consumo privado fue el motor de la actividad económica regional durante el segundo trimestre de 2021, reforzado por un repunte de la inversión y un mayor nivel de actividad de la construcción. No obstante, la región no logró mantener el dinamismo en la segunda mitad del año, por el impacto del repunte inflacionario en los ingresos de los hogares y el retiro de las medidas de apoyo, a lo que se sumó la lenta recuperación del

²⁶ FMI. Actualización de informe "Perspectivas de la Economía Mundial", enero 2021.

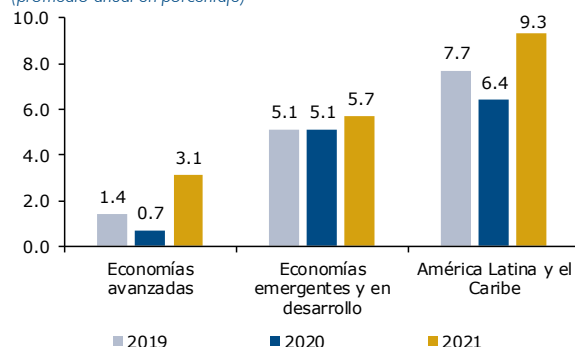
mercado de trabajo. Como consecuencia, el ingreso de los hogares se mantiene por debajo de los niveles previos a la crisis en algunos países. El sector externo, en el neto presentó una contribución negativa al crecimiento del producto, asociada al mayor ritmo de recuperación de las importaciones, aún en un contexto positivo de incremento de la demanda externa que favoreció las exportaciones.

Inflación

Gráfico I-7.9

Inflación global por grupo de países

(promedio anual en porcentaje)



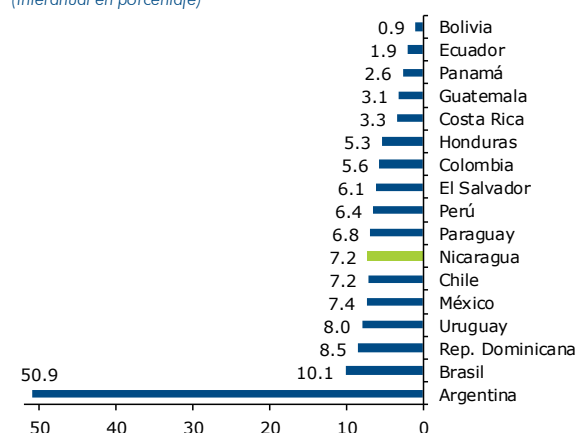
Fuente: FMI.

Las economías avanzadas registraron una inflación promedio del 3.1 por ciento al cierre de 2021, superior a la de 2020 (0.7%), en tanto, las economías emergentes y en desarrollo (sin incluir a Venezuela) pasaron de 5.1 a 5.7 por ciento en 2021. La presión de precios se explica por los mayores costos de energía, interrupciones en la cadena de suministros, puertos obstruidos, alta demanda de bienes, aumento de los precios de los alimentos, entre otros²⁷.

Gráfico I-7.10

Inflación en América Latina

(interanual en porcentaje)



Fuente: Bancos Centrales e Institutos de Estadísticas.

De acuerdo con la CEPAL²⁸, las economías de América Latina y el Caribe, luego de haber alcanzado niveles relativamente bajos de inflación durante 2020, han experimentado un incremento en 2021, impulsados por los mayores precios de energía y alimentos en los mercados internacionales, reforzado por el aumento de la inflación a nivel mundial. Durante el año, la inflación más elevada se registró en América del Sur, seguido por Centroamérica y México y las economías del Caribe.

Precios de materias primas²⁹

Los precios de los productos primarios aumentaron en promedio³⁰ un 53.3 por ciento interanual durante el 2021. Este aumento fue liderado por los metales y las materias primas energéticas, estimulado por una vigorosa recuperación de la demanda de materias

²⁷ FMI. Actualización de informe "Perspectivas de la Economía Mundial", enero 2021.

²⁸ CEPAL. Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe 2021. Inflación de enero a septiembre de cada año.

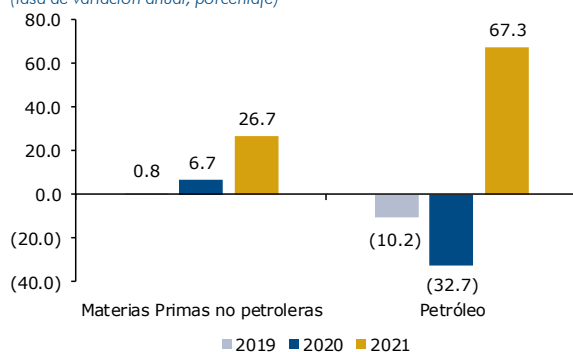
²⁹ FMI. Base de Datos. Precio de materias primas a diciembre 2021.

³⁰ Corresponde al promedio del índice mensual durante 2021 entre el promedio del índice mensual durante 2020.

Gráfico I-7.11

Precio de materias primas

(tasa de variación anual, porcentaje)

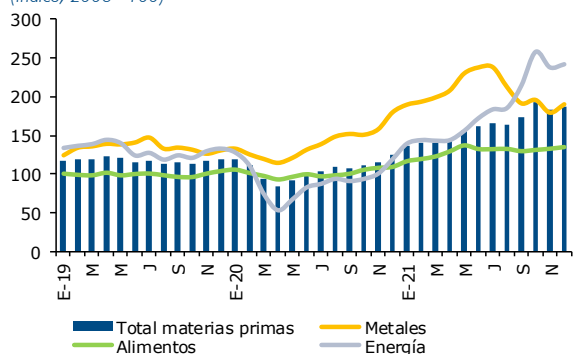


Fuente: FMI.

Gráfico I-7.12

Índice de precios de las materias primas

(índice; 2006=100)

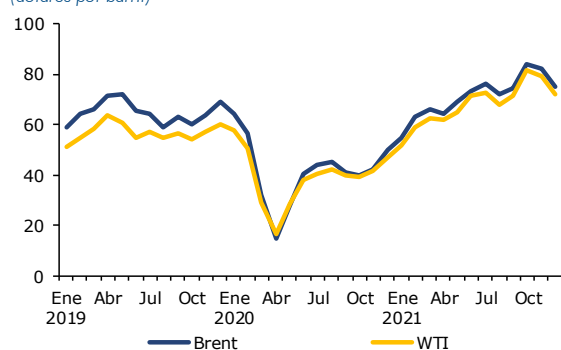


Fuente: FMI.

Gráfico I-7.13

Precios spot del crudo WTI y Brent en 2021

(dólares por barril)



Fuente: Reuters.

primas, reforzado por una coyuntura de relajación financiera, y por trastornos climáticos y de oferta.

Los precios spot del crudo Brent, luego de alcanzar un mínimo histórico en abril de 2020 (US\$15.1 por barril), se recuperaron hasta alcanzar su máximo en octubre de 2021 (US\$83.9)³¹, cerrando el año con 74.8 dólares el barril. La presión de los precios fue impulsada por la mayor demanda mientras se retiraban las medidas de confinamiento, lo que fue reforzado por las interrupciones en el suministro relacionadas con fenómenos meteorológicos (huracán *Ida* en EE.UU.) y la restricción de la producción por parte de la OPEP y sus asociados (OPEP+). Las presiones en los precios del petróleo también se vieron reforzados por el alza de los precios del gas natural, lo que aumentó la demanda de petróleo para fines de calefacción y generación de electricidad³².

En tanto, el índice de precios de los metales básicos elaborado por el FMI (mineral de hierro, cobre, aluminio, níquel, plomo, estaño, uranio, zinc, molibdeno y cobalto), aumentó 46.8 por ciento en promedio en 2021 con respecto al 2020; en tanto los precios de los metales preciosos crecieron en 3.7 por ciento. El robusto aumento de los precios de metales básicos se explica tanto por la recuperación de la producción manufacturera mundial, como por un mejor panorama para la inversión en infraestructura en las economías avanzadas, intensificado por las expectativas de mayor demanda por la transición energética y la laxitud de las condiciones financieras.

El índice de precios de los alimentos reportado por la FAO³³, reflejó un incremento interanual promedio del 28 por ciento en 2021 (3.2% en 2020), alcanzando el nivel más elevado de los últimos 10 años. Este incremento ha sido el resultado de una fuerte demanda de alimentos y escasez en los suministros.

³¹ Reuters. Reporte de materias primas.

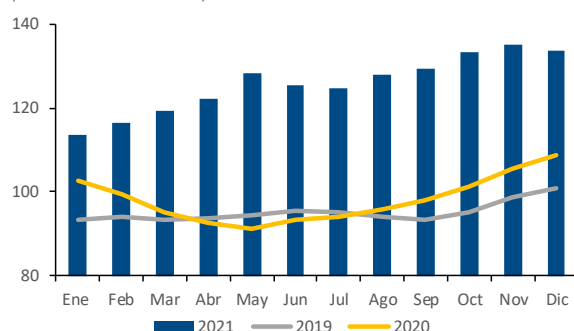
³² Banco Mundial. Evolución del mercado del petróleo en 2021.

³³ FAO. Índice de precios de los alimentos, diciembre de 2021.

Gráfico I-7.14

Índice de precios de alimentos

(base 2014-2016 = 100)

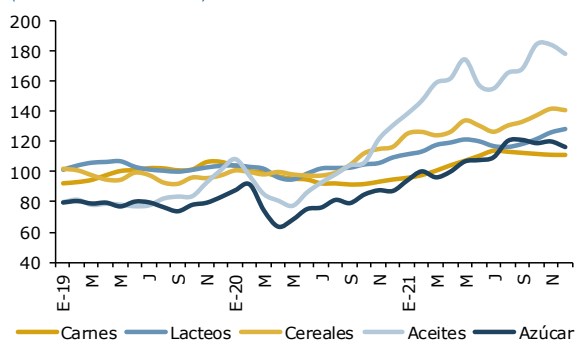


Fuente: FAO.

Gráfico I-7.15

Índice de precios de alimentos en 2021

(Base 2014-2016 = 100)



Fuente: FAO.

En tal sentido, la dinámica estuvo motivada por un notable aumento en los precios de los aceites vegetales (de palma, soya, colza y girasol) de 65.8 por ciento, el nivel más elevado históricamente. El precio del azúcar aumentó 37.5 por ciento, motivado por las preocupaciones de la reducción de la producción de Brasil, aunada al aumento de la demanda mundial de azúcar. En la misma dirección, el precio de los cereales (trigo, maíz y arroz) se recuperaron a una tasa del 27.2 por ciento, explicado por insuficientes suministros de maíz y trigo; seguido por los mayores precios de los productos lácteos (leche en polvo, queso, leche entera y mantequilla) en 16.9 por ciento; y las carnes (cerdo, bovino y aves de corral) en 12.7 por ciento.

Recuadro 6. Recuperación económica internacional desigual y con riesgos

Durante el primer semestre de 2021 se observó una sostenida recuperación económica mundial luego de los estragos causados por la pandemia del COVID-19, alentado por las políticas de apoyo fiscal impulsadas en muchos países y la adaptación a las nuevas formas de trabajo inducidas por la reducción de la movilidad. No obstante, a partir del segundo semestre, la recuperación económica mundial perdió impulso debido a la intensificación de la pandemia, ante la aparición de nuevas variantes y las interrupciones en las cadenas mundiales de suministros, que también han contribuido al notable aumento de la inflación a nivel mundial.

Consecuentemente, las perspectivas de crecimiento mundial para 2021 se ajustaron a la baja. De acuerdo con el informe del Fondo Monetario Internacional (FMI) “Perspectivas de la Economía Mundial” (WEO, por sus siglas en inglés), publicado en octubre de 2021, el crecimiento mundial de 2021 se ubicaría en 5.9 por ciento (-0.1 p.p. en relación a la proyección de abril de 2021). Los mayores recortes se hicieron a las previsiones del grupo de países en desarrollo de bajos ingresos, como resultado de la preocupante evolución de la pandemia, aunque también se observó un debilitamiento en la trayectoria de las economías avanzadas, causado en parte por los trastornos del suministro. Por tanto, el objetivo de este recuadro es considerar las causas y consecuencias de una desigual recuperación de las naciones, así como analizar los riesgos y desafíos que enfrenta la economía global en su trayectoria de recuperación.

Divergencias en la recuperación global

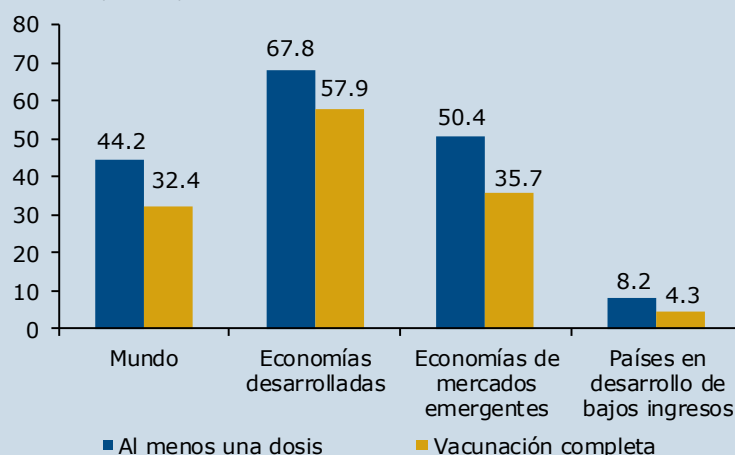
La disparidad en la recuperación económica entre los distintos grupos de economías representa una de las más grandes preocupaciones a nivel mundial. De acuerdo con las proyecciones del FMI (2021), las economías avanzadas, en el agregado, recuperarán en 2022 la trayectoria de crecimiento previo a la pandemia. En tanto, las economías de mercados emergentes y en desarrollo (sin incluir China), aún en 2024 se mantendrán en un 5.5 por ciento por debajo de su tendencia pre-pandémica, lo que ocasionaría un sustancial retroceso en los logros alcanzados en cuanto a mejoras del nivel de vida. Aunque la población de todos los quintiles sufrió pérdidas de ingresos durante la pandemia, el 20 por ciento más pobre experimentó la caída más pronunciada. La disminución de los ingresos se ha traducido en alrededor de 100 millones más de personas que viven en la pobreza extrema.

Las desigualdades en la trayectoria de recuperación económica entre las naciones durante 2021, se explican por las siguientes razones:

- i) La gran disparidad en el acceso a las vacunas. De acuerdo con informe del FMI de octubre de 2021 (WEO), cerca del 60 por ciento de la población de los países de alto ingreso estaba completamente vacunada; en tanto, en los países de bajo ingreso solo cerca del 4 por ciento;

Discrepancia en la vacunación

(Porcentaje de la población)

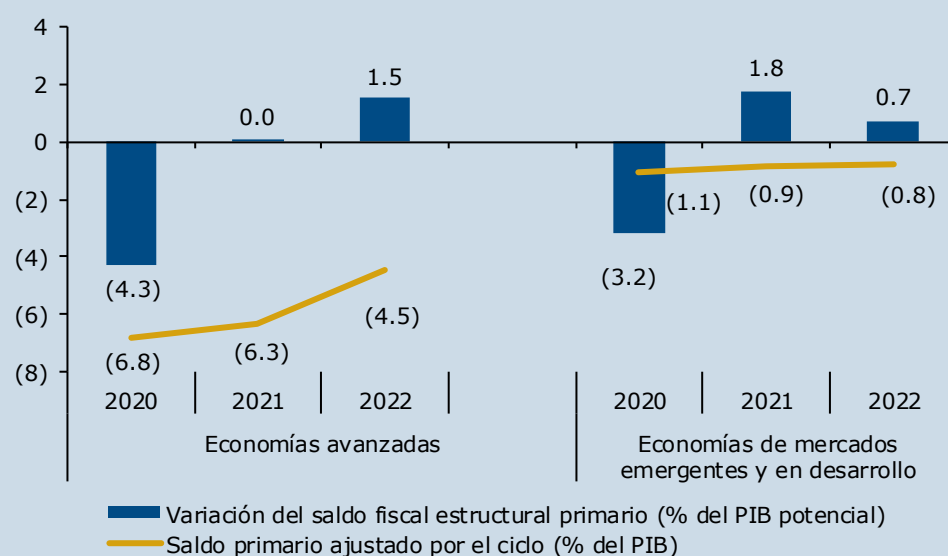


Fuente: FMI (2021).

- ii) La cobertura y duración de las políticas de apoyo implementadas. Las economías avanzadas mantuvieron una política monetaria favorable, donde las bajas tasas de interés disminuyeron los costos de financiamiento y propiciaron mejores condiciones financieras para estimular el consumo e inversión. Asimismo, brindaron un sólido respaldo fiscal para sostener el gasto de los hogares y proveer liquidez a empresas que enfrentaron problemas ante las restricciones de movilidad impuestas, logrando transferir a la demanda privada la capacidad de impulsar la recuperación de sus economías. En tanto, las economías emergentes y en desarrollo han ido recortando las políticas de apoyo a medida que se reducen sus espacios fiscales por la prolongación de la pandemia y el incremento de los niveles de deuda.

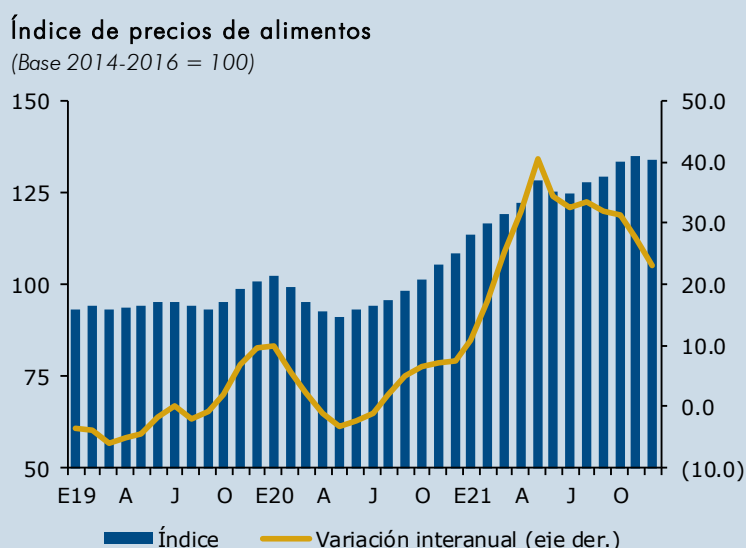
Orientación Fiscal 2020–2022

(porcentaje)



Fuente: FMI (2021).

- iii) El incremento de la demanda global y el repunte de los precios de las materias primas, combustibles fósiles y costos de transporte, provocaron un rápido ascenso de los precios de los alimentos, afectando particularmente a gran número de países que sufren de inseguridad alimentaria. No obstante, algunos países exportadores de materias primas se han visto beneficiados.



Fuente: FAO.

Riesgos en el proceso de recuperación

Entre los riesgos más notables del proceso de recuperación económica mundial, destacan:

- La aparición de nuevas variantes del COVID-19 antes que se generalice la inmunización, lo cual podría prolongar la pandemia y limitar la capacidad que tienen los países de bajos recursos para contrarrestar sus efectos, generando mayor incertidumbre en cuanto a nuevas perturbaciones económicas;
- Alta incertidumbre en torno a la inflación como resultado de interrupciones en la cadena de suministros, volatilidad en los precios de energía y combustibles, presiones salariales y la trayectoria de las políticas de apoyo;
- La persistencia de los problemas en la escasez de producción y abastecimientos por trastornos en la producción y comercialización de suministros, puede provocar una reducción significativa en la actividad de las economías;
- La continuidad de las tensiones geopolíticas en Europa del este y Asia oriental, y la emergencia climática en curso constituyen otro riesgo global; y

- v) En la medida que las economías avanzadas eleven sus tasas de política monetaria, pueden surgir riesgos para la estabilidad financiera y los flujos de capital, así como de las posiciones fiscales de las economías de mercados emergentes y en desarrollo donde los niveles de deuda han aumentado en los últimos dos años.

Desafíos de la economía mundial

Para evitar una mayor desigualdad en la recuperación económica de las naciones, y ayudar a superar los efectos causados por la pandemia a los países en desarrollo de bajos ingresos, es fundamental que los organismos multilaterales y los países desarrollados aúnen esfuerzos en acelerar el acceso a la vacunación, así como ofrecer alivio de liquidez y reestructuraciones de deuda a las naciones con serias limitaciones de recursos financieros para enfrentar las consecuencias provocadas por la pandemia. En cuanto a las políticas locales, deberá priorizarse la creación de empleo sostenible y focalizar las transferencias a los grupos más vulnerables de la población.

En último término, es esencial prepararse para hacer frente a los desafíos de la economía mundial post-pandémica, haciendo énfasis en una estrategia de salud global efectiva, con mayor acceso mundial a vacunas, pruebas y tratamientos para reducir el riesgo de nuevas variantes de COVID-19. En este sentido, la política fiscal, que opera con un espacio más limitado, deberá priorizar el gasto social y de salud y centrar el apoyo en los más afectados, así como garantizar la sostenibilidad de las finanzas públicas y vigilar el excesivo endeudamiento. Asimismo, se deben encaminar esfuerzos para reducir la desigualdad entre las naciones y dentro de cada país, facilitando oportunidades de crecimiento, que a su vez sean amigables con el medio ambiente. Por el lado de la política monetaria, se deberá transitar por un camino más estricto para frenar las presiones inflacionarias.

Conclusiones

El acceso a las vacunas, y la amplitud y celeridad en el despliegue de políticas de apoyo ante la pandemia, ha ocasionado divergencias en el desempeño económico de las naciones durante 2021, las que podrían persistir en el mediano plazo. Por otro lado, y especialmente para los países en desarrollo, no ha sido fácil impulsar políticas de apoyo ante la falta de espacios fiscales para enfrentar los desafíos impuestos por la pandemia, tales como la vacunación, el fortalecimiento de los sistemas de salud, la recuperación económica, la creación de empleos, los procesos inflacionarios y la seguridad alimentaria, entre otros. Por tanto, se requiere de un esfuerzo conjunto entre organismos internacionales, naciones desarrolladas y en desarrollo, para acortar la distancia en la rapidez con que se recuperan las diversas economías ante los estragos causados por la pandemia del COVID-19.

Recuadro 7. Compromisos globales de los acuerdos sobre el clima

Las preocupaciones globales concernientes al cambio climático han llevado a los diseñadores de política a considerar acciones para reducir la emisión de gases de efecto invernadero³⁴ (GEI), particularmente, el dióxido de carbono (CO₂). Aunque existe mucho debate sobre las posibles formas de lograrlo, es apremiante considerar instrumentos de política que puedan implementarse localmente para alcanzar objetivos comunes a nivel internacional. En este recuadro se analizan los avances realizados en materia de políticas públicas, ante los compromisos mundiales sobre el clima, así como las principales iniciativas adoptadas en Nicaragua.

Compromisos globales sobre el clima en 2021

El hito inicial de las negociaciones climáticas a nivel global fue la Convención Marco de las Naciones Unidas sobre el Cambio Climático (CMNUCC), adoptada en 1992 durante la Cumbre de Río de Janeiro. Desde 1994, los Estados participan en los procesos de negociación y Conferencias de las Partes (COP, por sus siglas en inglés), donde se han establecido acuerdos y compromisos comunes pero diferenciados, y en los que destacan los concertados en el Protocolo de Kioto (1997), los Acuerdos de Marrakech (2001), el Programa de trabajo de Nairobi (2006) y el Plan de Acción de Bali (2007), entre otros.

En 2015 se alcanzó un punto de inflexión para la comunidad internacional y el multilateralismo, reconociéndose que el enfoque actual de desarrollo era insostenible. Así, en septiembre del mismo año, los Estados adoptaron la Agenda 2030 para el Desarrollo Sostenible y sus 17 Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS). Entre éstos, el Objetivo 13 (acción por el clima), hace énfasis en la urgencia de adoptar medidas para combatir el cambio climático y sus efectos. Aunque es difícil cuantificar este tipo de medidas a nivel global, en 2020 la generación de electricidad renovable alcanzó 29 por ciento, las áreas de suelo protegido sumaron el 15 por ciento, las áreas de bosque protegido llegaron al 16 por ciento, y las áreas de aguas territoriales protegidas sumaron el 12 por ciento.

En diciembre de 2015, se aprobó el Acuerdo de París, durante la conferencia de las partes XXI (COP21). Por vez primera, todos los países acordaron trabajar juntos para limitar el calentamiento global a menos de 2 grados y aspirar a 1.5 grados con respecto a los niveles preindustriales, aumentar la capacidad de adaptación a los efectos adversos del cambio climático, y situar los flujos financieros en un nivel compatible con una trayectoria que conduzca a un desarrollo resiliente al clima, con bajas emisiones de GEI (cf. UN 2015b, p. 3)³⁵.

Relacionado con lo anterior, en la conferencia de las partes XXV (COP25), realizada en Madrid en diciembre de 2019, bajo la presidencia de Chile, se recibió el respaldo de muchos países y organismos internacionales. Así, la Alianza por la Ambición Climática creció de 66 a 121 países, de 93 a 786 empresas (de éstas, 532 comprometidas a generar emisiones netas cero al 2030), de 102 a 398 ciudades, y 4 trillones de dólares comprometidos por instituciones financieras para proyectos carbono neutral al 2050.

Aunque las principales negociaciones ambientales programadas para 2020-2021 fueron pospuestas debido a la pandemia del COVID-19, se realizó la conferencia de las partes XXVI (COP26) en Glasgow, del 31 de octubre al 13 de noviembre de 2021, bajo la presidencia del Reino Unido. El trabajo se concentró en cumplir el pacto climático e impulsar acciones en cuatro frentes: 1) Mitigación; 2) Adaptación; 3) Finanzas; y 4) Colaboración.

Al respecto, 153 países se comprometieron a generar emisiones netas cero al 2030, y alrededor del 90 por ciento del PIB global se ató a este tipo de emisiones. Se informó que 80 países (de 153) se encuentran protegidos con planes para la adaptación a riesgos climáticos, con 45 planes presentados en 2021. Se mencionó haberse comprometido 100 mil millones de dólares para luchar contra el cambio climático, recursos que deberán estar disponibles a más tardar en 2023. Finalmente, se reforzará la colaboración entre los gobiernos, las empresas y la sociedad civil para cumplir con los objetivos climáticos. La conferencia finalizó con el Pacto Climático de Glasgow para mantener la meta de limitar el calentamiento global a 1.5 grados, combinado con una mayor ambición y acción de los países para enfrentar los impactos climáticos.

Lo anterior sugiere que el desafío de los gobiernos nacionales y de la comunidad internacional consiste en lograr que la acción climática se convierta en parte integral de los instrumentos de política pública orientados a fomentar el crecimiento económico, a reducir la desigualdad, y a superar la pobreza, tal como se evidencia en el Plan Nacional de Lucha contra la Pobreza y para el Desarrollo Humano (PNCL-DH 2022-2026), de la República de Nicaragua³⁶.

Principales iniciativas realizadas a nivel de país

Las principales herramientas para reducir la vulnerabilidad frente a los impactos del cambio climático en Nicaragua están vinculadas a iniciativas orientadas a superar los desafíos del crecimiento económico, la desigualdad y la pobreza. En este contexto, el PNCL-DH 2022-2026, es el instrumento que eleva la acción climática a un nivel de prioridad estratégica, incluyéndola en uno de sus doce ejes de acción: “Medidas para enfrentar los impactos de la variabilidad climática y el cambio climático” (véase GRUN 2021c, p. 140)³⁷. Además, en siete de sus doce lineamientos se incorporan objetivos y/o acciones relacionadas con la acción climática (Ibid).

³⁴ Las emisiones de origen humano de GEI, incluyen Dióxido de Carbono (CO₂), Gas Metano (CH₄), Óxido Nitroso (N₂O) y Halocarbonos. De acuerdo con IPCC (2021), la principal contribución al cambio climático corresponde a las emisiones humanas de CO₂ y de CH₄, que explican el 56 por ciento y el 30 por ciento respectivamente del calentamiento bruto (sin efecto enfriamiento), evidenciado durante el periodo 1750-2011.

³⁵ United Nations (2015b). *Paris Agreement*. Technical Report. New York, USA., United Nations: 1-25.

³⁶ El PNCL-DH 2022-2026 contiene políticas, estrategias y acciones que ratifican la ruta del crecimiento económico, la defensa y la restitución de los derechos de las familias nicaragüenses, con reducción de la pobreza y las desigualdades (véase GRUN 2021c, p. 8).

³⁷ GRUN (2021c). *Plan Nacional de Lucha contra la Pobreza y para el Desarrollo Humano 2022-2026*. Documento Técnico. Managua, Nicaragua., Gobierno de Nicaragua: 1-189.

En línea con lo anterior, el Gobierno de Nicaragua, con el objetivo de fortalecer la gobernanza de la acción climática en el país, creó la Secretaría de Cambio Climático de la Presidencia de la República (SCCP)³⁸, mediante Decreto Presidencial No. 06-2021, como instancia de coordinación del Sistema de Respuesta al Cambio Climático, este último creado mediante el Decreto Presidencial 07-2019, que también aprueba la Política Nacional de Respuesta al Cambio Climático.

Asimismo, mediante Decreto Presidencial 15-2021, se reformó el Decreto Presidencial 07-2019, con el objetivo de ampliar el margen de actuación del Sistema Nacional, ante la gestión integral del cambio climático. Como resultado de este proceso, se configuró el Sistema Nacional de Gestión del Cambio Climático, instancia política-estratégica de consulta, elaboración y seguimiento de las políticas, normas, instrumentos y estrategias para promover el cumplimiento de las metas climáticas a nivel de país.

Finalmente, se debe mencionar que, en 2021, también se actualizó la Política Nacional de Mitigación y Adaptación al Cambio Climático. Esta iniciativa dio lugar a la Política Nacional de Cambio Climático, la cual fue aprobada y promulgada por la Presidencia de la República mediante decreto No. 35 22-02-22 en el primer trimestre de 2022. Dicha política tiene como objetivo contribuir a la lucha contra la pobreza y al desarrollo humano sostenible de Nicaragua, preparando una sociedad más resiliente y menos vulnerable a la variabilidad y cambio climático, y más consciente y responsable ante este desafío.

Conclusiones

Durante 2021, hubo avances significativos en el marco normativo e institucional sobre cambio climático, tanto a nivel global como a nivel de país. En el marco de la COP26, se ratificó el compromiso de mantener la meta de limitar el calentamiento global a 1.5 grados, combinado con una mayor ambición y acción de los países en términos de mitigación, adaptación, finanzas, y colaboración. En Nicaragua, la acción climática se ubicó a nivel de prioridad estratégica, concretamente, en los ejes de acción y lineamientos del Plan Nacional de Lucha contra la Pobreza y para el Desarrollo Humano (2022-2026). Además, se formuló por vez primera, la Política Nacional del Cambio Climático y se crearon importantes entidades para fortalecer la acción climática en el país.

³⁸ La SCCP ejerce la coordinación del Sistema Nacional en lugar del Ministerio Ambiente y de los Recursos Naturales (MARENA), instancia que, adicionalmente a sus competencias en la materia, se especializará en la implementación del financiamiento climático (véase GRUN 2021a, p. 2).

CAPÍTULO II POLÍTICA MONETARIA Y CAMBIARIA

2.1. ENTORNO MACROECONÓMICO

Durante 2021, la política monetaria y cambiaria del BCN se enfocó en apoyar la recuperación de la economía nacional, luego de los efectos adversos de la pandemia, y facilitar la intermediación financiera, en particular, en crear condiciones propicias para la reactivación del crédito.

En este marco, el BCN adoptó una política monetaria acomodaticia de señalización de bajas tasas de interés y de apoyo a la administración de liquidez del sistema financiero, sin descuidar la atención respecto a su objetivo fundamental de estabilidad de la moneda nacional. Mientras que, la política cambiaria se mantuvo estable con una tasa de deslizamiento cambiario del dos por ciento anual, garantizándose la libre convertibilidad de la moneda.

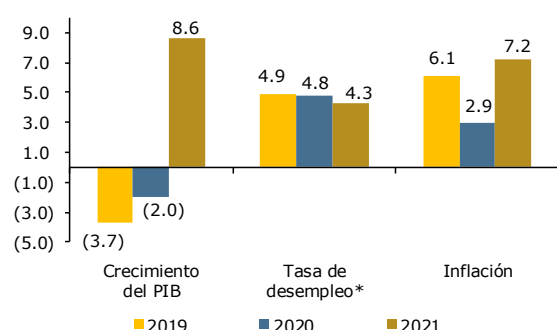
Así, las variables monetarias y financieras reforzaron el espacio para la continuidad del repunte de la actividad económica nicaragüense, donde los agregados monetarios continuaron creciendo a tasas de dos dígitos. De igual forma, las reservas internacionales brutas (RIB) aumentaron 834.7 millones de dólares, garantizando una cobertura adecuada de RIB a base monetaria, cerrando 2021 en 2.8 veces, nivel que permitió resguardar la credibilidad del régimen cambiario.

En este entorno, el tipo de cambio continuó siendo una importante ancla a la estabilidad de los precios de la economía. No obstante, la inflación se vio presionada al alza por factores de orden internacional, como el alza de los precios del petróleo e interrupciones en las cadenas mundiales de suministros que incrementaron los precios y costos de las importaciones. A pesar de ello, el tipo de cambio de mercado evolucionó en correspondencia con el tipo de cambio oficial, propiciado por el comportamiento de los flujos de la

Gráfico II-1.1

Nicaragua: Desempeño macroeconómico^{a/}

(porcentajes)



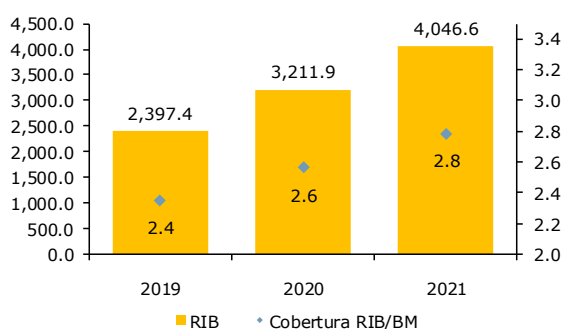
a/: Tasa del cuarto trimestre de cada año.

Fuente: INIDE y BCN.

Gráfico II-1.2

Reservas internacionales brutas del BCN

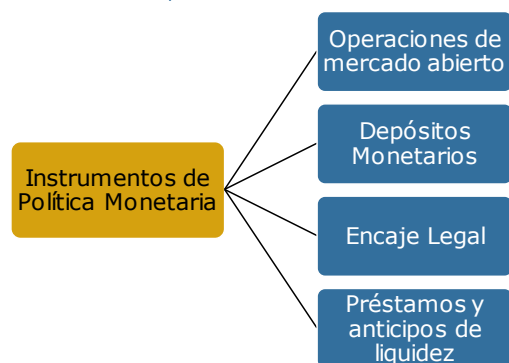
(millones de dólares y número de veces la base monetaria)



Fuente: BCN.

Gráfico II-1.3

Instrumentos de política monetaria del BCN

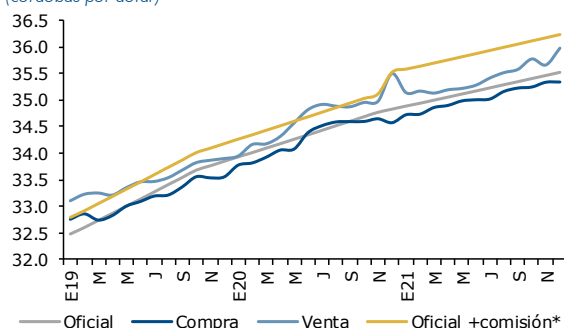


Fuente: BCN.

Gráfico II-1.4

Tipo de cambio^{a/}

(córdobas por dólar)



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

Fuente: BCN.

balanza de pagos y la posición en córdobas de los bancos y el gobierno, lo que resultó en una ausencia de presiones en el mercado cambiario. Así, la brecha cambiaria de venta promedio fue 0.53 por ciento, siendo inferior a la comisión por venta de divisas, de 2 por ciento, cobrada en la mesa de cambio del BCN.

Asimismo, la flexibilización de las condiciones monetarias para apoyar la fase de recuperación en 2021 se materializó a través de rebajas en las tasas de interés y el apoyo a la administración de liquidez del sistema financiero. En este sentido, 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.

Con relación a la política de tasas de interés, el BCN realizó dos recortes a su Tasa de Referencia de Reportos Monetarios (TRM), que equivale al costo que deben pagar los bancos para obtener liquidez a través de operaciones de reportos al plazo de un día, y representa un mecanismo de señalización de tasas de interés. Con la reducción de la TRM también se ajustaron a la baja sus tasas conexas en igual magnitud.

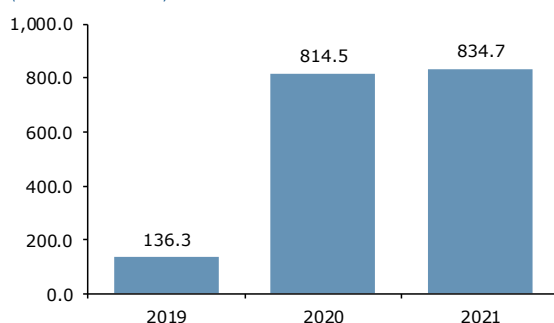
De igual forma, el BCN también realizó ajustes en las tasas de interés asociadas a los instrumentos en moneda extranjera, para mantener el equilibrio financiero de la institución, dado el contexto de bajas tasas de interés internacionales. El contexto de elevada liquidez del sistema financiero y el diferencial entre las tasas domésticas y las internacionales incidió en el aumento de las inversiones realizadas por el sistema financiero en instrumentos en dólares emitidos por el BCN, lo que se reflejó en el fortalecimiento de los niveles de reservas internacionales.

2.2. POLÍTICA MONETARIA

Gráfico II-2.1

Variación anual de las RIB

(millones de dólares)

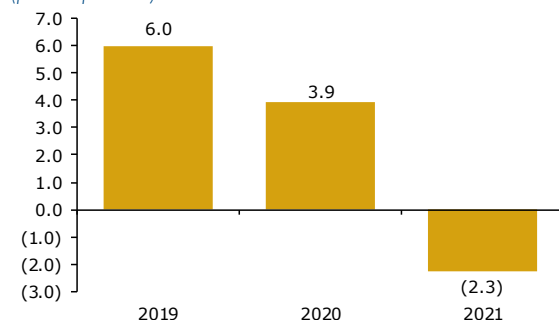


Fuente: BCN.

Gráfico II-2.2

Déficit de cuenta corriente de la Balanza de Pagos^{a/}

(porcentaje del PIB)



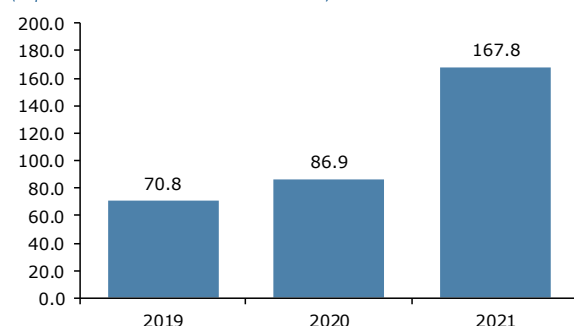
a/: Positivo es superávit.

Fuente: BCN.

Gráfico II-2.3

Compras netas de divisas del BCN al SFN

(flujos acumulados en millones de dólares)



Fuente: BCN.

En 2021, 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 el equilibrio entre la oferta y demanda monetaria 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 eficiente de la liquidez del sistema financiero.

El contexto macroeconómico y el marco de política de 2021 resultó en que no se presentaron presiones sobre el tipo de cambio de mercado. Esto fue a pesar de que nuevamente se reflejara un déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos equivalente a 2.3 por ciento del PIB, el cual fue financiado con inversión extranjera directa y otros flujos externos. De esta forma, el tipo de cambio mantuvo una dinámica estable y continuó siendo un ancla efectiva para la formación de precios en la economía nicaragüense.

Adicionalmente, el crecimiento de los depósitos (tanto en moneda nacional, como en moneda extranjera), una política fiscal prudente que resultó en acumulación de depósitos del Gobierno en el BCN, la asignación de Derechos Especiales de Giro (DEG) del FMI efectuada en el mes de agosto e inversiones de la banca en instrumentos del BCN en moneda extranjera, favorecieron un mayor nivel de RIB. En este contexto, 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 167.8 millones de dólares (compras netas de US\$86.9 millones en 2020).

Las políticas implementadas, el buen desempeño de las variables del sector monetario y la adecuada

Gráfico II-2.4

Operaciones de mercado abierto

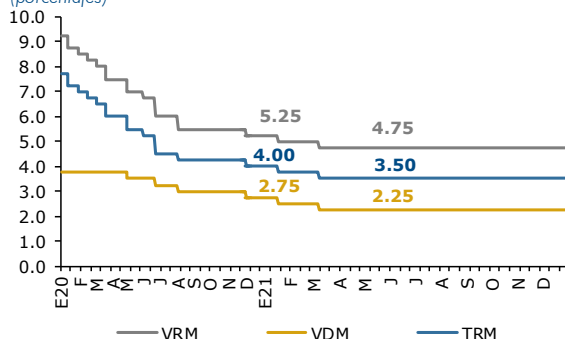


Fuente: BCN.

Gráfico II-2.5

Corredor de tasas de interés del BCN^{1/}

(porcentajes)



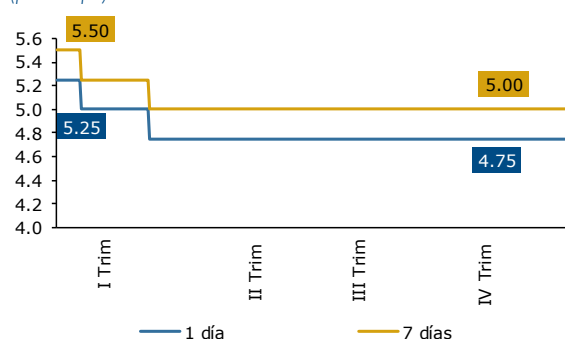
1/: VRM: Ventanilla de Reportos Monetarios; VDM: Ventanilla de Depósitos Monetarios; TRM: Tasa de Referencia de Reportos Monetarios.

Fuente: BCN.

Gráfico II-2.6

Tasas de ventanillas de Reportos Monetarios

(porcentajes)



Fuente: BCN.

coordinación con la política fiscal propiciaron el fortalecimiento de reservas internacionales brutas. Como resultado, en 2021 el BCN acumuló 834.7 millones de dólares en reservas brutas, alcanzando un saldo de RIB de 4,046.6 millones de dólares (US\$3,211.9 millones en 2020).

Las políticas implementadas se enmarcaron en los lineamientos de política monetaria y cambiaria estipulados en el Programa Monetario (PM) 2021. Si bien el PM fue reformado en septiembre de 2021, principalmente para incorporar la asignación de DEG por el equivalente a 353.5 millones de dólares y la dinámica más favorable de variables monetarias asociadas a la recuperación de la economía, los principales lineamientos de política monetaria 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 (3 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 2021 el BCN utilizó activamente su política de tasas de interés para propiciar condiciones monetarias más laxas. Además, ofreció una amplia gama de instrumentos monetarios 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 participa en el mercado monetario, ya sea a través 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 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, la cual es relevante para todos los agentes económicos.

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.

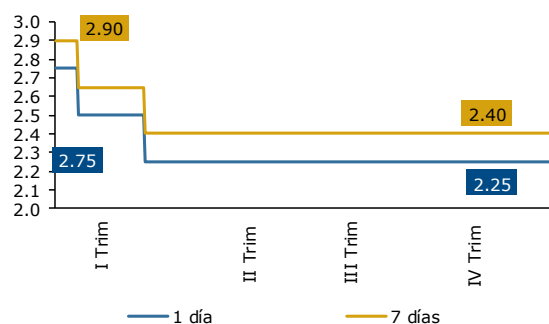
En 2021 el BCN continuó utilizando activamente su política de tasas de interés. En este sentido, para propiciar condiciones monetarias más flexibles, decidió continuar la política de reducir progresivamente la TRM y sus tasas conexas, lo cual se realizó en el primer trimestre del año.

Así, en 2021 se realizaron 2 ajustes a la TRM. De este modo, en el mes de enero el BCN redujo la TRM en 25 puntos básicos, situando la tasa al cierre de enero en 3.75 por ciento. Luego, en febrero decidió mantener la TRM, mientras que, en marzo, el BCN nuevamente redujo su TRM en 25 puntos básicos, cerrando el primer trimestre en 3.50 por ciento, manteniéndola invariable durante el resto del año.

Con la reducción de la TRM también se ajustaron a la baja las tasas conexas en igual magnitud. Así, tanto la tasa de la ventanilla de reportos monetarios como la tasa de la ventanilla de depósitos monetarios se redujeron en 50 puntos básicos. La tasa de ventanilla de reportos monetario pasó de 5.25 por ciento a 4.75 por ciento. Con respecto a la ventanilla de depósitos

Gráfico II-2.7

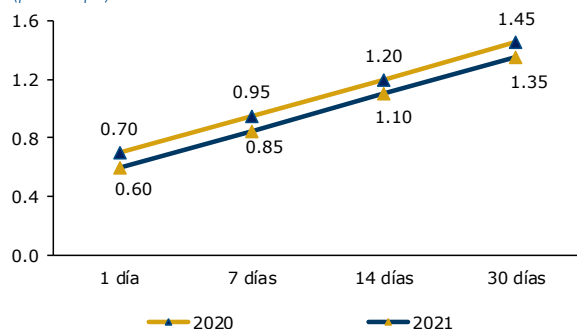
Tasas de ventanillas de Depósitos Monetarios (porcentajes)



Fuente: BCN.

Gráfico II-2.8

Tasa de interés de los depósitos monetarios en dólares (porcentajes)

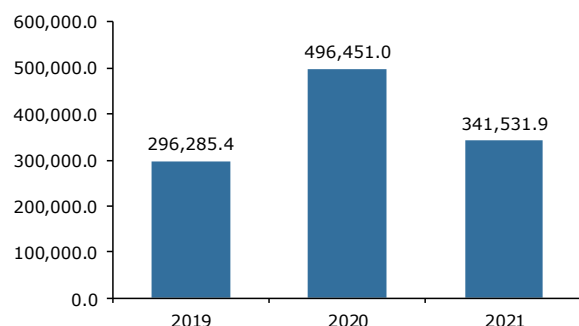


Fuente: BCN.

Gráfico II-2.9

Colocación bruta de Letras del BCN a 1 día

(millones de córdobas, valor precio)

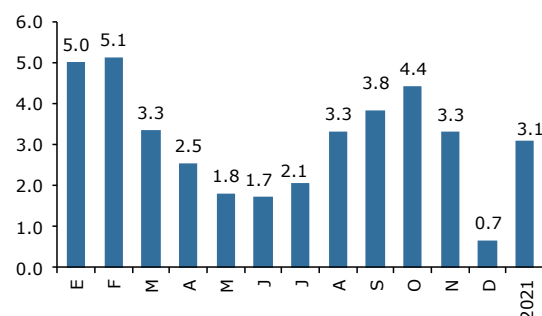


Fuente: BCN.

Gráfico II-2.10

Absorción de liquidez promedio por Letras a 1 día

(como porcentaje de los depósitos en córdobas del SBF)

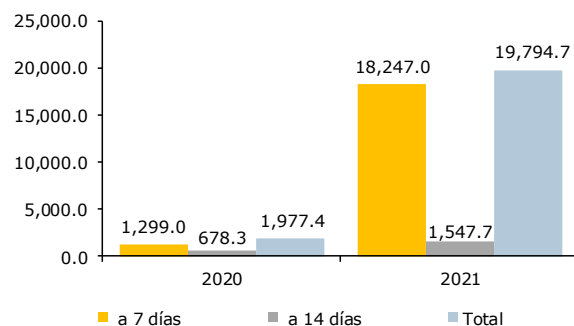


Fuente: BCN.

Gráfico II-2.11

Colocación de Letras de corto plazo

(millones de córdobas, valor precio)



Fuente: BCN.

monetarios, esta se ubicó en 2.25 por ciento al cierre de marzo (2.75 al cierre de 2020). Como resultado, a lo largo de 2021 el BCN abarató los mecanismos de inyección de liquidez, propiciando así condiciones monetarias más laxas, mientras mantuvo invariable la amplitud del corredor de tasas de interés.

Por otra parte, el BCN también realizó ajustes a la política de tasas de interés asociada a los instrumentos en moneda extranjera. En este sentido, y para mantener el equilibrio financiero de la institución, en enero se realizó un recorte de 10 puntos básicos a la tasa de interés de los depósitos monetarios en dólares, en todos los plazos disponibles, manteniéndose invariable en el resto del año.

Operaciones de Mercado Abierto del BCN

El BCN utilizó las Letras a plazos desde 1 hasta 359 días para que los bancos gestionaran sus excedentes de liquidez.

Las Letras a 1 día fueron el instrumento de absorción de liquidez en moneda nacional más demandado por el sistema financiero. La absorción promedio diaria con este instrumento fue de 1,308.6 millones de córdobas, consistente con una absorción de liquidez de 3.1 por ciento de los depósitos en moneda nacional. Las colocaciones de Letras a 1 día fueron realizadas a una tasa promedio de 2.95 por ciento, manteniéndose un saldo promedio diario de 1,343 millones de córdobas. En 2021 el BCN presentó una posición neutral en su colocación neta a este plazo, producto de colocar y redimir 341,531.9 millones de córdobas.

Con respecto a las Letras de 7 hasta 359 días plazo, se realizaron colocaciones brutas por 19,794.7 millones de córdobas (C\$1,977.4 millones de córdobas en 2020), observándose un saldo promedio diario de 386 millones de córdobas. La colocación de estas Letras se realizó a los plazos de 7 y 14 días (92.2% y 7.8% respectivamente), en vista de que no hubo demanda para instrumentos a mayores plazos,

observándose en 2021 una disminución en el plazo promedio de colocación (7.5 días) respecto a 2020 (8.9 días). La tasa de rendimiento promedio fue 3.68 por ciento, superior en 23 puntos básicos a la registrada en 2020 (3.45%) para estos mismos plazos.

Respecto al monto colocado en Letras de 7 y 14 días, el BCN ofertó en sus subastas 14,650 millones de córdobas, en donde el 67.3 por ciento fue convocado a plazo de 7 días y el restante a plazo de 14 días (32.7%). La demanda del SFN por estos instrumentos fue menor, alcanzando 19,860 millones de córdobas a valor facial, del cual se adjudicó el 99.7 por ciento.

En cuanto a las Letras a plazos de 1 a 12 meses en moneda nacional, el BCN ofertó 2,170 millones de córdobas a valor facial. El SFN no demandó Letras a estos plazos en todo el año.

En este sentido, las Letras del BCN presentaron una posición neutral, producto de colocar y redimir 361,326.6 millones de córdobas al cierre de 2021. Particularmente, en los primeros tres trimestres se registraron colocaciones netas de Letras, mientras que, en el cuarto se observaron redenciones netas, en línea con la demanda estacional de la moneda nacional.

La colocación neta en el primer, segundo y tercer trimestre fue 1,652, 103.3 y 399.9 millones de córdobas (a valor precio) respectivamente, lo cual se debió principalmente a colocaciones de Letras a 1 día plazo. La redención neta del cuarto trimestre fue 2,650.3 millones de córdobas.

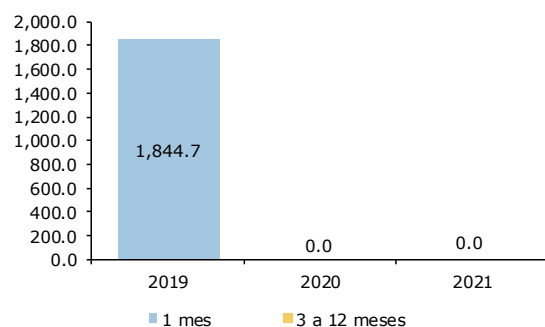
Con relación a los instrumentos de las OMA para inyección de liquidez, el BCN utilizó los Reportos Monetarios para atender requerimientos transitorios de liquidez de las instituciones bancarias que lo requirieron.

El volumen transado en reportos monetarios ascendió a 20,870.8 millones de córdobas, en los plazos de 1 día (36.1% del total transado) y 7 días (63.9%). Particularmente, en el primero y cuarto trimestre se

Gráfico II-2.12

Colocación de Letras de 1 a 12 meses

(millones de córdobas, valor precio)

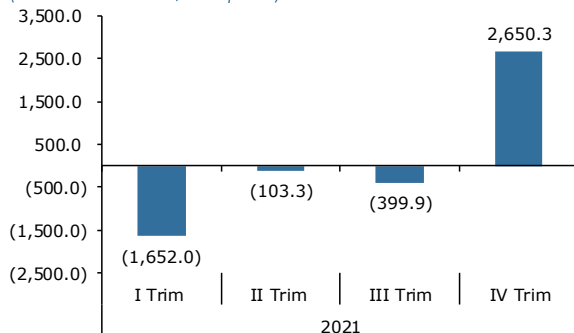


Fuente: BCN.

Gráfico II-2.13

Colocaciones netas de títulos del BCN ^{a/}

(millones de córdobas, valor precio)



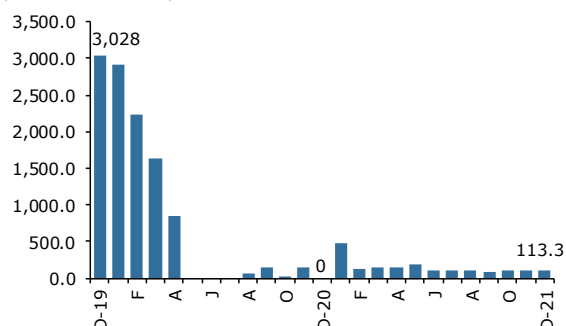
a/: Negativo es colocación, positivo es redención.

Fuente: BCN.

Gráfico II-2.14

Saldo de Reportos monetarios

(millones de córdobas)

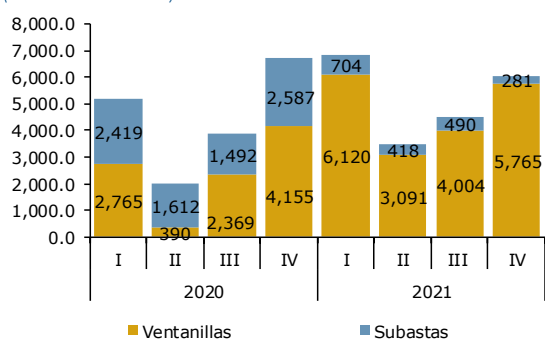


Fuente: BCN.

Gráfico II-2.15

Contrataciones de Reportos Monetarios

(millones de córdobas)

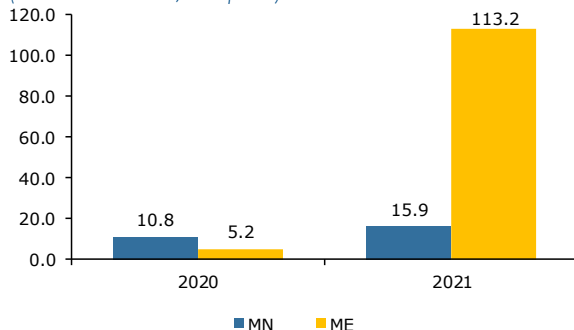


Fuente: BCN.

Gráfico II-2.16

Colocaciones brutas de TIN

(millones de córdobas, valor precio)



Fuente: BCN.

observó la mayor contratación de reportos, siendo 6,823.5 millones de córdobas y 6,045.3 millones de córdobas, respectivamente. A pesar de los volúmenes transados, dado el carácter transitorio de estos instrumentos, durante el año el saldo promedio diario de reportos fue de 287 millones de córdobas, y al cierre del año se registró un saldo de solo 113.3 millones de córdobas.

En términos del mecanismo a través del cual fueron contratados, por medio de las subastas de reportos se contrataron 1,892 millones de córdobas, a una tasa promedio de 3.8 por ciento y un plazo promedio de 1.4 días. Adicionalmente, a través de la ventanilla de reportos se contrató, en términos brutos, 18,978.8 millones de córdobas, a una tasa promedio de 5 por ciento y un plazo promedio de 5.5 días.

Finalmente, con respecto a los Títulos de Inversión (TIN) en moneda nacional, el BCN enfrentó una mayor demanda con respecto a 2020, observándose así una colocación neta de 3.6 millones de córdobas, producto de colocar 15.9 millones de córdobas y redimir 12.3 millones de córdobas. Estas colocaciones se realizaron a un plazo promedio de 205.5 días y una tasa promedio de 5.4 por ciento.

Depósitos Monetarios

Adicionalmente, el BCN continuó poniendo a disposición de la banca los depósitos monetarios, con el objetivo de absorber los excedentes de liquidez en moneda nacional que no fueron drenados a través de las subastas de Letras. Después de las Letras a un día, los depósitos monetarios fueron el segundo instrumento más utilizado por el sistema financiero. A través de la ventanilla, el sistema financiero realizó, en términos brutos, depósitos monetarios por 94,312 millones de córdobas, a una tasa promedio ponderada de 2.3 por ciento. Este volumen es consistente con una absorción de 0.7 por ciento de los depósitos promedio diario en moneda nacional. En términos netos, el BCN absorbió depósitos por 1,240 millones de córdobas,

observándose así un saldo promedio diario de 540 millones de córdobas al cierre de 2021.

Tabla II-2.1

Posición neta de operaciones monetarias del BCN en MN
(en millones de córdobas, instrumentos pagaderos en córdobas)

Instrumentos en moneda nacional	2019	2020	2021
Letras del BCN (plazos de 1 y 3 días)	(300.0)	300.0	0.0
Letras del BCN (plazos mayores a 7 días)	3,581.9	0.0	0.0
Reportos Monetarios	(4,895.3)	(3,027.8)	113.3
Títulos de Inversión	(1.5)	(3.0)	(3.6)
Depósitos Monetarios	(350.0)	120.0	(1,240.0)
Posición neta de operaciones monetarias del BCN en MN	(2,610.8)	(2,610.8)	(1,130.4)

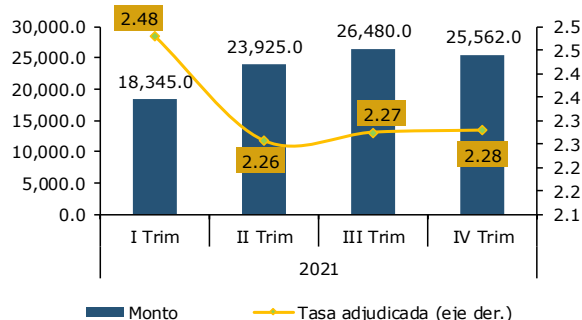
Nota: Negativo es contracción de liquidez, positivo es expansión de liquidez.

Fuente: BCN.

Gráfico II-2.17

Ventanilla de depósitos monetarios

(millones de córdobas y porcentaje)



Fuente: BCN.

Gráfico II-2.18

Absorción de liquidez promedio por DM

(como porcentaje de los depósitos en córdobas del SFN)

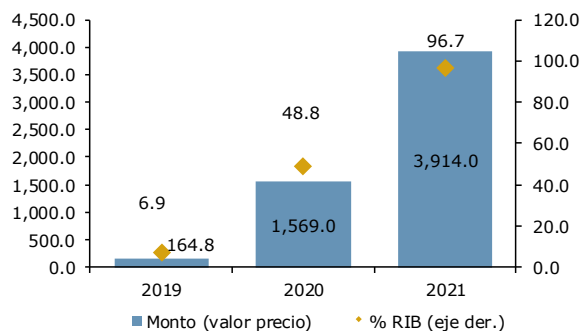


Fuente: BCN.

Gráfico II-2.19

Colocación de Letras pagaderas en dólares

(millones de dólares y porcentajes)



Fuente: BCN.

De esta forma, a través de sus operaciones monetarias en moneda nacional, el BCN absorbió liquidez en términos netos por 1,130.4 millones de córdobas, menor a lo observado en 2020 (absorción de liquidez por 2,610.8 millones de córdobas)

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. Estos instrumentos continuaron teniendo un rol importante a lo largo del año debido a que las tasas de interés internacionales se mantuvieron bajas, igual que las tasas observadas al cierre de 2020.

Así, en 2021, el BCN ofertó Letras denominadas y pagaderas en dólares por un total de 3,324 millones de dólares (a valor facial), de los cuales el 28.2 por ciento correspondió a Letras a plazos de 7 y 14 días, el 24.5 por ciento al plazo de un mes y lo restante fue ofertado entre los plazos de 3 y 6 meses (47.2%).

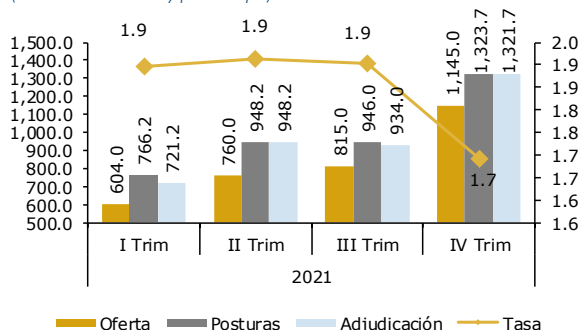
La demanda del SFN fue superior a esta oferta de títulos, reflejando posturas por 3,998.1 millones de dólares (a valor facial), de las cuales se adjudicó el

97.9 por ciento, es decir, 3,914 millones de dólares (a valor facial). Estos valores fueron colocados a una tasa promedio ponderada de 1.83 por ciento y a un plazo promedio de 48.2 días. Con respecto a las Letras denominadas y pagaderas en dólares, en el año 2021, se observó un saldo promedio diario de 520 millones de dólares, representando el 15.5 por ciento de los depósitos en dólares.

Gráfico II-2.20

Subasta de Letras en moneda extranjera

(millones de dólares y porcentajes)



Fuente: BCN.

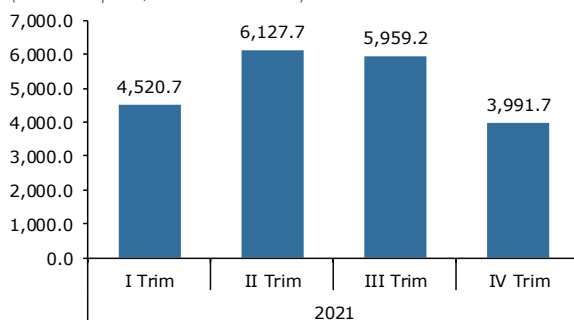
Con relación a la ventanilla de depósitos monetarios en dólares, el BCN los ofreció a plazos desde 1 hasta 30 días. En términos brutos, el sistema financiero realizó depósitos monetarios en dólares por 20,599.2 millones de dólares, a una tasa promedio ponderada de 0.64 por ciento, registrándose depósitos en plazos comprendidos entre 1 y 30 días. En el neto, el BCN absorbió depósitos por 48 millones de dólares, observándose así un saldo promedio diario de 118 millones de dólares en el año 2021, el cual representó el 3.5 por ciento de los depósitos en dólares.

En enero de 2021 se realizó un ajuste a la baja de las tasas de interés de los depósitos monetarios en dólares por 10 puntos básicos, en todos los plazos disponibles, manteniéndose invariable en el resto del año. Así, al cierre de año, éstas se situaron entre 0.60 y 1.35 por ciento para el plazo de 1 y 30 días, respectivamente.

Gráfico II-2.21

Depósitos monetarios en moneda extranjera

(volumen captado, millones de dólares)



Fuente: BCN.

En cuanto a los TIN en moneda extranjera, se realizaron redenciones netas por 0.7 millones de dólares, producto de colocar 3.2 millones de dólares y redimir 4 millones de dólares. Estas colocaciones se realizaron a una tasa promedio de 4.6 por ciento y un plazo de 287 días.

Así, la posición neta de operaciones monetarias en ME fue de una absorción de liquidez de 119.1 millones de dólares, menor a la absorción observada en 2020.

Tabla II-2.2

Posición neta de operaciones monetarias del BCN en ME
(en millones de dólares, instrumentos pagaderos en dólares)

Instrumentos en moneda extranjera	2019	2020	2021
Letras del BCN	54.9	(343.6)	(71.8)
Depósitos monetarios	(57.0)	42.5	(48.0)
Títulos de Inversión	(8.5)	6.0	0.7
Posición neta de operaciones monetarias del BCN en ME	(10.5)	(295.1)	(119.1)

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

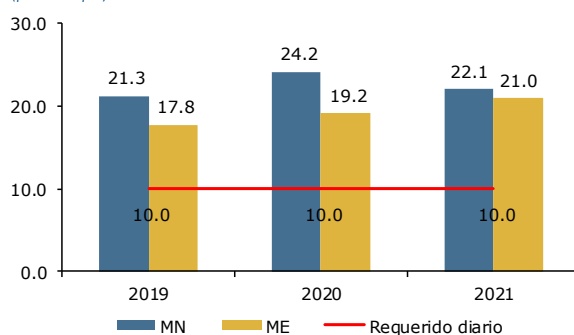
Fuente: BCN.

Encaje legal

Gráfico II-2.22

Tasa de encaje diario

(porcentajes)

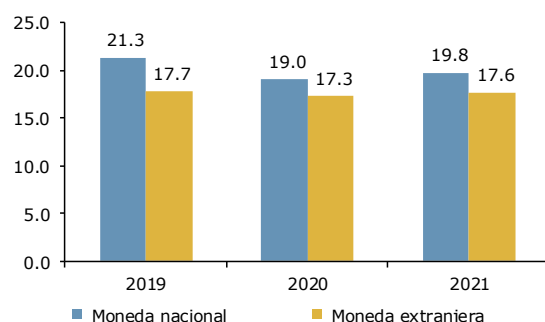


Fuente: BCN.

Gráfico II-2.23

Tasas de encaje legal efectivas

(porcentaje, medición catorcenal)



Fuente: BCN.

Como parte de la implementación de su política monetaria, el BCN continuó utilizando el encaje legal de manera complementaria a las OMA, como un instrumento de control monetario y prudencial. En el 2021, el BCN conservó vigente el programa de liberación de un máximo de 4,000 millones de córdobas del encaje en moneda nacional (cuya finalización está prevista para el 30 de junio de 2022), a fin de proveer recursos para el financiamiento de la actividad económica a través de un mayor crédito en córdobas. No obstante, esta disponibilidad no fue utilizada por los bancos.

Por otro lado, los niveles de liquidez de los bancos y financieras durante 2021 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 diario al cierre de 2021 fue 22.1 por ciento en moneda nacional y 21 por ciento en moneda extranjera; es decir, 7.1 y 6 puntos porcentuales, respectivamente, por encima de la tasa de encaje requerida (15%). Consistente con lo anterior, el exceso de encaje catorcenal en moneda nacional fue 2,378.5 millones de córdobas, y en moneda extranjera fue 87.8 millones de dólares.

En términos de flujo, el saldo de encaje en moneda nacional aumentó en 875.2 millones de córdobas

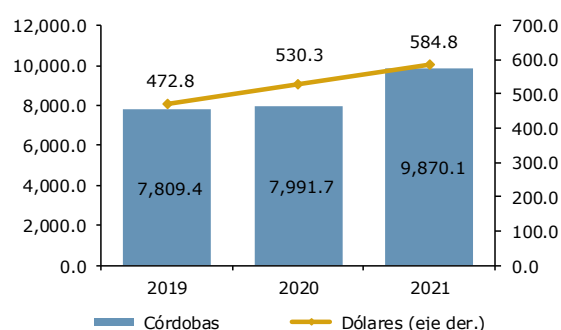
(aumento de C\$2,630.4 millones en 2020). Por otra parte, el saldo de encaje en moneda extranjera aumentó 107.5 millones de dólares (reducción de C\$114.7 millones en 2020).

Finalmente, el BCN tuvo una posición de absorción de liquidez, tanto en moneda nacional como en moneda extranjera, en términos de todos sus instrumentos monetarios. Así, en moneda nacional, al considerar las operaciones de mercado abierto, los Depósitos Monetarios y el encaje legal se observó una absorción neta de 2,005.6 millones de córdobas. Al mismo tiempo, en moneda extranjera también presentó una absorción neta de 226.6 millones de dólares.

Gráfico II-2.24

Encaje legal efectivo

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



Fuente: BCN.

Tabla II-2.3

Posición neta de instrumentos monetarios del BCN*

(en millones según la moneda indicada)

Operaciones monetarias	2019	2020	2021
En moneda nacional			
OMA	(1,614.8)	(2,730.8)	109.6
Depósitos Monetarios	(350.0)	120.0	(1,240.0)
Encaje legal efectivo	(70.9)	(2,360.3)	(875.2)
Posición neta en córdobas	(2,035.6)	(4,971.1)	(2,005.6)
En moneda extranjera			
OMA	46.5	(337.6)	(71.1)
Depósitos Monetarios	(57.0)	42.5	(48.0)
Encaje legal efectivo	154.6	(114.7)	(107.5)
Posición neta en dólares	144.1	(409.8)	(226.6)

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

Fuente: BCN.

Recuadro 8. Profundización de los instrumentos de política monetaria

El Banco Central de Nicaragua (BCN) continuó teniendo en 2021 una participación activa en el mercado monetario a través de la utilización de sus instrumentos de política monetaria, para inyectar y drenar liquidez, y señalar las tasas de interés, en cumplimiento de su objetivo fundamental de preservar la estabilidad de la moneda y el normal desenvolvimiento de los pagos internos y externos, así como atender las necesidades o excedentes de liquidez del sistema financiero.

El objetivo de este recuadro es analizar la profundización que han experimentado los instrumentos de política monetaria del BCN, las operaciones de mercado abierto y los depósitos monetarios, en términos del incremento de su importancia en la estabilidad macroeconómica y de su fortalecimiento en el manejo de la liquidez del sistema financiero, lo cual ha sido factible por la mayor confianza de los agentes económicos en dichos instrumentos, permitiendo a su vez el fortalecimiento de las reservas internacionales brutas (RIB).

Instrumentos de política monetaria

Los instrumentos de política monetaria del BCN están conformados por aquellos que integran las operaciones de mercado abierto – OMA – (Reportos Monetarios, Letras, Títulos de Inversión y Valores de Deuda Pública), encaje legal, Depósitos Monetarios y Línea de Asistencia Financiera. Asimismo, forma parte de los instrumentos de política monetaria la Tasa de Referencia de Reportos Monetarios (TRM). Para absorber liquidez, el BCN pone a disposición las Letras a plazo de 1 hasta 359 días y los Depósitos Monetarios (DM), para que los bancos gestionen sus excedentes de liquidez operativa diaria y estructural tanto en moneda nacional (MN) como en moneda extranjera (ME). Por otro lado, para solventar las necesidades transitorias de liquidez, el BCN pone a disposición de los bancos los Reportos Monetarios (RM), en sus mecanismos de subasta y ventanilla.

Instrumentos de política monetaria

Instrumento		Descripción
OMA	Reportos Monetarios	Mecanismo de inyección
	Letras de 1 hasta 360 días	Mecanismo de absorción
	TIN	Mecanismo de absorción
	Valores de deuda Pública	Mecanismo de absorción
Encaje Legal		Mecanismo de absorción
Depósitos Monetarios		Mecanismo de absorción
Línea de Asistencia Financiera		Mecanismo de inyección

Fuente: BCN

Mecanismos de absorción de liquidez

En 2021, las operaciones de absorción de liquidez fueron, en términos cuantitativos, los instrumentos más utilizados en el mercado monetario. Las Letras a 1 día plazo en moneda nacional (MN) continuaron su alto dinamismo observado desde 2018, como instrumento del BCN para absorber liquidez, seguido de los Depósitos Monetarios en MN y las Letras del BCN a plazos igual y mayores a 7 días en MN. Por otra parte, las colocaciones de Letras del BCN en moneda extranjera (ME) presentaron un aumento significativo con respecto a 2020, siendo así el instrumento más demandado por los bancos para drenar sus excedentes de liquidez en ME a plazos igual y mayores a 7 días, seguido por los Depósitos Monetarios en ME.

Moneda nacional

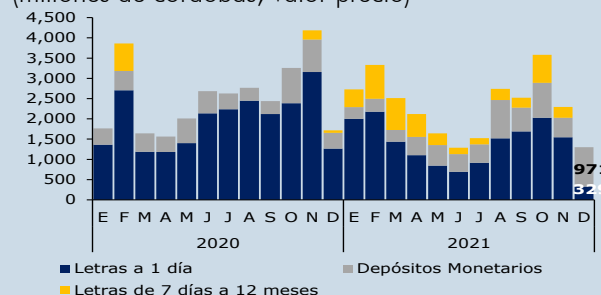
Durante 2021, los bancos optaron por gestionar su liquidez en moneda nacional mediante instrumentos de absorción de muy corto plazo (principalmente a 1 día). Así, las Letras a 1 día plazo tuvieron una alta participación relativa al uso de otros instrumentos de absorción de liquidez en moneda nacional. Al respecto, en 2021 las Letras a 1 día plazo representaron el 75 por ciento del volumen transado en instrumentos de absorción de liquidez, seguido por los Depósitos Monetarios en MN (20.7%) y las Letras a plazos igual y mayores a 7 días (4.3%).

A través de las Letras a 1 día plazo, los bancos realizaron colocaciones por 341,531.9 millones de córdobas (C\$496,451 millones en 2020). La intervención promedio diaria fue de 1,308.6 millones de córdobas, siendo este volumen consistente con una absorción de 3.1 por ciento de los depósitos en moneda nacional. Los montos convocados de Letras a 1 día por parte del BCN fueron mayores con respecto a los montos demandados por parte de los bancos, concretamente, el monto convocado promedio mensual fue 1,509.3 millones de córdobas y el monto adjudicado promedio mensual fue 1,393 millones de córdobas.

En 2021, los Depósitos Monetarios en MN también tuvieron una alta participación como instrumento de absorción de liquidez. En este sentido, el BCN captó Depósitos Monetarios por 94,312 millones de córdobas, principalmente al plazo de un día (89.4% del monto transado).

Saldo promedio diario de Letras del BCN y Depósitos Monetarios en MN

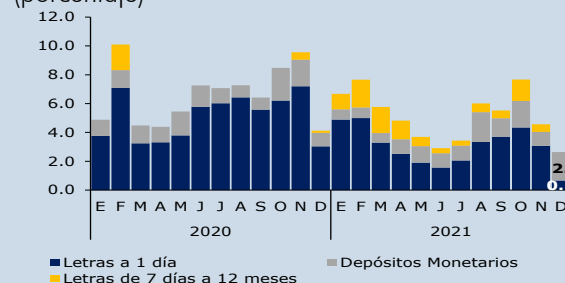
(millones de córdobas, valor precio)



Fuente: BCN.

Absorción promedio como porcentaje de los Depósitos en MN

(porcentaje)



Fuente: BCN.

Con relación a las Letras a plazos igual y mayores a 7 días, se observó una mayor demanda en comparación al año anterior. Durante 2021 se colocaron 19,794.7 millones de córdobas, mientras que, durante 2020 estas colocaciones alcanzaron un monto de 1,977.4 millones de córdobas. Respecto a los plazos colocados, el 92.2 por ciento fue a plazo de 7 días y el restante a plazo de 14 días (7.8%).

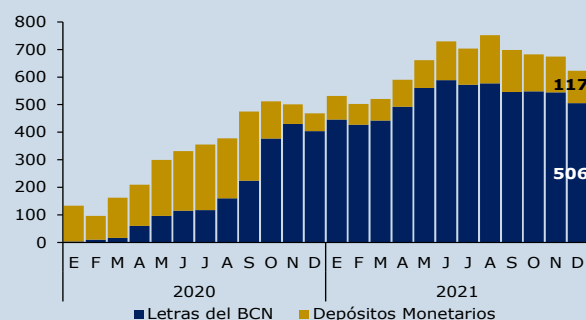
Moneda extranjera

Dado el contexto reciente de bajas tasas de interés internacionales, los bancos decidieron invertir sus excedentes de liquidez en ME en instrumentos domésticos del BCN, de esta forma, la demanda por Letras del BCN y Depósitos Monetarios en ME incrementó de manera significativa, llegando a representar el 10.4 y 2.2 por ciento del saldo total de las RIB de 2021, respectivamente.

En el 2021, se colocaron Letras del BCN en ME por 3,914 millones de dólares (US\$1,569 millones en 2020), reflejándose una mayor preferencia a los plazos de 1 y 3 meses, representado el 19.9 y 47.2 por ciento del monto total colocado, respectivamente, lo cual permitió una mayor estabilidad de las reservas internacionales a lo largo del año. En el caso de los Depósitos Monetarios en ME, el BCN captó 20,599.2 millones de dólares (US\$20,665.7 millones en 2020), de los cuales el 92.4 por ciento fue colocado a plazo de 1 día y el restante a plazos de 7 y hasta 30 días.

Saldo promedio diario de Letras del BCN y Depósitos Monetarios en ME

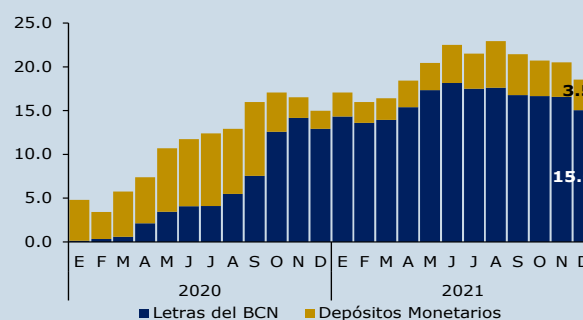
(millones de dólares, valor precio)



Fuente: BCN.

Absorción promedio como porcentaje de los Depósitos en ME

(porcentaje)



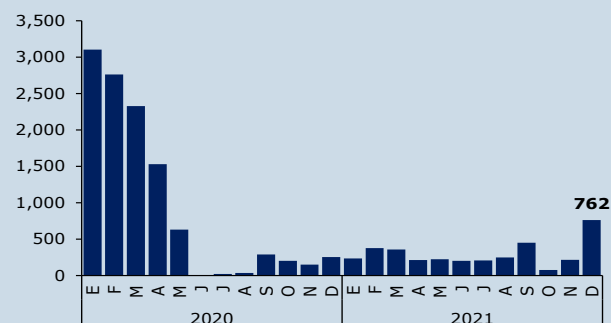
Fuente: BCN.

Mecanismos de inyección de liquidez

Desde su implementación, los Reportos Monetarios en MN se han utilizado con el propósito de solventar los requerimientos transitorios de liquidez de los bancos, en donde la mayor demanda observada fue en 2018. A partir de 2020, la demanda de este instrumento ha disminuido en comparación a 2018, pero los reportos han sido utilizados de forma constante a lo largo del año,

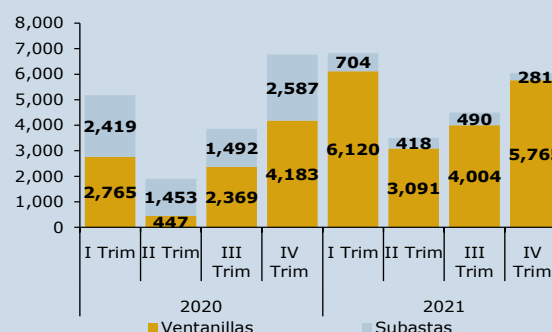
principalmente por cuatro instituciones bancarias. En 2021, el volumen transado se incrementó 17.8 por ciento con respecto a 2020, equivalente a 20,870.8 millones de córdobas, de los cuales 90.9 por ciento fue contratado a través de ventanilla y el restante 9.1 por ciento a través de subastas. Asimismo, en 2021 se observó una mayor preferencia por contrataciones de reportos a plazos de 7 días para hacer frente a sus necesidades de liquidez (63.9% del monto total colocado).

Saldo promedio diario de Reportos Monetarios
(millones de córdobas, valor precio)



Fuente: BCN.

Colocación de Reportos Monetarios
(millones de córdobas, valor precio)



Fuente: BCN.

Conclusión

En resumen, a lo largo de 2021 el BCN mantuvo una alta participación a través de sus instrumentos de política monetaria inyectando y drenando liquidez en el mercado monetario con el principal objetivo de preservar la estabilidad macroeconómica del país. Los bancos gestionaron sus excedentes de liquidez, reflejando una mayor preferencia por los instrumentos de absorción de liquidez, principalmente aquellos transados en moneda extranjera a plazos mayores de 7 días.

2.3. POLÍTICA CAMBIARIA

Operaciones del Banco Central de Nicaragua con los bancos y financieras

En 2021, el BCN garantizó la convertibilidad de la moneda al tipo de cambio preestablecido por la política de deslizamiento cambiario de 2 por ciento anual, coadyuvando así a la estabilidad de precios.

En el año, la demanda de divisas de la economía se amplió debido a una posición más deficitaria de la balanza comercial. No obstante, la oferta de divisas se vio favorecida por el crecimiento de las exportaciones, remesas, financiamiento oficial y flujos de inversión extranjera directa.

Asimismo, la demanda de córdobas aumentó, lo que se reflejó en un crecimiento de la base monetaria de 18.1 por ciento. Como respuesta, el BCN compró divisas (en el neto) al sistema financiero por 167.8 millones de dólares (compras netas de US\$86.9 millones en 2020).

Con respecto al mercado de cambio entre el SFN y el público, en 2021 el SFN compró divisas por 205.1 millones de dólares. En particular, durante el primer semestre el SFN compró divisas al público por 110.1 millones de dólares y en el segundo las compras fueron 95 millones de dólares.

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 0.53 por ciento, por debajo del 2 por ciento de comisión cambiaria de venta establecida en la mesa de cambio del BCN.

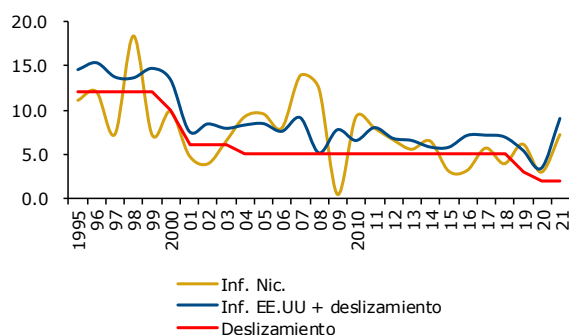
Operaciones de bancos, financieras y casas de cambio con el público

En 2021 las operaciones de compra y venta de divisas de los bancos y financieras y casas de cambio

Gráfico II-3.1

Anclaje cambiario

(porcentajes)

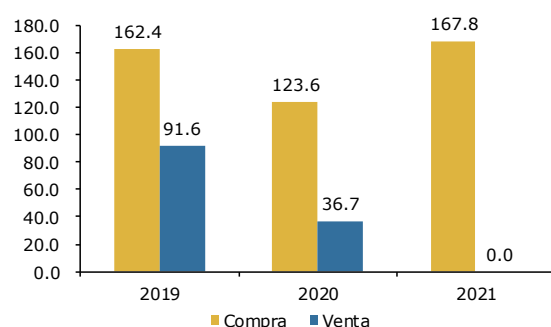


Fuente: FED y BCN.

Gráfico II-3.2

Compra y venta de divisas del BCN al SFN

(millones de dólares)



Fuente: BCN.

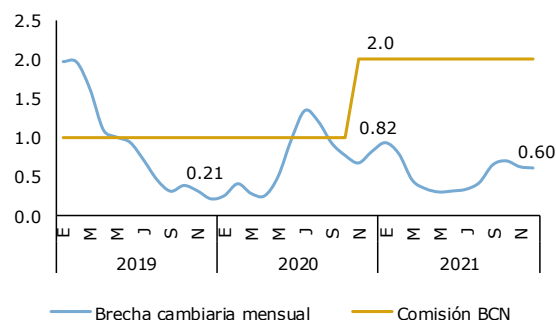
totalizaron 12,590.4 millones de dólares, reflejando un aumento de 19.5 por ciento respecto a 2020.

Con respecto a la distribución del volumen transado con el público por tipo de entidad, los bancos y financieras realizaron el 94.7 por ciento de las operaciones, mientras que, las casas de cambio agruparon el 5.3 por ciento restante.

Gráfico II-3.3

Brecha cambiaria de venta

(porcentajes)



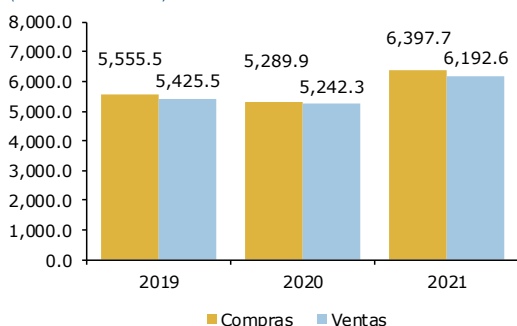
Fuente: BCN.

Las compras de divisas al público por parte de los bancos y financieras totalizaron 6,029.7 millones de dólares en el año, lo que representó un aumento de 22.7 por ciento, con respecto a 2020. Por otra parte, las ventas de divisas al público fueron por 5,896.3 millones de dólares, registrando también un aumento de 16.8 por ciento respecto al año previo. De esta forma, los bancos y financieras registraron compras netas con el público por 133.3 millones de dólares (ventas netas de US\$52.1 millones en 2020).

Gráfico II-3.4

Compra y venta de divisas del SBF y casas de cambio al público

(millones de dólares)



Fuente: BCN.

Los volúmenes de compras y ventas de divisas de las casas de cambio con el público aumentaron en un 35.4 por ciento con respecto a 2020. El monto de las divisas compradas por las casas de cambio fue de 368.1 millones de dólares, lo que representó un aumento de 24.7 por ciento respecto a 2020. Mientras que, las ventas de divisas al público fueron de 296.3 millones de dólares, lo que mostró también un aumento de 51.5 por ciento. De esta forma, las casas de cambio registraron compras netas de divisas con el público por 71.7 millones de dólares (US\$99.7 millones en 2020).

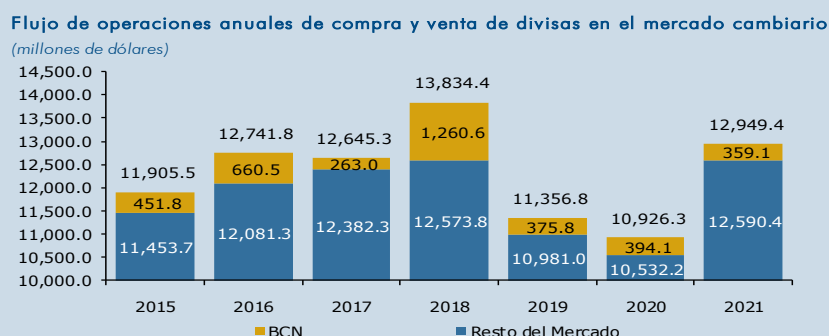
Recuadro 9. Mercado cambiario estable

El mercado cambiario es el mercado financiero en el cual distintos agentes de la economía realizan intercambio de divisas. En el presente recuadro se analiza la evolución reciente del mercado cambiario nicaragüense, haciendo particular énfasis en la estabilidad que ha presentado durante los últimos años y el elevado grado de autonomía de dicho mercado en relación con las operaciones propias del Banco Central de Nicaragua (BCN), esto es, que los agentes económicos son capaces de satisfacer sus necesidades de moneda extranjera en el mercado cambiario, sin una intervención activa de parte del BCN durante todo 2021.

Para efecto de los datos utilizados en este recuadro, el mercado cambiario nicaragüense está integrado por el BCN, el Gobierno, bancos, sociedades financieras, casas de cambio, proveedores de servicios de compra-venta y/o cambio de monedas y el público (no se incluyen estadísticas del mercado informal).

Evolución del mercado cambiario y operaciones del BCN

El flujo de operaciones anuales de compra y venta de divisas en el mercado cambiario registró su máximo histórico en 2018 con 13,834.4 millones de dólares, esto se puede asociar con una elevada demanda de divisas derivada de la incertidumbre generada en el contexto de la crisis sociopolítica de ese año. En los dos años posteriores, el flujo de operaciones se redujo y finalmente en 2021 las operaciones del mercado cambiario se ubicaron en 12,949.4 millones de dólares.



Fuente: Bancos, Financieras, Casas de Cambio, Personas Jurídicas y BCN.

En 2021, el BCN realizó operaciones de compra y venta de divisas por 359.1 millones de dólares, lo que representó tan solo el 2.8 por ciento del total de operaciones del mercado cambiario³⁹ (4.3% en promedio desde 2015 hasta 2021). De este total, 1.3 puntos porcentuales corresponden a operaciones con los bancos y financieras. La reducción de la participación del BCN se debe en gran medida a que este no realiza operaciones cambiarias con el público⁴⁰, quien acude a otros agentes como bancos comerciales, financieras o casas de cambio; esto provoca que el vínculo entre BCN y el mercado cambiario se concentre por especialización principalmente en los bancos comerciales, quienes determinan realizar (o no realizar) operaciones cambiarias con el BCN en función de las condiciones de mercado. Lo anterior está en línea con un mercado cambiario libre, irrestricto y sin

ninguna obligatoriedad para los agentes y las instituciones captadoras de divisas de enterarlas al BCN.

Tipos de cambio de mercado

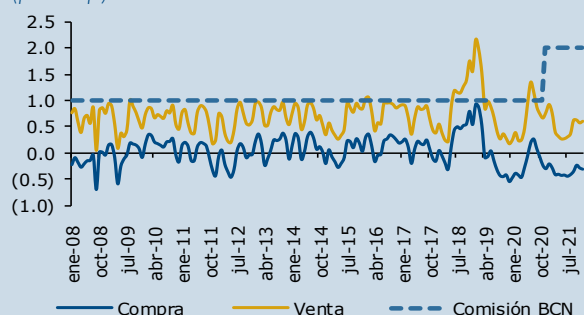
Si bien el BCN establece el tipo de cambio oficial, las transacciones en el mercado cambiario entre los demás agentes se efectúan al tipo de cambio que ambas partes consideren apropiado. De esta forma, el tipo de cambio de compra de mercado corresponde al precio que los intermediarios pagan por obtener divisas con el público, mientras que, el tipo de cambio de venta de mercado es el precio que los intermediarios cobran al público por venta de divisas.

Consistente con una elevada demanda de divisas por parte del público, durante 2018 el tipo de cambio de venta de mercado aumentó, y a su vez se observaba una reducción de los depósitos, particularmente en moneda extranjera. Para poder suplir dicha demanda, los bancos comerciales debían utilizar sus reservas líquidas en dólares o adquirirlos en el mercado cambiario, con lo cual el tipo de cambio de compra de mercado también aumentó de forma considerable.

Es importante señalar que los bancos comerciales compran dólares al BCN al tipo de cambio oficial más un porcentaje de comisión, el cual fue incrementado del 1 al 2 por ciento en diciembre de 2020. Mientras el tipo de cambio de compra de mercado se encuentre por debajo de esta comisión, los bancos comerciales poseen poco incentivo de comprar dólares al BCN, porque podrían adquirirlos en el mercado cambiario a un menor precio.

Brechas de tipo de cambio de mercado

(porcentaje)

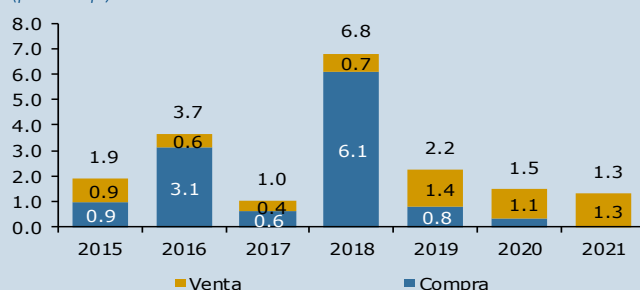


Nota: La brecha de tipo de cambio se calcula como la relación porcentual entre el tipo de cambio de venta en el mercado cambiario y el tipo de cambio oficial.

Fuente: BCN.

Operaciones de Bancos y Financieras con el Banco Central con relación al total del Mercado Cambiario

(porcentaje)



Nota: Calculado como el flujo de operaciones de mesa de cambio del BCN con bancos y financieras sobre el flujo de operaciones del Mercado Cambiario.

Fuente: Bancos, Financieras, Casas de Cambio, Personas Jurídicas y BCN.

Sin embargo, en períodos de excesiva demanda de dólares y tipos de cambio de compra de mercado elevados, los bancos comerciales compran divisas al BCN. Por tal razón, durante 2018, se observa un aumento considerable de las operaciones de compra de divisas por parte de los bancos comerciales al BCN, mientras que, durante 2021 no se registraron compras de divisas.

³⁹ A manera de comparación, los bancos comerciales realizaron compras y ventas de divisas por un total de 12,464.4 millones de dólares, un 93.6 por ciento de las operaciones del mercado cambiario.

⁴⁰ Según las Normas Financieras del Banco Central, éste solamente comprará y venderá divisas por córdobas al gobierno, los bancos, sociedades financieras, proveedores de servicios de compraventa y/o cambio de monedas y proveedores de servicios de remesas.

Estabilidad del Mercado Cambiario

Se considera un mercado cambiario estable aquel en el que sus agentes pueden suplir sus necesidades de divisas sin generar mayores desequilibrios financieros. Para medir el grado de estabilidad del mercado cambiario se elaboró un Índice de Presión Sobre el Mercado Cambiario (IPMC)⁴¹:

Índice de Presión sobre el Mercado Cambiario

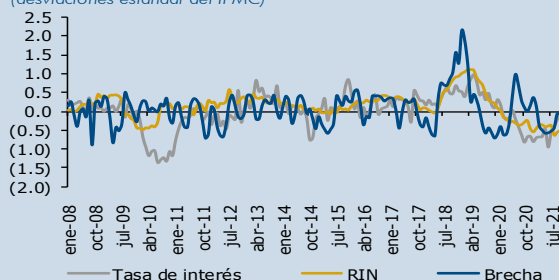
(desviaciones estándar)



Fuente: BCN.

Componentes del IPMC

(desviaciones estándar del IPMC)



Nota: Las reservas internacionales entran de forma negativa al IPMC.

Fuente: BCN.

Consistente con lo observado en la mesa de cambio del BCN, el período en el que hubo mayor presión sobre el mercado cambiario fue durante septiembre 2018 y junio 2019, cuando el índice superó 2 desviaciones estándar; sin embargo, 2020 y 2021 se caracterizaron por ser de mucha estabilidad. Considerando entonces la baja participación en los volúmenes de operaciones cambiarias por parte del BCN, el elevado grado de estabilidad que ha presentado el mercado cambiario durante los últimos años, y que los agentes del mercado pueden intercambiar divisas de forma libre, irrestricta y sin ninguna obligatoriedad para los agentes y las instituciones captadoras de divisas de enterarlas al BCN, se puede concluir que este mercado se caracterizó en 2021 por un desarrollo que resultó autónomo al BCN y que éste interviene en mayor medida durante períodos de excesivo estrés en el mercado cambiario. Lo anterior ha sido resultado de la credibilidad del compromiso de política sobre el régimen cambiario como ancla nominal de precios de la economía.

⁴¹ Estos fueron contruidos en la literatura con el objetivo de identificar períodos de estrés y ataques especulativos sobre el tipo de cambio (véase una recopilación de metodologías en Pontines & Siregar (2004): “Exchange Market Pressure and Extreme Value Theory: Incidence of Currency Crises in East Asia and Latin America”); si bien existen distintas metodologías, este se adaptó en función de las características del mercado cambiario nicaragüense mediante la siguiente ecuación:

$$IPMC = TCV/TCO + \Delta i - \Delta r/r.$$

Donde TCV corresponde al tipo de cambio de venta promedio mensual observado y TCO al tipo de cambio oficial del Banco Central, Δi corresponde a la variación interanual de la tasa de interés pasiva promedio ponderada en moneda extranjera y $(\Delta r)/r$ es la tasa de variación interanual de las reservas internacionales netas del Banco Central; se utiliza información desde 2003, todas las variables fueron estandarizadas para efectos de comparabilidad y los signos corresponden a lo que se esperarí en un escenario de estrés en el mercado cambiario; finalmente, el IPMC se estandariza para efectos de análisis.

2.4. PROGRAMA MONETARIO

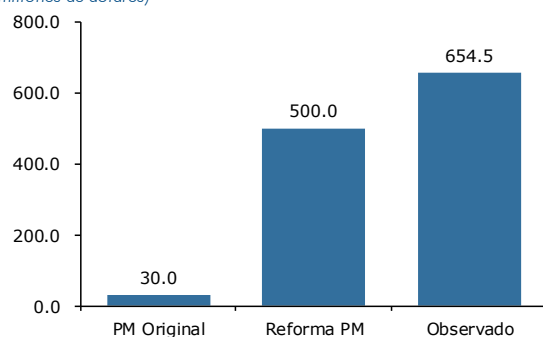
En diciembre de 2020, el Consejo Directivo (CD) del BCN aprobó el Programa Monetario (PM) 2021, el cual contemplaba una acumulación de Reservas Internacionales Netas Ajustadas (RINA) de 30 millones de dólares en 2021. Con el objetivo de reflejar la dinámica del contexto macroeconómico observado en el segundo semestre del año, que resultó en un aumento de las reservas internacionales brutas (US\$840.8 millones entre diciembre 2020 y agosto 2021), en septiembre de 2021 el CD aprobó una reforma al PM (RPM) 2021.

Dicha reforma contemplaba un piso de acumulación de RINA de 500 millones de dólares y el incremento en RIB, producto principalmente de la asignación de Derechos Especiales de Giro (DEG) del Fondo Monetario Internacional (FMI) por el equivalente a 353.5 millones de dólares. Adicionalmente, se contemplaba el aumento de colocaciones netas de Letras y depósitos monetarios en dólares y las compras netas de divisas, conforme la dinámica observada en la primera mitad del año.

Gráfico II-4.1

Metas de acumulación de RINA en 2021

(millones de dólares)

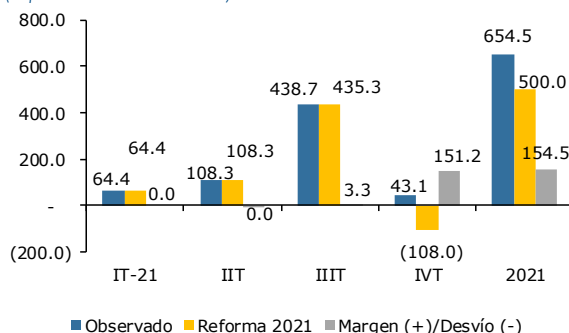


Fuente: BCN.

Gráfico II-4.2

Reservas Internacionales Netas Ajustadas

(flujos en millones de dólares)



Fuente: BCN.

Tabla II-4.1

Balance Monetario del BCN 2021

(flujo en millones de córdobas)

	Aprobado	Reforma	Observado	Margen/ (Desvío) ¹
Reservas Internacionales Netas Ajustadas :	1,053.7	17,585.3	23,019.1	5,433.8
(En millones de US\$)	30.0	500.0	654.5	154.5
Reservas Internacionales Netas	100.1	884.5	881.1	(3.3)
Encaje en M/E	(45.6)	14.5	(107.5)	93.0
Activos Domésticos Netos	700.3	(12,563.0)	(16,233.3)	3,670.3
Crédito Neto al Sect. Púb. No Financiero	(691.9)	(691.9)	(4,411.7)	3,719.8
Crédito Neto al Sistema Financiero	865.3	184.4	(2,614.1)	2,798.4
Encaje en Moneda Nacional	2,015.4	1,836.3	(875.2)	2,711.5
Caja	(749.4)	(1,279.3)	(245.0)	(1,034.2)
Depósitos Monetarios	0.0	0.0	(1,240.0)	1,240.0
Reportos Monetarios	0.0	0.0	113.3	(113.3)
Colocaciones Netas de Títulos	(1,518.1)	(2,142.5)	495.0	(2,637.5)
Letras a día plazo	(886.9)	(1,263.8)	0.0	(1,263.8)
Pasivos Externos de Med. y L. Plazo	1,022.3	(11,312.0)	(11,368.1)	56.1
Resultado Cuasi-Fiscal	1,121.7	1,519.2	1,293.7	225.5
Otros Activos Netos	(98.9)	(120.0)	371.9	(491.9)
Numerario	1,754.1	5,022.3	6,787.8	1,765.5
Saldo en millones de USD				
RINA	1,852.5	2,595.3	2,749.7	154.5
RIN	3,011.8	3,957.9	3,954.6	(3.3)
RIB	3,100.0	4,050.0	4,046.6	(3.4)
Cobertura RIB/BM	2.86	2.99	2.79	(0.2)

1/ Respecto a la Reforma al Programa Monetario.

2/ Incluye FOGADE.

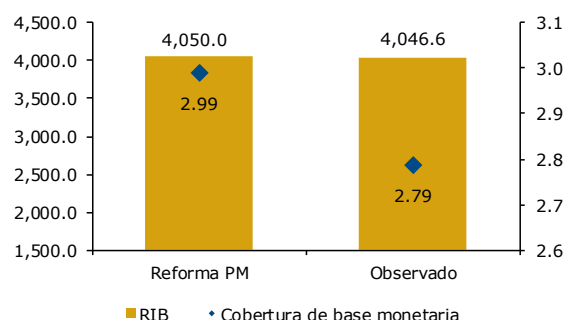
Nota: En RINA y numerario positivos son márgenes, en los componentes de los ADN lo contrario.

Fuente: BCN.

Gráfico II-4.3

Reservas Internacionales Brutas

(millones de dólares y número de veces)



Fuente: BCN.

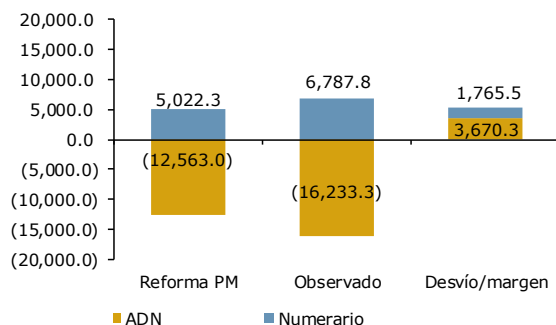
Al cierre de 2021 se observó una acumulación en RINA de 654.5 millones de dólares, lo que representó un margen por 154.5 millones de dólares con respecto a la RPM. El saldo de RIB fue menor al programado en 3.4 millones de dólares, ubicándose en 4,046.6 millones de dólares, lo que implicó una cobertura de base monetaria de 2.8 veces, mientras que, el PM reformado contemplaba una cobertura de 3 veces.

Desde la perspectiva del mercado monetario en moneda nacional, la acumulación de RINA fue equivalente a 23,019.1 millones de córdobas, explicada por la posición contractiva de los Activos Domésticos Netos (ADN) de 16,233.3 millones de córdobas y la expansión del numerario por 6,787.8 millones de córdobas.

Gráfico II-4.4

Composición de los flujos de RINA

(millones de córdobas)



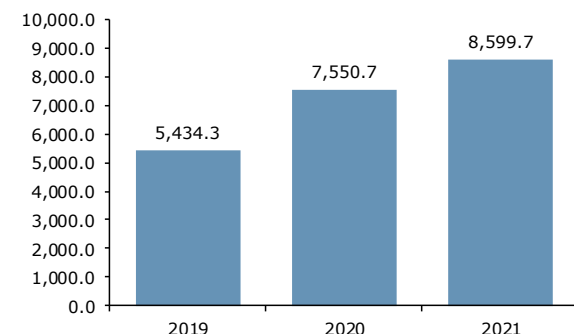
Fuente: BCN.

Este resultado obedeció, en primer lugar, a la posición contractiva de los Pasivos Externos de Mediano y Largo Plazo (C\$11,368.1 millones) y al aumento de la posición de crédito neto del Gobierno Central (C\$4,411.7 millones). Lo anterior fue parcialmente contrarrestado por pérdidas cuasifiscales (C\$1,293.7 millones), la redención neta de Letras del BCN (C\$495 millones) y en menor medida los Otros Activos Netos (C\$371.9 millones), que incluyen principalmente variaciones cambiarias y otros.

Gráfico II-4.5

Colocación de BRN

(millones de córdobas, valor facial)



Fuente: BCN.

En cuanto a los ADN, los principales factores que contribuyeron a la mayor acumulación de RINA durante 2021, con relación a lo contemplado en la RPM 2021, fueron la posición de crédito neto del Gobierno Central y del sistema financiero.

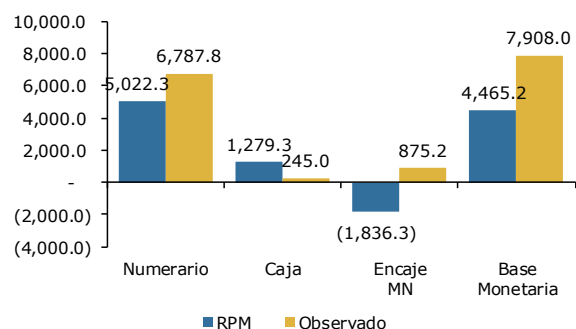
Crédito neto del Gobierno Central

El PM original y RPM 2021 contemplaban una acumulación de depósitos del Gobierno Central por 691.9 millones de córdobas. Sin embargo, al cierre de 2021, se registró una acumulación de depósitos superior (C\$4,411.7 millones), lo que resultó en un margen de 3,719.8 millones de córdobas. Lo anterior se debió a una mayor entrada de recursos externos

Gráfico II-4.6

Base monetaria

(flujo en millones de córdobas)

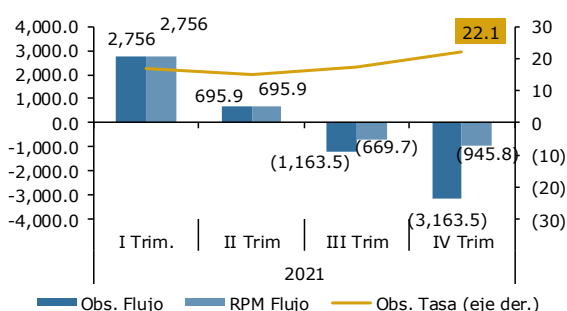


Fuente: BCN.

Gráfico II-4.7

Encaje en córdobas

(flujo en millones de córdobas y porcentaje)

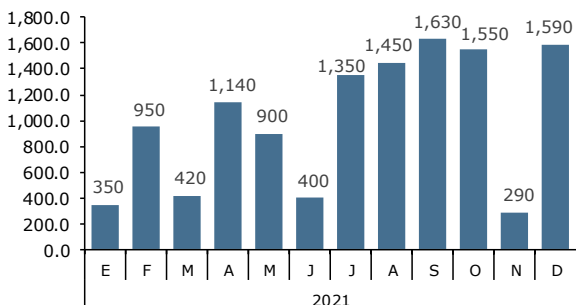


Fuente: BCN.

Gráfico II-4.8

Saldo de Depósitos Monetarios

(millones de córdobas)



Fuente: BCN.

(US\$609.9 millones), una mayor colocación de BRN (colocación bruta de US\$244.5 millones) y un mejor desempeño de la recaudación tributaria respecto a lo programado.

Crédito neto del sistema financiero

El crédito neto del sistema financiero fue contractivo en 2,614.1 millones de córdobas, mientras que, la RPM contemplaba una expansión de 184.4 millones de córdobas, lo que resultó en un margen de 2,798.4 millones de córdobas. El margen se registró en el encaje legal (C\$2,711.5 millones) y en los depósitos monetarios (C\$1,240 millones).

Con respecto al encaje en moneda nacional, éste aumentó en 875.2 millones de córdobas, mientras que, la RPM contemplaba una reducción de 1,836.3 millones. El margen se explica principalmente por un crecimiento de los depósitos en moneda nacional mayor al previsto (12% observado vs 10.7% proyectado) y una tasa de encaje en MN efectiva mayor que la estimada (22.1% observado vs 17% proyectado).

En cuanto a los depósitos monetarios en córdobas, estos registraron un margen de 1,240 millones de córdobas, ya que la RPM estipulaba una posición neutral de depósitos monetarios. La mayor colocación de depósitos monetarios respecto a lo esperado se relaciona a un mayor uso de este instrumento en todo el año.

En tanto, en la caja y en los Reportos Monetarios se observó menores montos respecto a lo programado. En el componente caja éste fue por 1,034.2 millones de córdobas, como resultado de una menor razón de caja a depósitos observada (11.8% observada vs 14.1% estimado); mientras que, en los Reportos Monetarios, el PM 2021 estimaba una posición neutral, sin embargo, se observó una expansión por 113.3 millones de córdobas.

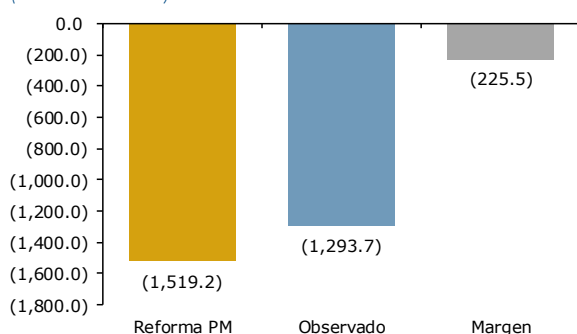
Resultado cuasifiscal

Otro elemento que aportó al margen de RINA fue el resultado cuasifiscal, el cual mostró un margen respecto a la RPM por 225.5 millones de córdobas. La RPM esperaba pérdidas cuasifiscales por 1,519.2 millones de córdobas y se observaron pérdidas de 1,293.7 millones de córdobas. Este margen se explica por menores pérdidas operativas (C\$724 millones observados versus C\$994.5 millones en la RPM 2021). Lo anterior fue parcialmente contrarrestado por mayores pérdidas financieras (C\$569.7 millones observados versus C\$524.6 millones en la Reforma).

Gráfico II-4.9

Resultado cuasifiscal^{a/}

(millones de dólares)



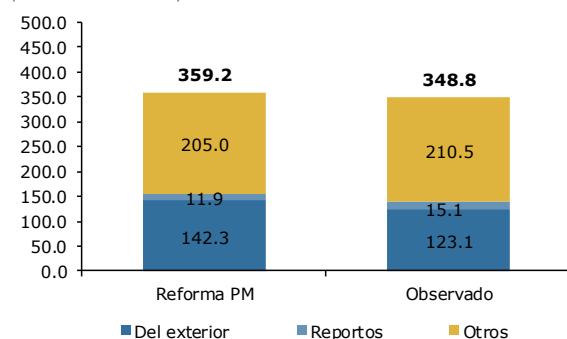
a/: Negativo es expansión.

Fuente: BCN.

Gráfico II-4.10

Ingresos financieros del BCN

(millones de córdobas)



Fuente: BCN.

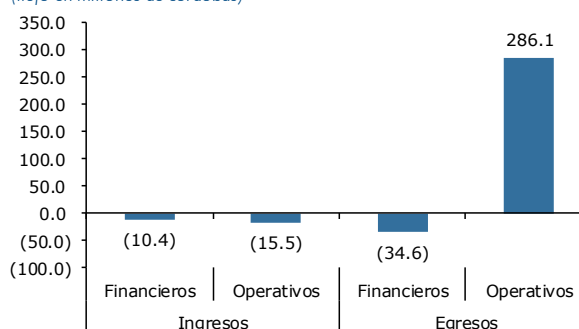
Con respecto a la utilidad financiera, los ingresos fueron menores a los programados en 10.4 millones de córdobas y los egresos financieros mayores en 34.6 millones de córdobas. El BCN recibió ingresos financieros por 348.8 millones de córdobas, mientras que, la RPM anticipaba ingresos por 359.2 millones de córdobas. Los menores ingresos se observaron por inversiones realizadas en el exterior (desvío de C\$19.2 millones), lo que se asocia a las bajas tasas de interés internacionales. Lo anterior fue parcialmente contrarrestado por un margen en los ingresos por reportos monetarios. En este sentido, la RPM contemplaba ingresos por reportos de 11.9 millones de córdobas y se registraron ingresos por 15.1 millones de córdobas.

Respecto a los egresos financieros, la RPM consideraba egresos de 883.8 millones de córdobas, y se observaron egresos de 918.4 millones de córdobas. Esto provino principalmente del costo de la política monetaria, especialmente el vinculado a las operaciones de absorción de liquidez correspondiente a las Letras del BCN en dólares, el cual fue superior al programado por un monto de 32.7 millones de córdobas, debido a la creciente demanda de estos instrumentos durante 2021. La RPM contemplaba un costo de la política monetaria por Letras del BCN en dólares de 353.2 millones de córdobas, y se observó un costo de 386 millones de córdobas. Adicionalmente, se observaron mayores costos

Gráfico II-4.11

Márgenes del resultado cuasifiscal

(flujo en millones de córdobas)

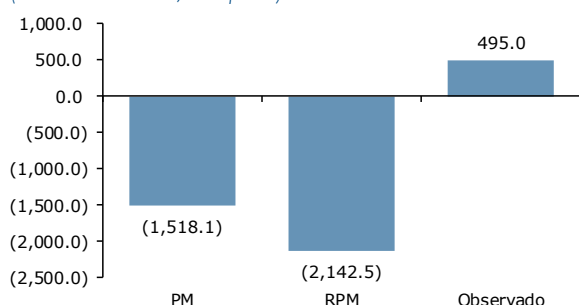


Fuente: BCN.

Gráfico II-4.12

Redenciones netas de títulos del BCN^{a/}

(millones de córdobas, valor precio)



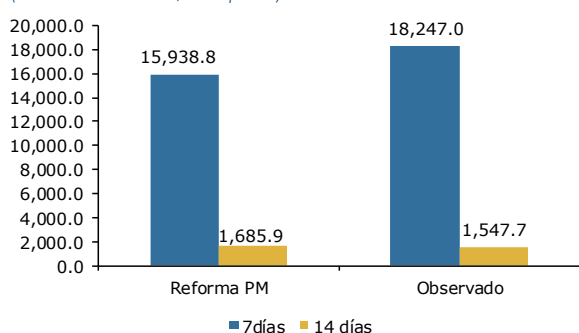
a/: Negativo es contracción.

Fuente: BCN.

Gráfico II-4.13

Programa de colocaciones de Letras de 7 y 14 días

(millones de córdobas, valor precio)



Fuente: BCN.

asociados a los pagos de intereses de depósitos a plazo realizados al Gobierno (desvío de C\$12.1 millones).

Los ingresos operativos fueron menores en 15.5 millones de dólares. La RPM contemplaba ingresos operativos por 83.6 millones de córdobas, sin embargo, se registraron ingresos por 68 millones de dólares. Esto se explica debido a menores ingresos por comisión de venta de divisas, ya que en este período el BCN realizó compras de divisas. Respecto a los egresos operativos, en 2021 ascendieron a 792 millones de córdobas, mientras que, la RPM contemplaba egresos operativos por 1,078.1 millones de córdobas. Esto resultó en un margen de 286.1 millones de córdobas, explicado principalmente por menores gastos asociados a la acuñación de billetes y monedas (margen de C\$184.1 millones), menores pagos por programas especiales, encuestas y censos (margen de C\$48.8 millones) y menores pagos por servicios no personales (margen de C\$44.6 millones).

Pasivos externos de Mediano y Largo Plazo

Los pasivos externos de mediano y largo plazo registraron una contracción de 11,368.1 millones de córdobas, mientras que, la reforma al PM esperaba una posición contractiva en 11,321 millones de córdobas. Esto representó un margen de 56.1 millones de córdobas. En este sentido, en la RPM se incorporó la contracción en los pasivos externos de mediano y largo plazo por el registro de la asignación de DEG de parte del FMI.

Letras del BCN

Por otro lado, se observó una menor colocación neta de Letras del BCN respecto a lo programado por 2,637.5 millones de córdobas, siendo este un factor que contrarrestó los otros márgenes en los ADN. Particularmente para las Letras mayores a 1 día plazo se proyectaba una colocación neta de 1,371.4 millones de córdobas, sin embargo, se observó una posición neutral de estos instrumentos. En este sentido,

el BCN continuó observando una baja demanda en estos instrumentos a lo largo de 2021. Por otra parte, en las Letras de 1 día plazo, al cierre de 2021 se presentó una posición neutral, implicando así una menor colocación por 1,263.8 millones de córdobas respecto a lo estipulado en la RPM.

Otros activos netos

En cuanto a los Otros Activos Netos, éstos registraron una expansión de 371.9 millones de córdobas, mientras que, la reforma al PM esperaba una posición contractiva en 120 millones de córdobas, lo que representó 491.9 millones de córdobas menos, originado principalmente por pérdidas cambiarias.

Numerario

Adicional a los ADN, otro factor que aportó al margen de RINA de 2021 fue el numerario, el cual registró un aumento de 6,787.8 millones de córdobas (C\$5,022.3 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 prevista, lo que derivó en un margen de 1,765.5 millones de córdobas. El saldo de numerario se ubicó en 34,697.7 millones de córdobas, mientras que, el saldo contemplado en la reforma era de 32,932.2 millones de córdobas.

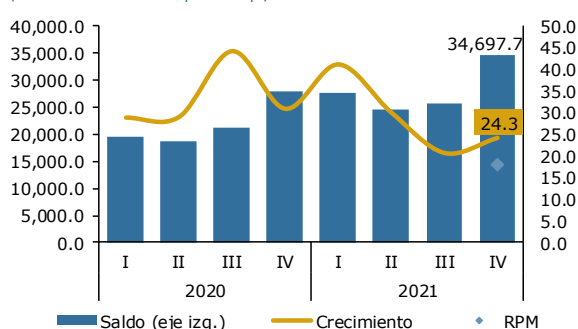
Nivel de RIB y cobertura de la base monetaria

Como resultado, el saldo de RIB al cierre de 2021 estuvo en línea con lo esperado en el Programa Monetario, al ubicarse en 4,046.6 millones de dólares (US\$3.4 millones por debajo del saldo programado). El nivel de RIB obtenido resultó en una cobertura de 2.8 veces la base monetaria, menor a lo previsto (3 veces previstos en la reforma), como resultado de una mayor dinámica de la base monetaria. Si bien el indicador de cobertura es inferior a lo programado, este es consistente con niveles adecuados de reservas internacionales.

Gráfico II-4.14

Numerario

(millones de córdobas, porcentaje)

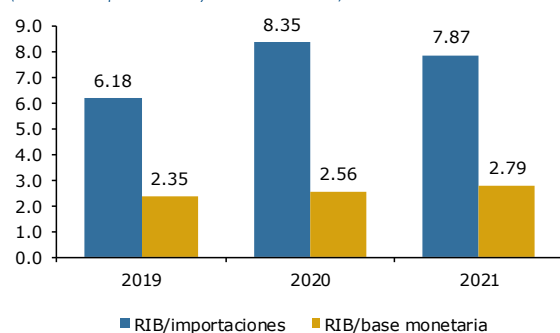


Fuente: BCN.

Gráfico II-4.15

Indicadores de cobertura de reservas

(meses de importaciones y número de veces)



Fuente: BCN.

CAPÍTULO III SISTEMA FINANCIERO

3.1. ESTABILIDAD FINANCIERA

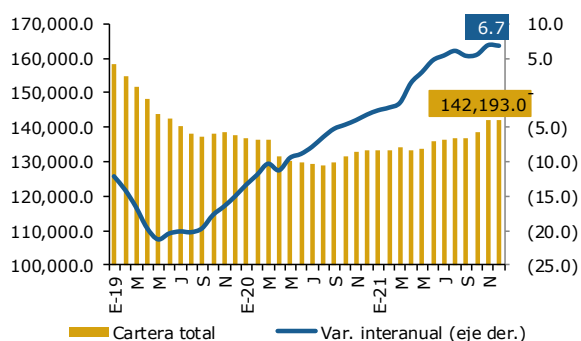
Durante 2021, se consolidó la estabilidad financiera nacional en medio de una significativa recuperación económica que mejoró las expectativas y la capacidad de pago de los hogares y las empresas. Particularmente, se observó un retorno de la actividad de intermediación financiera bancaria, con el crédito comenzando a fluir hacia los sectores productivos.

El Banco Central de Nicaragua (BCN), en línea con la función consignada en su Ley Orgánica, continuó promoviendo el buen funcionamiento y la estabilidad del sistema financiero del país, para lo cual, proveyó la liquidez requerida por el sistema financiero nacional mediante la disponibilidad de instrumentos financieros, tanto en córdobas como en dólares, e incidiendo sobre la estabilidad del mercado cambiario a través de las operaciones de la mesa de cambios. Así mismo, mantuvo una política acomodaticia, reduciendo la TRM en 50 puntos básicos en el primer trimestre del año.

A su vez, la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras (SIBOIF) prosiguió con su plan de supervisión, centrado en la evaluación de la calidad de activos de riesgo, monitoreo de la gestión de liquidez, cumplimiento de las leyes financieras y normas prudenciales y adecuando su marco regulatorio. En línea con lo anterior, en marzo de 2021, la SIBOIF aprobó la Norma Temporal de Reforma al Artículo 15 de la Norma para las Operaciones de Tarjetas de Crédito, la cual mantiene el beneficio de reducción del pago mínimo de los saldos de tarjetas de crédito en 2 por ciento, con el objetivo de facilitar las condiciones de pago de los tarjetahabientes, medida que estará vigente hasta el próximo 31 de marzo de 2022.

Gráfico III-1.1

Cartera bruta de bancos, financieras y microfinancieras
(saldo en millones de córdobas, porcentaje)

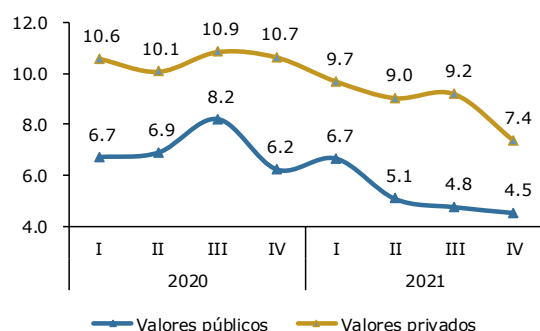


Fuente: SIBOIF, CONAMI y BCN.

Gráfico III-1.2

Rendimiento de las operaciones del mercado de valores

(tasas promedio ponderadas, porcentaje)

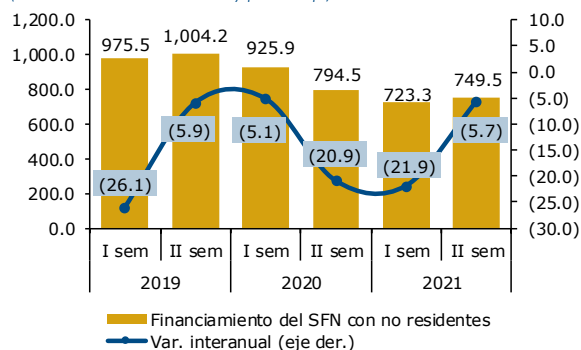


Fuente: BDVN y BCN.

Gráfico III-1.3

Financiamiento del SFN con no residentes

(saldo en millones de dólares y porcentaje)

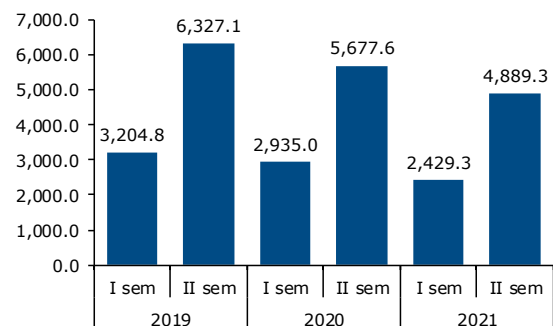


Fuente: SIBOIF y BCN.

Gráfico III-1.4

Gastos financieros

(flujo acumulado en millones de córdobas)



Fuente: SIBOIF y BCN.

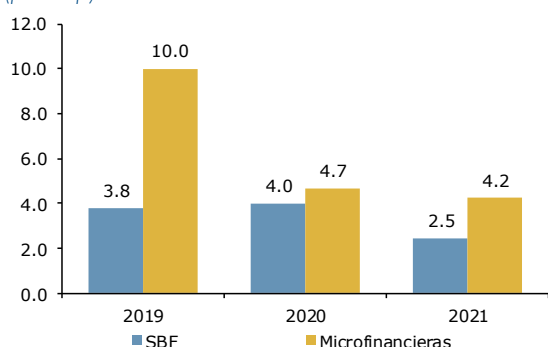
Los indicadores seleccionados para monitorear la acumulación de vulnerabilidades para la estabilidad financiera doméstica reflejaron estabilización y mejoras, con reducción de vulnerabilidades, en la mayoría de ellos. Así, la valoración de los precios de los activos no presentó desequilibrios, comportándose en línea con la recuperación económica. De esta forma, la brecha cambiaria de venta promedio se mantuvo por debajo de la comisión que cobra el BCN por la venta de divisas (2%). Mientras que, las tasas de interés del mercado monetario, los rendimientos de los Bonos de la República de Nicaragua (BRN) y las tasas de interés de los nuevos créditos disminuyeron.

El apalancamiento del sistema financiero proveniente de financiadores externos se redujo, lo que fue contrarrestado con el incremento de las obligaciones con el público. Lo anterior, junto con la baja en las tasas de interés de las principales fuentes de fondeo, incidió en la reducción de la carga financiera. El endeudamiento de los hogares y las empresas comenzó a crecer, lo que aumentó la capacidad para generar un mayor consumo e inversión. Finalmente, la deuda pública aumentó como porcentaje del PIB, no obstante, se mantuvo en niveles sostenibles dado las condiciones concesionales de bajas tasas de interés y largos plazos de repago.

Varios elementos esenciales presentaron continuidad y estabilidad financiera durante 2021. Los depósitos del público continuaron creciendo a tasas de dos dígitos (12%), la cartera de crédito bruta del Sistema Bancario y Financieras (SBF) creció 4.9 por ciento, mientras que, la liquidez (44.8%) y solvencia (la adecuación de capital finalizó el año con una tasa de 21.1%) de las entidades financieras se mantuvieron por encima de los mínimos regulatorios, tanto en el nivel individual como en el consolidado. Dentro de esta evolución positiva se destaca el hecho que a partir del segundo trimestre de 2021 comenzó una nueva etapa en el comportamiento del crédito, observándose crecimientos positivos interanuales en varias de las modalidades de cartera.

Gráfico III-1.5

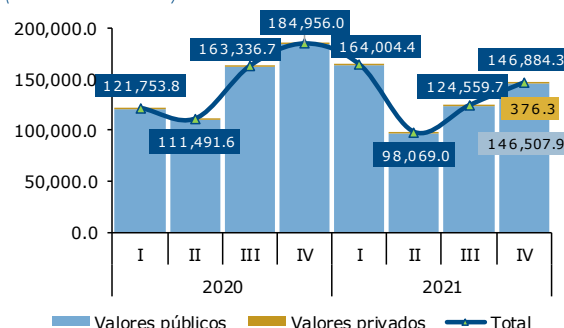
Cartera en mora de bancos, financieras y microfinancieras
(porcentaje)



Fuente: SIBOIF, CONAMI y BCN.

Gráfico III-1.6

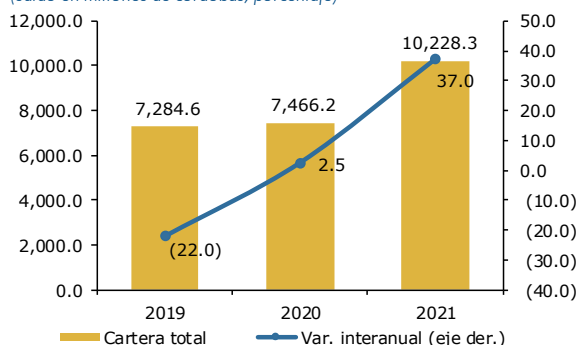
Operaciones del mercado de valores
(millones de córdobas)



Fuente: BDVN y BCN.

Gráfico III-1.7

Cartera bruta de las microfinancieras
(saldo en millones de córdobas, porcentaje)



Fuente: CONAMI y BCN.

En un contexto más favorable, las empresas y hogares continuaron cumpliendo con sus obligaciones tanto internas como externas, lo que se tradujo en una mejora en los indicadores de calidad de la cartera de crédito. El indicador de cartera en mora (pasó de 4.1% en 2020 a 2.4% en 2021) y de cartera en riesgo (pasó de 17.1% en 2020 a 12.8% en 2021) registraron una tendencia descendente, mientras que, la cobertura de provisiones aumentó. En línea con lo anterior, la rentabilidad de bancos y financieras también mostró una recuperación (el ROE pasó de 6.7% en 2020 a 9.3% en 2021).

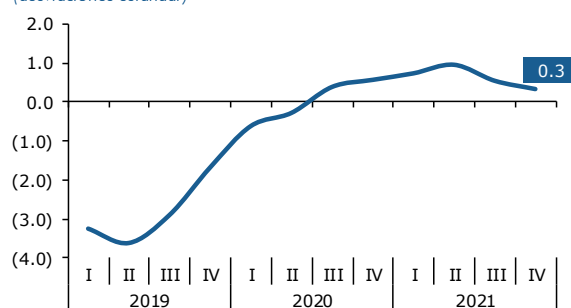
Así mismo, el mayor dinamismo de la actividad económica se reflejó en el buen desempeño de los mercados financieros, contribuyendo positivamente a la estabilidad financiera. Así, el volumen transado en el mercado cambiario fue superior al observado en 2020; el mercado monetario se mantuvo dinámico facilitando la realización de operaciones de crédito y colocación de activos financieros de corto plazo; el mercado de valores continuó canalizando recursos mediante la transacción de valores negociables, principalmente públicos; y el mercado de seguros registró resultados positivos, lo que se manifestó en el incremento de las primas emitidas.

De igual forma, la cartera de crédito de las microfinancieras continuó con su evolución positiva en 2021⁴². Así, al finalizar el cuarto trimestre del año, el saldo de cartera de crédito bruta totalizó 10,228.3 millones de córdobas, mostrando así un incremento interanual de 37 por ciento. Así mismo, la calidad de la cartera mostró una mejora durante el año. El indicador de mora fue de 4.2 por ciento de la cartera bruta, mientras que, la cartera en riesgo se ubicó en 6.9 por ciento de la cartera bruta (9.6% en igual período de 2020).

En línea con lo anterior, los resultados positivos en las principales variables financieras, particularmente las

⁴² Incluye las instituciones supervisadas por la Comisión Nacional de Microfinanzas (CONAMI), los datos de cartera son preliminares y pueden variar por actualizaciones y validación de los datos. A partir de enero de 2021, las financieras FINCA y FUNDESER pasaron a ser microfinancieras, por lo que ahora forman parte de las estadísticas de CONAMI.

Gráfico III-1.8

Índice de condiciones de intermediación financiera*(desviaciones estándar)*

Fuente: SIBOIF y BCN.

condiciones más favorables en el proceso de intermediación financiera se reflejaron en el Índice de Condiciones de Intermediación Financiera (ICIF). De esta forma, en los últimos 6 trimestres el ICIF se ha mantenido en la región positiva, reflejando condiciones de intermediación financieras laxas.

Recuadro 10. Evolución de la estabilidad financiera internacional

En general en 2021 las condiciones financieras mejoraron, particularmente en las economías avanzadas, mientras que, los riesgos para la estabilidad financiera se mantuvieron contenidos, gracias al apoyo monetario y fiscal, y al repunte de la economía mundial durante el año.

En este contexto, según el Informe de Estabilidad Financiera Global de octubre 2021 del Fondo Monetario Internacional (FMI)⁴³ los balances corporativos a nivel mundial se fortalecieron en general. Los ingresos aumentaron y la rentabilidad superó los niveles previos a la pandemia en varias economías. Así mismo, la situación financiera de los hogares mejoró, beneficiándose de tasas de interés más bajas y del apoyo al pago de intereses, incluida las moratorias del pago de deuda implementadas en algunos países. Así, el servicio de la deuda disminuyó en muchos países, lo que redujo el riesgo de incumplimiento de los préstamos hipotecarios y otros préstamos de consumo. De igual forma, en las economías de mercados emergentes, las perspectivas para los flujos de cartera mejoraron, impulsadas por la recuperación económica en curso y el sólido sentimiento de riesgo global.

Por su parte, en el informe de estabilidad financiera de la Reserva Federal (FED) de noviembre 2021⁴⁴ se indicó que, para el caso del sistema financiero de Estados Unidos, los precios de los activos de riesgo en general aumentaron, con relación al Informe de estabilidad financiera de mayo de 2021, como consecuencia de las mayores expectativas de ganancias y bajos rendimientos de los bonos del Tesoro. El endeudamiento de empresas y hogares como porcentaje del producto interno bruto (PIB) disminuyó. Los bancos continuaron siendo rentables y fuertemente capitalizados. Por el contrario, las vulnerabilidades estructurales persistían en algunos tipos de fondos del mercado monetario (FMM) y otros instrumentos de gestión de efectivo, así como en los fondos mutuos de bonos y préstamos bancarios, y podrían volver a amplificar las perturbaciones del sistema financiero en momentos de tensión.

De igual forma, el Informe de Estabilidad Financiera de noviembre de 2021 del Banco Central Europeo (BCE)⁴⁵, reveló que la recuperación económica en la zona del euro redujo los riesgos a corto plazo para la estabilidad financiera relacionados con la pandemia. Sin embargo, resaltó la acumulación de vulnerabilidades como consecuencia de las valoraciones excesivas en algunos mercados de activos, los niveles elevados de deuda pública y privada y la mayor asunción de riesgos por parte de las entidades no bancarias. Los beneficios de las empresas de la zona del euro se recuperaron con el repunte de la economía en el primer semestre de 2021, por lo que, las insolvencias empresariales permanecieron por debajo de los niveles observados antes de la pandemia, aunque subieron en los sectores económicos más afectados por ella y aún podrían seguir creciendo.

Principales vulnerabilidades y riesgos

Los informes del FMI, la FED y el BCE coinciden en que en 2021 la estabilidad financiera mundial se fortaleció, mientras que, los riesgos se mantuvieron contenidos. Sin embargo, pese a los

progresos, persistieron vulnerabilidades en algunos sectores. En este sentido, el FMI destacó en su informe la existencia de una incertidumbre elevada sobre la velocidad y magnitud de la recuperación económica, considerando que existe una desconexión entre los mercados financieros y la evolución de la economía real. Específicamente mencionó que los mercados emergentes siguieron enfrentando grandes necesidades de financiamiento. Las condiciones monetarias continuaron siendo ampliamente acomodaticias, con tasas reales negativas, pero con el riesgo de que las tasas aumenten significativamente en los próximos años. De esta forma, un cambio repentino en la orientación de la política monetaria de las economías avanzadas podría resultar en un fuerte endurecimiento de las condiciones financieras, afectando negativamente los flujos de capital y exacerbando las presiones en los países que enfrentan problemas de sostenibilidad de la deuda.

Así mismo, el FMI señaló que entre las empresas no financieras la recuperación sigue siendo desigual entre países, sectores y tamaños de empresas. Los riesgos de solvencia continúan siendo elevados en los sectores más afectados por la pandemia (por ejemplo, transporte y servicios) y en las pequeñas empresas. Las vulnerabilidades en los fondos de inversión persisten y los riesgos aumentaron en algunas otras instituciones financieras no bancarias a medida que buscan rendimientos para cumplir con los objetivos de rendimiento nominal. Finalmente, los intercambios de activos criptográficos plantean varios riesgos de integridad operativa y financiera a través de sus operaciones transfronterizas.

Por su parte, en el informe de la FED se destacan como potenciales riesgos: i) un empeoramiento de la situación de la salud pública que afecte la confianza de las empresas y los hogares, lo que incidirá negativamente sobre la actividad económica futura y las vulnerabilidades financieras; ii) un aumento en las tasas de interés podría ralentizar el ritmo de la recuperación económica y provocar fuertes caídas en las valoraciones de los activos y tensiones en las instituciones financieras, las empresas y los hogares; iii) las tensiones en el sector inmobiliario de China podrían ejercer presión sobre el sistema financiero chino, con posibles efectos secundarios en los Estados Unidos; iv) la evolución adversa en otras economías de mercados emergentes impulsada por un endurecimiento repentino y agudo de las condiciones financieras también podría afectar a los Estados Unidos. En el caso de Europa, una recuperación más lenta de lo esperado podría desencadenar tensiones financieras y plantear riesgos para los Estados Unidos debido a los fuertes canales de transmisión.

Dado lo anterior, el FMI recomienda que, si bien el apoyo a las políticas sigue siendo clave para sostener la recuperación en curso, debe adaptarse a las circunstancias del país dado el ritmo desigual de la recuperación económica en todos los países. Los bancos centrales deben proporcionar una guía clara sobre su futura postura de política para evitar un endurecimiento abrupto de las condiciones financieras. Así mismo, los responsables de la formulación de políticas deberían reforzar las herramientas macroprudenciales seleccionadas para abordar los focos de vulnerabilidades elevadas y evitar un endurecimiento generalizado de las condiciones financieras.

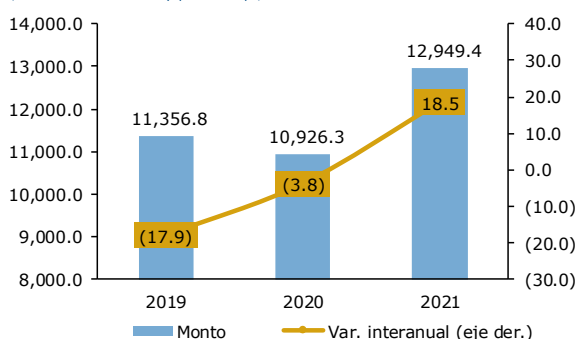
⁴³ FMI (2021). Informe de Estabilidad Financiera Global, octubre 2021.

⁴⁴ Board of Governors of the Federal Reserve System. Financial Stability Report, november 2021.

⁴⁵ Banco Central Europeo. Informe de Estabilidad Financiera, noviembre 2021

Gráfico III-2.1

Mercado de cambio: compras más ventas totales
(millones de dólares y porcentaje)

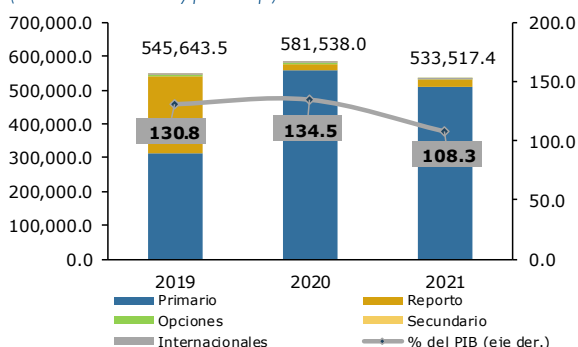


Nota: Incluye las operaciones de compra y venta de divisas de la mesa de Cambio del BCN con el SBF y con el Gobierno Central, además de las operaciones al público del SBF y de las casas de cambio.

Fuente: BCN.

Gráfico III-2.2

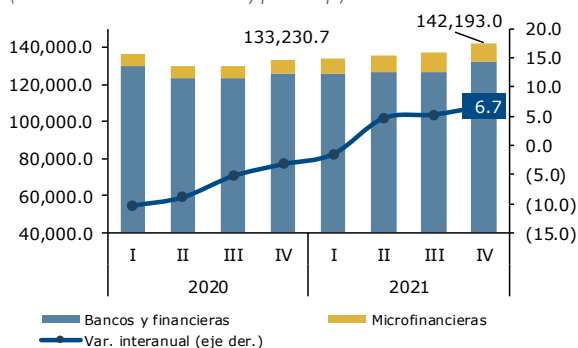
Participación en el mercado de valores
(millones de córdobas y porcentaje)



Fuente: BDVN y BCN.

Gráfico III-2.3

Cartera de crédito bancos, financieras y microfinancieras
(saldo en millones de córdobas y porcentaje)



Fuente: SIBOIF, CONAMI y BCN.

3.2. DESEMPEÑO DE LOS MERCADOS FINANCIEROS

En 2021, los mercados financieros reflejaron estabilidad, favorecidos por el dinamismo de la actividad económica. Así, el volumen transado en el mercado cambiario fue superior al observado en 2020, mientras que, se registró una menor brecha de venta cambiaria; el mercado monetario se mantuvo dinámico facilitando la realización de operaciones con activos financieros de corto plazo y la tasa de referencia de reportos monetarios (TRM) y el corredor de tasas de interés se mantuvo invariable a partir del segundo trimestre del año.

El mercado de valores nacional mostró un buen desempeño, canalizando recursos mediante la transacción de valores negociables, principalmente públicos. No obstante, los volúmenes transados registraron una disminución de 8.3 por ciento respecto a 2020, explicado principalmente por los menores volúmenes negociados en valores del BCN, específicamente Letras a 1 día plazo. Lo anterior, en parte estaría relacionado al mayor dinamismo de la actividad de intermediación financiera, ya que los bancos requieren gestionar cada vez menos sus excedentes de liquidez con estos tipos de instrumentos.

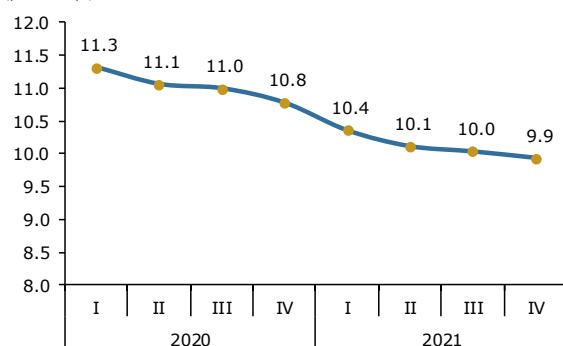
Por su parte, en el mercado crediticio se observó una recuperación, con el crédito comenzando a fluir hacia los sectores productivos. Así, la cartera de crédito consolidada de los bancos⁴⁶, financieras y microfinancieras registró un crecimiento interanual de 6.7 por ciento. Así mismo, se observó una mejora en los indicadores de riesgo de crédito, con una reducción de la cartera en riesgo y en la cartera en mora, tanto de bancos y financieras como de microfinancieras.

Por su parte, la dinámica de tasas de interés domésticas fue a la baja, lo que en parte estuvo relacionado con la postura de política del BCN y del contexto de bajas tasas internacionales. Esta tendencia

⁴⁶ Incluye juntas liquidadoras

Gráfico III-2.4

Tasas de interés de nuevos créditos en ME (porcentaje)



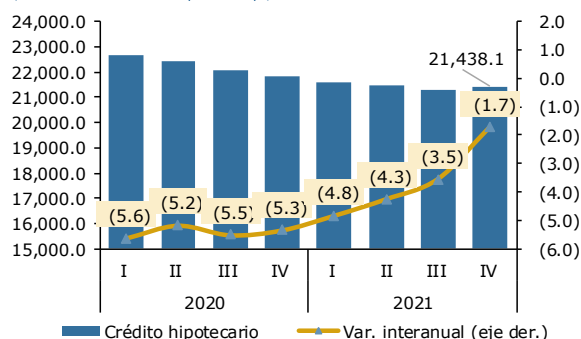
Fuente: SIBOIF y BCN.

se observó tanto en el caso de bancos y financieras como microfinancieras, aunque fue más marcada en las primeras. De igual forma, el comportamiento fue similar para las tasas en moneda nacional como extranjera.

En el mercado inmobiliario, el saldo de la cartera se mantuvo relativamente estable, aunque todavía en niveles por debajo de los años anteriores (reducción de 1.7% respecto a 2020). Con relación al comportamiento de las tasas de interés promedio ponderadas, éstas mostraron resultados distintos por plazos, ya que las de corto plazo se mantuvieron relativamente estables, mientras las de largo plazo registraron una tendencia a la baja.

Gráfico III-2.5

Cartera bruta de crédito hipotecario (millones de córdobas, porcentaje)

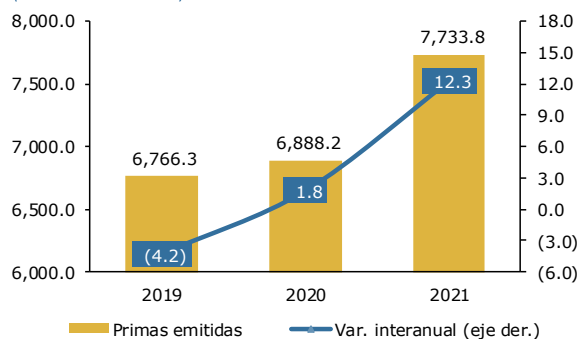


Fuente: SIBOIF, CONAMI y BCN.

Finalmente, en línea con la mayor actividad económica, el mercado de seguros registró un desempeño positivo, lo que se vio reflejado en el crecimiento en las primas netas emitidas (crecimiento de 12.3%), principalmente por la mayor emisión de primas netas de seguros contra daños.

Gráfico III-2.6

Primas netas emitidas (millones de córdobas)



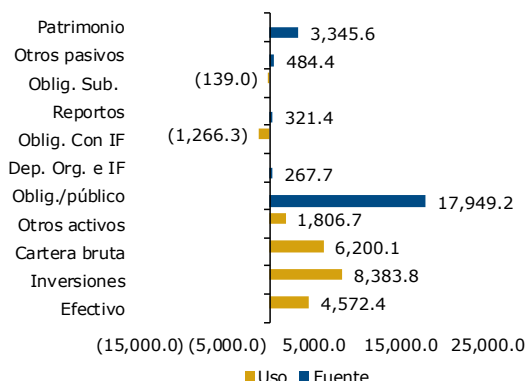
Fuente: SIBOIF y BCN.

3.3. EVOLUCIÓN DEL SISTEMA BANCARIO Y FINANCIERAS

Gráfico III-3.1

SBF: Fuentes y usos acumulado

(millones de córdobas)



Fuente: SIBOIF y BCN.

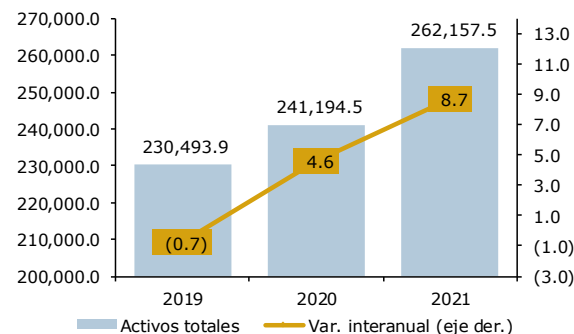
En 2021, las principales fuentes de recursos del Sistema Bancario y Financieras (SBF) fueron los depósitos del público y patrimonio. Dichos recursos fueron destinados para inversiones financieras, a la entrega de nuevos créditos y a aumentos de liquidez. Así, el aumento de obligaciones con el público fue de 17,949.2 millones de córdobas, seguido por aumentos patrimoniales con C\$3,345.6 millones y el aumento de otros pasivos diversos por C\$1,073.4 millones en conjunto.

En cuanto al uso de recursos, todos los componentes del activo aumentaron, destacándose el aumento de las inversiones (C\$8,383.8 millones) y de la cartera de créditos bruta (C\$6,200.1 millones), seguido por el aumento del efectivo (C\$4,572.4 millones) y de otros activos (C\$1,806.7 millones); mientras que, por el lado de los pasivos, se utilizaron 1,266.3 millones de córdobas para el pago de obligaciones con instituciones financieras y 139 millones de córdobas para las obligaciones subordinadas y/o convertibles en capital.

Gráfico III-3.2

Activos totales

(millones de córdobas y porcentaje)



Fuente: SIBOIF y BCN.

Activos⁴⁷

El SBF presentó un desempeño favorable durante 2021, lo que se reflejó en las principales cuentas del balance general y del estado de resultados. Los activos del sistema bancario y financieras mostraron un aumento de 8.7 por ciento (4.6% en 2020), ubicándose en un saldo total de 262,157.5 millones de córdobas.

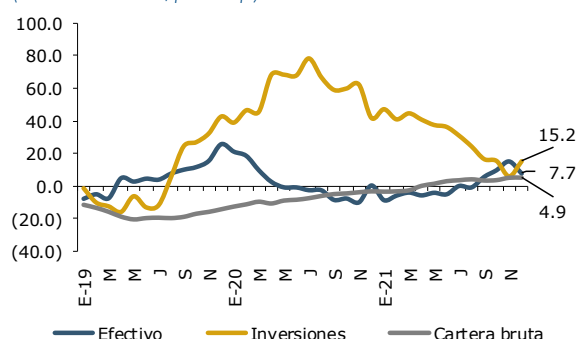
El componente que más aportó a este crecimiento fue el de inversiones con 3.5 puntos porcentuales, esto como resultado de un crecimiento interanual de las

⁴⁷ A fin de guardar consistencia con el marco contable de la SIBOIF, las agrupaciones de efectivo e inversiones se ajustaron. En el caso del efectivo, no se considera la línea de equivalente de efectivo, pasando dicha cuenta a formar parte de las inversiones por considerarse inversiones del SBF de corto plazo.

Gráfico III-3.3

Principales componentes del activo

(variación interanual, porcentaje)

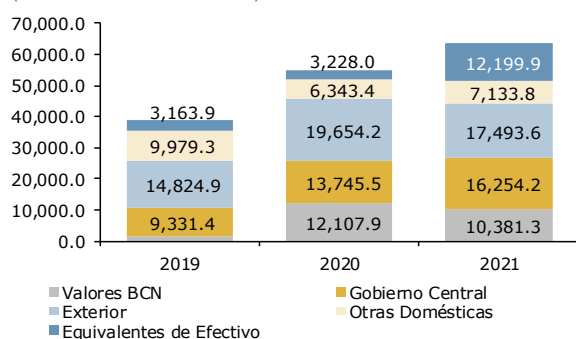


Fuente: SIBOIF y BCN.

Gráfico III-3.4

Inversiones

(saldos en millones de córdobas)

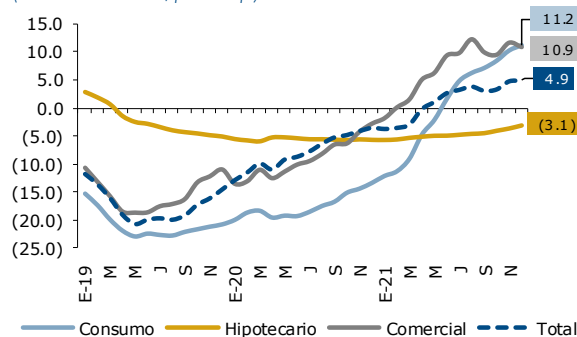


Fuente: SIBOIF y BCN.

Gráfico III-3.5

Principales componentes del crédito

(variación interanual, porcentaje)



Fuente: SIBOIF y BCN.

inversiones de 15.2 por ciento; mientras que, la cartera bruta, el efectivo y los otros activos aportaron 2.6, 1.9 y 0.7 puntos porcentuales, respectivamente.

Esto derivó en una composición de activos al cierre de 2021 tal que, la cartera de créditos representó el 50.3 por ciento, el efectivo el 24.3 por ciento y las inversiones el 24.2 por ciento (52.1%, 24.5% y 22.8% en 2020, respectivamente).

Tabla III-3.1

Activos totales del SBF

(saldos en millones de córdobas y porcentaje)

Concepto	2020	2021	Participación %		Variación %	
			2020	2021	20/19	21/20
Activos totales	241,194.5	262,157.5	100	100	4.6	8.7
Cartera Bruta	125,764.5	131,964.7	52.1	50.3	(3.5)	4.9
Efectivo	59,205.7	63,778.1	24.5	24.3	0.5	7.7
Inversiones	55,079.1	63,462.9	22.8	24.2	41.8	15.2
Otros	1,145.1	2,951.8	0.5	1.1	(50.5)	157.8

Fuente: SIBOIF y BCN.

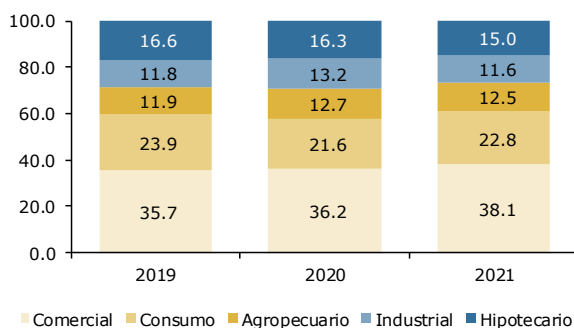
Por otra parte, la cartera bruta creció un 4.9 por ciento interanual. En esta evolución positiva, destaca el dinamismo de la cartera de crédito de consumo y comercial.

El crédito de consumo fue el que registró un mayor crecimiento, con una tasa de variación interanual de 11.2 por ciento (-13.4% en 2020), seguido por el comercial con un aumento del 10.9 por ciento (-2.7% en 2020) y por el crédito agropecuario con un aumento del 4 por ciento (2.3% en 2020). Sin embargo, el crédito al sector industrial e hipotecario presentaron tasas de variación negativas, con -6.9 y -3.1 por ciento, respectivamente (7% y -5.8% en 2020).

Gráfico III-3.6

Estructura de la cartera bruta por sector

(porcentaje)

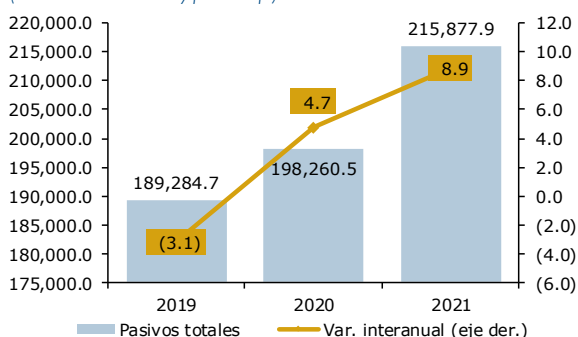


Fuente: SIBOIF y BCN.

Gráfico III-3.7

Pasivos totales

(millones de córdobas y porcentaje)

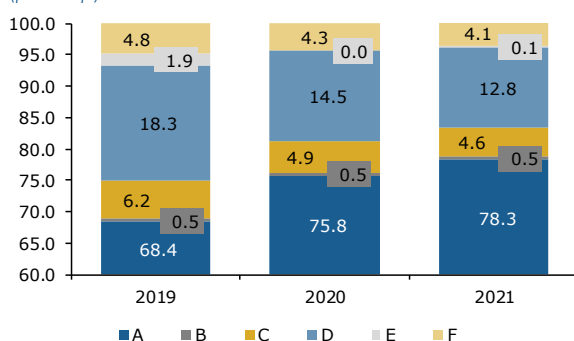


Fuente: SIBOIF y BCN.

Gráfico III-3.8

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.

Tabla III-3.2

Estructura de cartera bruta por actividad económica

(salos en millones de córdobas y porcentaje)

Actividad Económica	2020	2021	Participación %		Variación %	
			2020	2021	20/19	21/20
Cartera Bruta	125,108.8	131,964.7	100.0	100.0	(4.0)	5.5
Agropecuario	15,851.8	16,492.2	12.7	12.5	2.3	4.0
Agrícola	13,684.0	14,491.4	10.9	11.0	6.2	5.9
Ganadero	2,167.8	2,000.8	1.7	1.5	(17.2)	(7.7)
Comercial 1/	45,338.1	50,296.9	36.2	38.1	(2.7)	10.9
Industrial	16,496.6	15,363.3	13.2	11.6	7.0	(6.9)
Consumo	26,992.0	30,022.8	21.6	22.8	(13.4)	11.2
Personales 2/	18,004.1	20,143.2	14.4	15.3	(14.2)	11.9
Tarjetas de Crédito	8,988.0	9,879.6	7.2	7.5	(11.9)	9.9
Hipotecario	20,430.3	19,789.5	16.3	15.0	(5.8)	(3.1)

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.

Nota: No incluye Junta Liquidadora de Bancorp.

Fuente: SIBOIF y BCN.

Pasivos

Los pasivos totales del SBF registraron un aumento de 8.9 por ciento durante 2021 (4.7% en 2020), totalizando un saldo de 215,877.9 millones de córdobas (C\$198,260.5 millones en 2020). Este mayor crecimiento fue impulsado principalmente por las obligaciones con el público, las cuales se incrementaron en 11.9 por ciento (16.1% en 2020), y por la desaceleración en el ritmo de decrecimiento de los demás pasivos.

Tabla III-3.3

Pasivos totales del SBF

(millones de córdobas y porcentaje)

Concepto	2020	2021	Participación %		Variación %	
			2020	2021	20/19	21/20
Pasivo total	198,260.5	215,877.9	100	100	4.7	8.9
Obligaciones con el público	150,304.8	168,254.0	75.8	77.9	16.1	11.9
Obligaciones por Depósitos de Instituciones Financieras y de Organismos Internacionales	9,684.6	9,952.3	4.9	4.6	(17.1)	2.8
Pasivos por Operaciones de Reporto	0.0	321.4	0.0	0.1	(100.0)	n.a
Obligaciones con Instituciones Financieras y por otros Financiamientos	28,762.4	27,496.1	14.5	12.7	(16.8)	(4.4)
Obligaciones Subordinadas y/o Convertibles en Capital	3,875.1	3,736.1	2.0	1.7	(13.7)	(3.6)
Otros Pasivos	5,633.57	6,117.95	2.8	2.8	0.0	8.6

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.

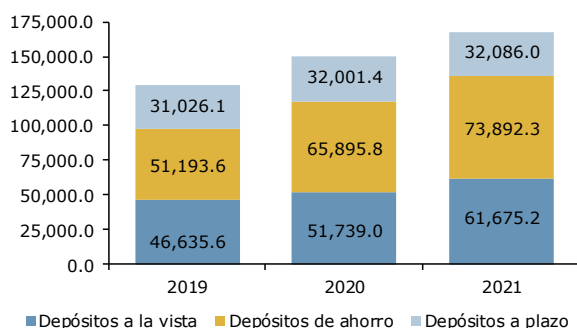
Fuente: SIBOIF y BCN.

Las obligaciones por depósitos de instituciones financieras y organismos internacionales aumentaron en 2.8 por ciento (-17.1% en 2020); mientras que, las obligaciones con instituciones financieras y por otros financiamientos se redujeron en 4.4 por ciento (-16.8% en 2020), y las obligaciones subordinadas y/o

Gráfico III-3.9

Depósitos por plazo

(saldos en millones de córdobas)

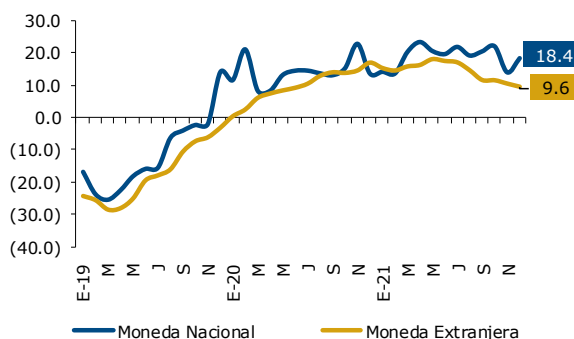


Fuente: SIBOIF y BCN.

Gráfico III-3.10

Depósitos por moneda

(variación interanual, porcentaje)

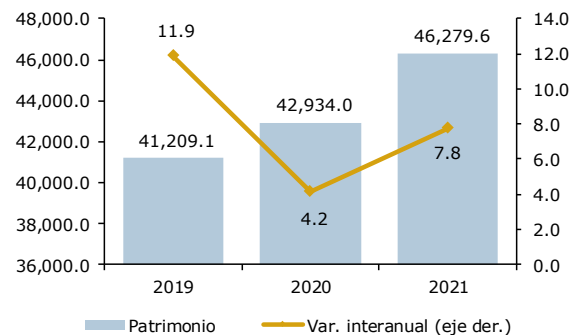


Fuente: SIBOIF y BCN.

Gráfico III-3.11

Patrimonio

(millones de córdobas y porcentaje)



Fuente: SIBOIF y BCN.

convertibles de capital disminuyeron en 3.6 por ciento (-13.7% en 2020).

Los depósitos alcanzaron un saldo de 167,653.5 millones de córdobas (C\$149,636.2 millones en 2020), resultando en un crecimiento del 12 por ciento. Con relación a la modalidad, los depósitos de ahorro representaron el 44.1 por ciento, seguido por los depósitos a la vista con 36.8 por ciento y los depósitos a plazo con 19.1 por ciento. Con relación a 2020, esto implicó un aumento de 2.2 puntos porcentuales de participación para los depósitos a la vista y una reducción de 2.2 puntos porcentuales en los depósitos a plazo, mientras que, los depósitos de ahorro mantuvieron inalterada su participación.

En cuanto a los depósitos por monedas, se observó crecimiento tanto en moneda nacional como en moneda extranjera. Aquellos en moneda extranjera registraron un crecimiento de 9.6 por ciento (17.1% en 2020), mientras que, los de moneda nacional aumentaron 18.4 por ciento (13.6% en 2020). La participación de los depósitos en dólares disminuyó, al pasar de representar el 72.4 por ciento del total en 2020 a 70.8 por ciento en 2021.

Patrimonio

El patrimonio de las instituciones financieras registró un crecimiento de 7.8 por ciento (4.2% en 2020), cerrando el año con un saldo de 46,279.6 millones de córdobas. Así, el apalancamiento del sistema, medido como la razón de activos a patrimonio, aumentó a 5.7 veces en 2021 (5.6 en 2020). En tanto, las utilidades ascendieron a 4,114.1 millones de córdobas (C\$2,853.3 millones en 2020).

3.4. INDICADORES DEL SISTEMA BANCARIO Y FINANCIERAS

En 2021, el sistema financiero continuó exhibiendo una posición sólida, lo que se reflejó en los principales indicadores financieros.

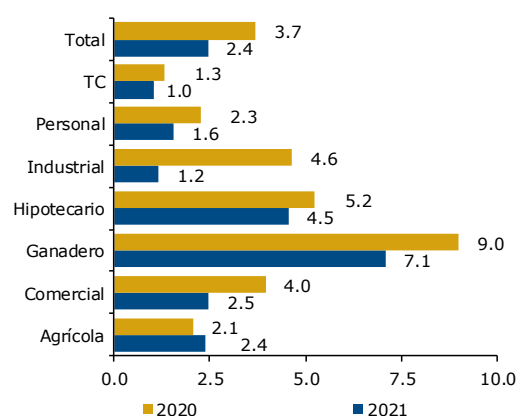
Así, el buen desempeño de la cartera de crédito se reflejó en el indicador de mora, el cual se ubicó en 2.4 por ciento al cierre de 2021 (4.1% en 2020). La reducción de la cartera en mora se registró en la mayoría de las actividades⁴⁸, destacando la disminución observada en la cartera industrial y ganadera, las que pasaron de 4.6 a 1.2 y de 9 a 7.1 por ciento, respectivamente.

Así mismo, la cartera en riesgo⁴⁹ se ubicó en 12.8 por ciento (17.1% en 2020), mientras que, se registró una importante mejora en la participación de la cartera "A" que finalizó en 81.4 por ciento (77.3% en 2020).

Gráfico III-4.1

Mora por actividad económica

(porcentaje)



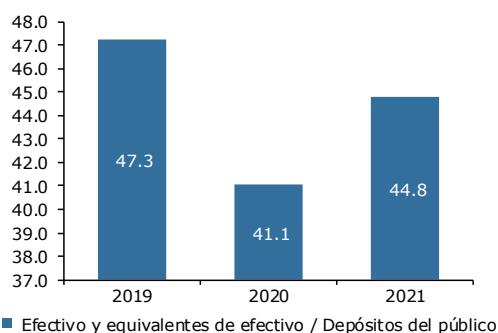
Nota: No se incluye junta liquidadora de Bancorp.

Fuente: SIBOIF y BCN.

Gráfico III-4.2

Cobertura de liquidez del Sistema Bancario

(porcentaje)



Fuente: SIBOIF y BCN.

Tabla III-4.1

Calificación de la cartera

(porcentaje)

Calificación	2018	2019	2020	2021
A	88.3	80.2	77.3	81.4
B	4.8	9.4	11.3	10.3
C	2.6	4.6	4.9	3.5
D	2.4	2.8	3.6	2.4
E	1.8	3.0	3.0	2.5

Fuente: SIBOIF y BCN.

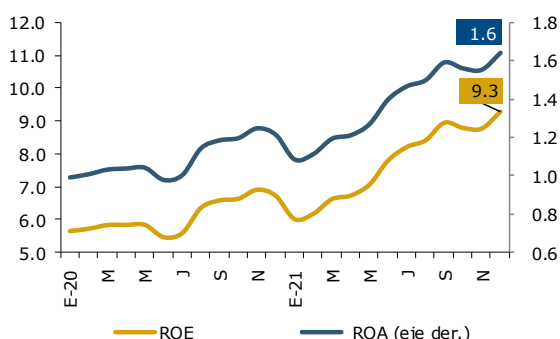
Por otra parte, el efectivo y equivalente de efectivo se ubicó en el 44.8 por ciento de los depósitos del público (41.1% en 2020) y en 29.2 por ciento de los activos totales (26.1% en 2020).

La rentabilidad de la banca ha venido recuperándose en línea con la reactivación del crédito. Así, la rentabilidad del activo (ROA) fue de 1.6 por ciento a

⁴⁸ Para fines comparativos relacionados al crédito, se excluye datos de Juntas Liquidadoras para ambos años.

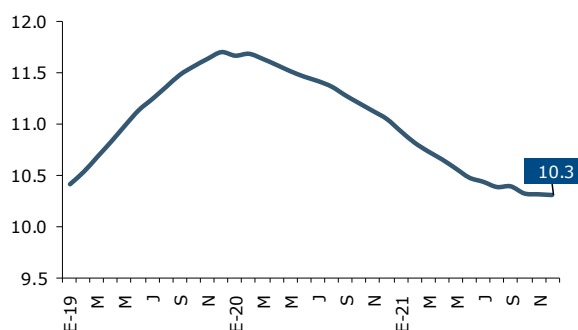
⁴⁹ El indicador de cartera en riesgo se calcula como los créditos vencidos, créditos en cobro judicial y créditos prorrogados y reestructurados sobre cartera bruta.

Gráfico III-4.3

Indicadores de rentabilidad - ROA y ROE
(porcentajes)

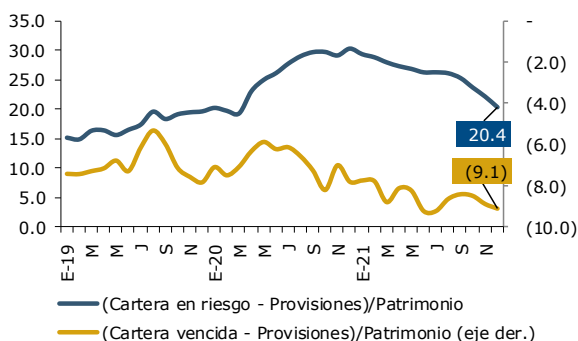
Fuente: SIBOIF y BCN.

Gráfico III-4.4

Margen financiero implícito
(porcentaje)

Fuente: SIBOIF y BCN.

Gráfico III-4.5

Indicadores de Solvencia
(porcentaje)

Fuente: SIBOIF y BCN.

diciembre 2021 (1.2% en 2020), mientras la rentabilidad de su patrimonio (ROE) fue de 9.3 por ciento (6.7% en 2020).

Por su parte, la tasa de interés activa implícita anualizada fue de 11.9 por ciento (13% en 2020) y la tasa de interés pasiva implícita de 1.6 por ciento (1.9% en 2020), esto resulta en un margen financiero implícito⁵⁰ anualizado del SBF de 10.3 por ciento (11% en 2020).

Con relación a los indicadores de solvencia, el indicador de cartera en riesgo menos provisiones entre patrimonio se ubicó al cierre de 2021 en 20.4 por ciento (30.3% en 2020). Por su parte, el indicador de cartera vencida menos provisiones entre el patrimonio, se ubicó en -9.1 por ciento, reflejando suficientes provisiones para cubrir más que la totalidad de la cartera vencida.

Finalmente, la adecuación de capital fue de 21.1 por ciento (21.7% en 2020), manteniéndose por encima de los requerimientos prudenciales (10% requerido por ley).

⁵⁰ Definido como la tasa de rendimiento implícita de la cartera menos el costo implícito de obligaciones con el público.

CAPÍTULO IV OPERACIONES DEL BCN

4.1. ESTADOS FINANCIEROS DEL BCN

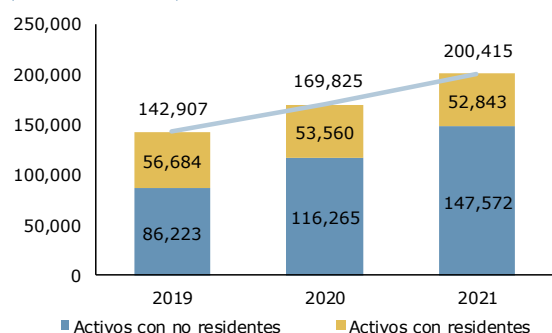
Los estados financieros del Banco Central de Nicaragua (BCN) reflejan los resultados acumulados de los registros contables derivados de las operaciones financieras y administrativas, en el período contable que finalizó el 31 de diciembre de 2021.

Asimismo, los estados financieros contemplan las medidas de política monetaria, cambiaria y financiera, implementadas por el BCN para preservar la estabilidad de la moneda nacional y el normal desenvolvimiento de los pagos internos y externos. En este sentido, todos los registros operativos están ajustados a las políticas internas de la institución para garantizar su continuidad, cuyo respaldo legal ha sido establecido en la Ley 732, Ley Orgánica del BCN.

Gráfico IV-1.1

Balance general del BCN: Activos

(millones de córdobas)



Fuente: BCN.

Balance general

El saldo de los activos totales fue de 200,415.1 millones de córdobas, registrando un aumento de 30,589.7 millones de córdobas con relación al año anterior. Este incremento se explica principalmente por el aumento en los activos con no residentes en 31,306.4 millones de córdobas, destacándose la asignación de 249.2 millones de Derechos Especiales de Giro (DEG) del FMI, equivalentes a 12,467.7 millones de córdobas.

En tanto, los pasivos totales registraron un saldo de 207,642.7 millones de córdobas, con un incremento de 31,849.6 millones de córdobas respecto a 2020 (C\$175,793.1 millones). Esto se explica principalmente por aumentos en obligaciones con organismos internacionales por 12,266.8 millones de córdobas, lo que también es un reflejo del registro de la asignación de DEG, el aumento de pasivos monetarios por 11,844 millones de córdobas y de las

obligaciones en títulos y valores por 5,324.3 millones de córdobas.

Activos

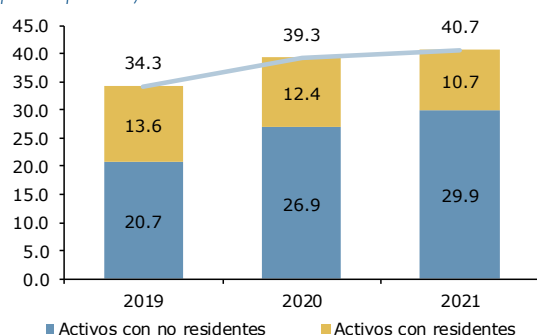
El aumento de los activos totales del BCN provino principalmente de los activos de reserva con no residentes, que aumentaron en 31,372.2 millones de córdobas, como resultado del incremento en los saldos de reservas internacionales brutas (RIB) en 834.7 millones de dólares (US\$4,046.6 millones en 2021 versus US\$3,211.9 millones en 2020). Lo anterior fue contrarrestado por pagos de deuda externa por 364.9 millones de dólares y pagos al FMI por 2.4 millones de dólares.

En cambio, los activos con residentes se redujeron en 716.7 millones de córdobas, esto se explica por la disminución en otras cuentas por cobrar de 429 millones de córdobas y en otros activos con residentes por 567.2 millones de córdobas. Lo anterior fue parcialmente compensado por incrementos en los intereses por cobrar en el interior de 200.6 millones de córdobas, títulos y valores nacionales por 66.4 millones de córdobas y la variación neta del resto de activos por 12.5 millones de córdobas.

Gráfico IV-1.2

Balance general del BCN: Activos

(porcentaje del PIB)



Fuente: BCN.

Tabla VI-1.1

Balance del BCN

(millones de córdobas)

Conceptos	2019	2020	2021	Diferencia 2021-2020
Activos totales	142,906.7	169,825.4	200,415.1	30,589.7
Activos con no residentes	86,222.7	116,265.4	147,571.8	31,306.4
Activos de reserva	74,418.8	104,590.6	135,962.8	31,372.2
Aportes a organismos financieros internacionales	10,645.2	11,410.6	11,310.2	(100.4)
Otros activos con no residentes	1,158.7	264.2	298.8	34.6
Activos con residentes	56,684.0	53,560.0	52,843.3	(716.7)
Metales preciosos	61.6	78.0	89.1	11.1
Títulos y valores nacionales	23,726.1	20,641.2	20,707.6	66.4
Préstamos otorgados netos	636.4	630.3	629.4	(0.9)
Propiedad planta y equipos netos	111.8	98.2	100.0	1.8
Otros activos inmobiliarios	74.4	74.4	74.9	0.5
Intereses por cobrar sobre el interior netos	2,956.6	3,223.3	3,423.9	200.6
Otros activos con residentes	587.1	598.4	31.2	(567.2)
Otras cuentas por cobrar en el interior netos	28,530.0	28,216.2	27,787.2	(429.0)

Fuente: BCN.

Pasivos

El crecimiento de los pasivos totales estuvo determinado por un aumento de 21,043.6 millones de córdobas en los pasivos con residentes y de 10,806 millones de córdobas en los pasivos con no residentes.

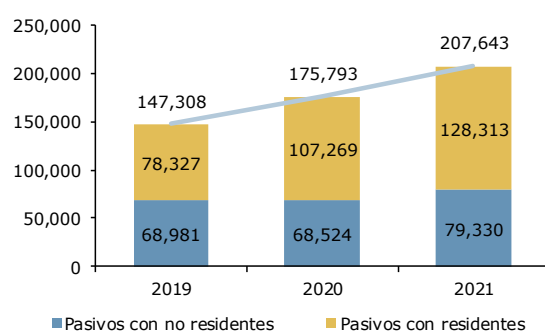
El comportamiento de los pasivos con residentes se explica en su mayor parte por el aumento en los pasivos monetarios en 11,844 millones de córdobas (que incluye una expansión de la emisión monetaria por C\$7,032.8 millones, mayores depósitos en cuenta corriente por C\$4,777.5 millones, e incremento en los depósitos a plazo del Gobierno por C\$33.7 millones). Del mismo modo, se registró un incremento de los pasivos cuasimonetarios, por aumento de los depósitos a la vista en dólares equivalente a 4,522.3 millones de córdobas, y en las emisiones de títulos y valores por 5,324.3 millones de córdobas.

Por otro lado, el incremento de los pasivos con no residentes fue resultado de las mayores obligaciones con organismos internacionales, principalmente por el registro de 12,467.7 millones de córdobas en concepto de DEG, y el aumento de los pasivos de reservas en 1,291.3 millones de córdobas. Esto fue compensado en parte por la reducción de pasivos externos de largo plazo en 2,752.7 millones de córdobas.

Gráfico IV-1.3

Balance general del BCN: Pasivos

(millones de córdobas)

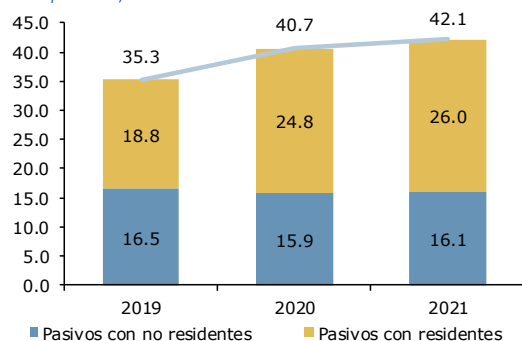


Fuente: BCN.

Gráfico IV-1.4

Balance general del BCN: Pasivos

(porcentaje del PIB)



Fuente: BCN.

Tabla VI-1.2

Balance del BCN (continuación)

(millones de córdobas)

Conceptos	2019	2020	2021	Diferencia 2021-2020
Pasivo + Patrimonio	142,906.7	169,825.4	200,415.1	30,589.7
Pasivos totales	147,307.6	175,793.1	207,642.7	31,849.6
Pasivos con no residentes	68,980.8	68,523.9	79,329.9	10,806.0
Pasivos de reserva	39,015.1	40,557.2	41,848.5	1,291.3
Pasivos externos largo plazo	12,558.2	10,166.6	7,413.9	(2,752.7)
Obligaciones con organismos internacionales	17,400.0	17,799.0	30,065.8	12,266.8
Otros pasivos a largo plazo	7.5	1.1	1.7	0.6
Pasivos con residentes	78,326.8	107,269.2	128,312.8	21,043.6
Pasivos monetarios	38,137.8	46,741.9	58,585.9	11,844.0
Pasivos cuasimonetarios	31,111.2	41,701.5	46,223.8	4,522.3
Obligaciones en títulos y valores emitidos	7,981.9	17,637.9	22,962.2	5,324.3
Depósitos bajo disposiciones especiales	25.6	23.8	24.7	0.9
Fondos y créditos del gobierno central	22.8	23.0	23.3	0.3
Otros pasivos con residentes	1,047.5	1,141.1	492.9	(648.2)
Patrimonio	(4,400.9)	(5,967.7)	(7,227.6)	(1,259.9)
Capital	2,208.1	2,208.1	2,208.1	0.0
Capital inicial	289.7	289.7	289.7	0.0
Aportes	1,918.4	1,918.4	1,918.4	0.0
Diferencial cambiario del período	(905.4)	(557.6)	81.4	639.0
Diferencial cambiario períodos anteriores	(7,074.0)	(7,979.4)	(8,537.0)	(557.6)
Utilidad (pérdida) del período	(82.6)	(1,009.2)	(1,341.2)	(332.0)
Utilidad (pérdida) ejercicios anteriores	1,453.0	1,370.4	361.1	(1,009.3)

Fuente: BCN.

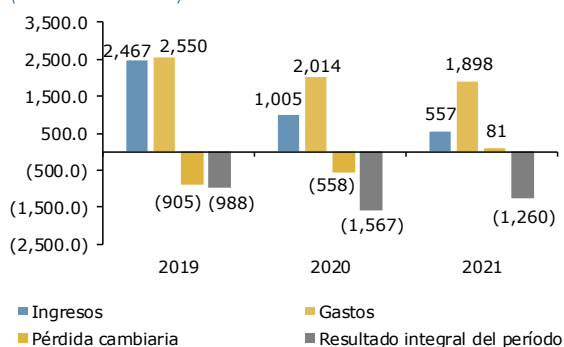
Patrimonio

El patrimonio del BCN, al 31 de diciembre de 2021, mostró un saldo negativo de 7,227.6 millones de córdobas, presentando una diferencia con respecto a 2020 de 1,259.9 millones de córdobas, por la acumulación de pérdidas operativas y cambiarias.

Gráfico IV-1.5

Estado de resultados del BCN

(millones de córdobas)



Fuente: BCN.

Estado de resultados

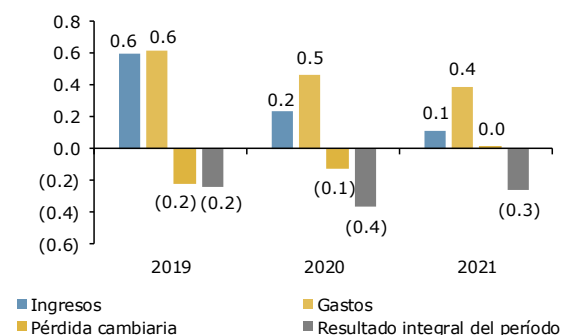
El resultado integral del año 2021 fue una pérdida de 1,259.9 millones de córdobas, en concepto de pérdidas operativas por 1,341.2 millones de córdobas, en parte compensado por ganancias de diferencial cambiario de 81.4 millones de córdobas. La pérdida operativa estuvo determinada por los menores ingresos recibidos por inversiones de reservas internacionales, asociado al contexto de bajas tasas de interés inducida por los bancos centrales del mundo para estimular sus economías.

Los ingresos totales registrados durante el año 2021 ascendieron a 556.9 millones de córdobas, siendo

Gráfico IV-1.6

Estado de resultados del BCN

(porcentaje del PIB)



Fuente: BCN.

menores con respecto al año anterior en 448.3 millones de córdobas.

Los ingresos financieros ascendieron a 408.1 millones de córdobas, integrado por intereses por títulos valores del Gobierno de 228.2 millones de córdobas, intereses sobre inversiones de reservas internacionales en 164.7 millones de córdobas y por operaciones de Reportos Monetarios de 15.2 millones de córdobas.

Los ingresos de operaciones contribuyeron en 50.3 millones de córdobas, proveniente de comisiones por venta de divisas, transferencias de fondos y servicios bancarios. Mientras que, los otros ingresos se ubicaron en 98.5 millones de córdobas por operaciones presupuestarias, dividendos por acciones en bancos en el exterior y otros conceptos.

Del total de gastos por 1,898.1 millones de córdobas, el 54.9 por ciento correspondió al pago de intereses: 539.5 millones de córdobas por deuda externa y 502.5 millones de córdobas por Letras BCN y depósitos a plazo del Gobierno. El restante 45.1 por ciento del total, fueron gastos de operación por 765.9 millones de córdobas y otros gastos por 90.2 millones de córdobas, siendo el objetivo primordial, garantizar la seguridad y continuidad de las operaciones y servicios institucionales.

Tabla VI-1.3

Estado de resultados del BCN

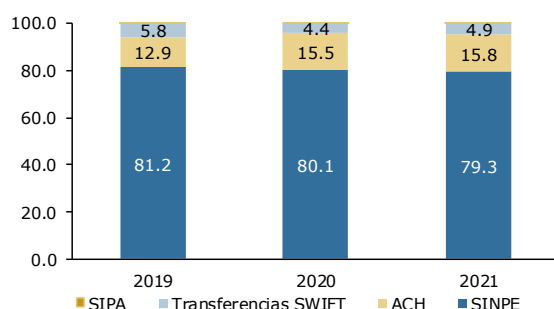
(millones de córdobas)

Conceptos	2019	2020	2021	Diferencia 2021-2020
Total Ingresos	2,467.3	1,005.2	556.9	(448.3)
Ingresos financieros	2,263.5	924.1	408.1	(516.0)
Ingresos de operaciones	71.6	39.2	50.3	11.1
Otros ingresos	132.2	41.9	98.5	56.6
Total Gastos	2,549.9	2,014.4	1,898.1	(116.3)
Gastos financieros	1,491.7	1,121.7	1,042.0	(79.7)
Gastos de operaciones	1,032.6	885.8	765.9	(119.9)
Otros gastos	25.6	6.9	90.2	83.3
Utilidad/pérdida del período	(82.6)	(1,009.2)	(1,341.2)	(332.0)
Diferencial Cambiario	(905.4)	(557.6)	81.4	639.0
Resultado integral del período	(988.0)	(1,566.8)	(1,259.9)	307.0

Fuente: BCN.

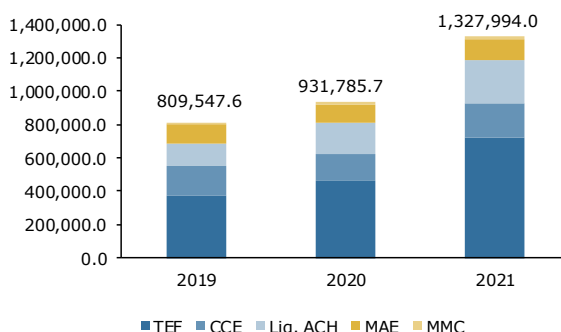
4.2. SISTEMAS DE PAGOS

Gráfico IV- 2.1
Servicios de pagos electrónicos
(porcentaje del total)



Fuente: ACH de Nicaragua S.A. y BCN.

Gráfico IV-2.2
Transacciones del SINPE por componente:
Valor transado
(millones de córdobas)



Fuente: BCN.

En cumplimiento con el objetivo de velar por el normal desenvolvimiento de los pagos internos y externos, durante el 2021 el BCN se enfocó en asegurar la continuidad de operaciones de los sistemas de pagos, en un contexto de mayor actividad financiera ligada a la recuperación económica, y a fortalecer el marco regulatorio y el ordenamiento de los sistemas de pagos.

Así, como parte del proceso de fortalecimiento de la vigilancia de los sistemas de pagos, en julio de 2021 el Consejo Directivo de la institución aprobó el Reglamento de Vigilancia y Supervisión de los Sistemas de Pagos, que establece los lineamientos generales para realizar la vigilancia y supervisión de los administradores de sistemas de pagos, proveedores de tecnología financiera de servicios de pago y proveedores de servicio de activos virtuales. Adicionalmente, en observancia al marco legal vigente, se realizaron autorizaciones de operación a las entidades y a los servicios ofrecidos por los proveedores de servicios de pagos como remesas, compra-venta y/o cambio de monedas y tecnología financiera.

Por otra parte, en 2021, se realizaron 1.7 billones de córdobas en operaciones de pago liquidadas en: el Sistema Interbancario Nicaragüense de Pagos Electrónicos (SINPE) administrado por el Banco Central de Nicaragua (BCN); el Sistema de Interconexión de Pagos (SIPA) el cual es un sistema de pagos regional operado por los Bancos Centrales de Centro América y República Dominicana; la Cámara de Compensación Automatizada (ACH, por sus siglas en inglés) administrada por "ACH de Nicaragua S.A. (UNIREN, por su nombre comercial); y el sistema de mensajería financiera internacional SWIFT operado en el BCN. Este volumen de operaciones implicó un incremento en el monto transado de 44 por ciento con respecto a 2020, representando 3.4 veces el PIB de 2021 (2.7 en 2020).

Por sistema, el mayor monto de operación se registró en el SINPE con 1.3 billones de córdobas (79.3% del monto transado). Por moneda de operación, el 51.3 por ciento del valor operado se realizó en córdobas.

Tabla IV-2.1

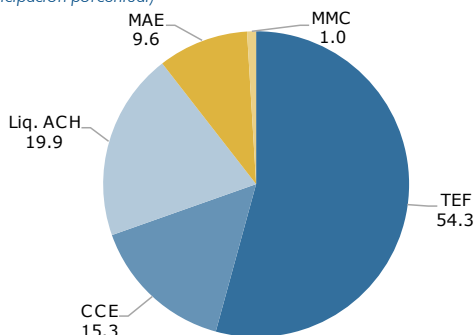
Servicios de pagos electrónicos

(millones de córdobas y porcentaje)

Sistemas/Servicios	2019	2020	2021	Variación	
				20/19	21/20
Total General	996,440.9	1,162,934.2	1,674,645.6	16.7	44.0
SINPE	809,547.6	931,785.7	1,327,994.0	15.1	42.5
SIPA	298.4	334.1	422.3	12.0	26.4
ACH	128,337.9	179,811.8	264,035.4	40.1	46.8
Transferencias SWIFT	58,257.0	51,002.6	82,194.0	(12.5)	61.2

Fuente: BCN y ACH de Nicaragua S.A.

Gráfico IV-2.3

Transacciones del SINPE por componente
(participación porcentual)

Fuente: BCN.

Operaciones SINPE⁵¹

En 2021, el valor de las transacciones realizadas a través del SINPE fue de 1.3 billones de córdobas, registrando un incremento de 42.5 por ciento respecto a 2020. Este incremento se reflejó principalmente en las operaciones de transferencias electrónicas de 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 21/20	
	2020	2021	2020	2021	Valor	Volumen
Total	931,785.7	1,327,994.0	2,729,183	2,731,407	42.5	0.1
TEF	463,408.0	720,459.2	49,104	53,417	55.5	8.8
CCE ^{1/}	162,681.5	203,667.6	2,677,476	2,675,314	25.2	(0.1)
Liq. ACH ^{2/}	183,037.3	264,191.6	499	499	44.3	0.0
MAE	109,081.8	127,049.3	1,262	1,356	16.5	7.4
MMC	13,577.2	12,626.3	842	821	(7.0)	(2.5)

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 ventanillas de compensación y liquidación.

Fuente: BCN.

Los servicios de pago del SINPE con mayor representación fueron las transferencias electrónicas de fondos en TEF (54.3% del total transado), seguido de la liquidación de operaciones de ACH en el BCN (19.9%) y la compensación y liquidación electrónica de

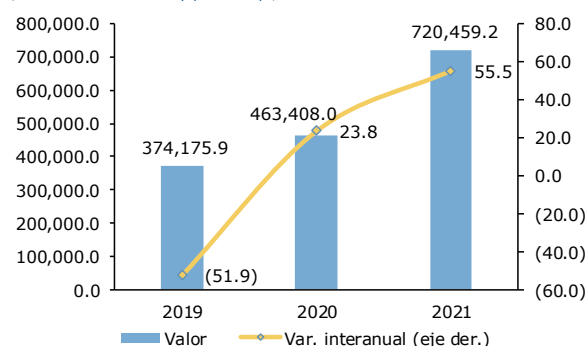
⁵¹ El SINPE es un sistema de pagos de alto valor administrado por el BCN a través del cual los bancos liquidan transacciones entre ellos y entre sus clientes. Este sistema conecta al Gobierno, los bancos, entidades financieras y administradores de sistemas de pagos privados, a través de una red de telecomunicaciones que les permite realizar la movilización electrónica de fondos.

cheques a través de la Cámara Interbancaria de Compensación Electrónica de Cheques (CCE⁵²) (15.3%).

Gráfico IV-2.4

Transferencias en el módulo de SINPE-TEF

(millones de córdobas y porcentaje)



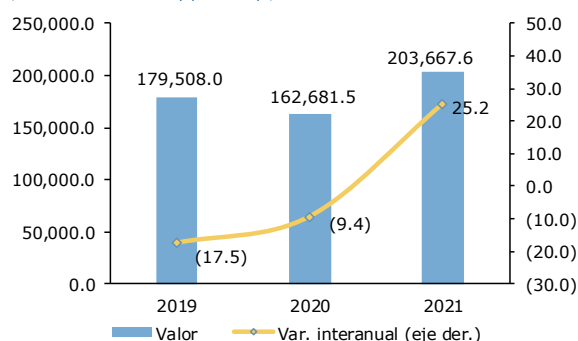
Fuente: BCN.

A través de TEF, en 2021 se procesaron 53,417 transferencias electrónicas de fondos (en córdobas, dólares y euros), registrando un incremento de 8.8 por ciento respecto a 2020. El monto transado fue equivalente a 720,459.2 millones de córdobas, representando un incremento de 55.5 por ciento con relación al año anterior. El monto promedio diario transado en el sistema fue de 2,847.7 millones de córdobas, equivalente a 13.5 millones de córdobas por transferencia en promedio (C\$9.4 millones en 2020), lo que hace que a través de este sistema se realicen los pagos de más alto valor.

Gráfico IV-2.5

Cámara de compensación electrónica de cheques

(millones de córdobas y porcentaje)



Fuente: BCN.

A su vez, en CCE se compensaron y liquidaron 2,675,314 cheques en córdobas, dólares y euros (disminución de 0.1% respecto a 2020), por un monto de 203,667.6 millones de córdobas, lo que implicó un incremento en el valor de 25.2 por ciento con relación al año anterior. El monto promedio diario compensado ascendió a 805 millones de córdobas (C\$60,759.3 por cheque), versus los 645.6 millones de córdobas en el 2020.

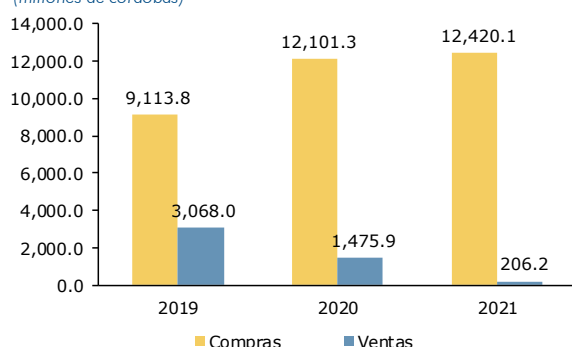
En su papel de liquidador de las operaciones de UNIREN⁵³, el BCN ejecutó órdenes de liquidación en dólares y córdobas por un monto equivalente de 264,191.6 millones de córdobas, lo que representó un incremento de 44.3 por ciento respecto a 2020. El monto promedio diario liquidado ascendió a 1,044.2 millones de córdobas (C\$726.3 millones en 2020).

Las operaciones de depósito y retiro de efectivo en dólares y córdobas de los bancos en el BCN

⁵² La compensación y liquidación electrónica de cheques es realizada en la Cámara Interbancaria de Compensación Electrónica de Cheques (CCE). Este es un servicio de compensación multilateral neta en forma diferida a través de la cual se realiza el proceso de compensación y liquidación de las órdenes de pagos que resulten de cheques presentados y recibidos por todos los participantes (bancos y BCN), en nombre propio o por órdenes de terceros. En la CCE se pueden negociar cheques de alto o bajo valor.

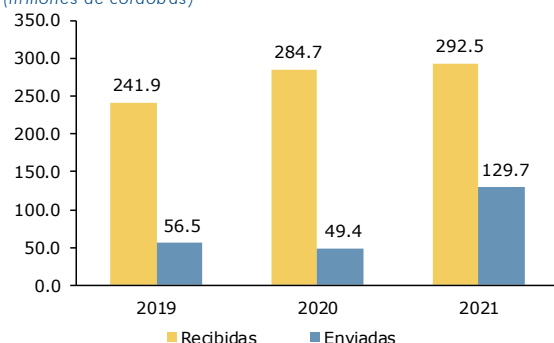
⁵³ UNIREN por su nombre comercial, es una Cámara de Compensación Automatizada de bajo valor administrada por la empresa "ACH de Nicaragua S.A.", autorizada por el BCN en diciembre de 2015.

Gráfico IV-2.6

Operaciones del Módulo de Mesa de Cambio
(millones de córdobas)

Fuente: BCN.

Gráfico IV-2.7

Operaciones SIPA por tipo de transacción
(millones de córdobas)

Fuente: BCN.

registradas en el Módulo de Administración de Efectivo (MAE) ascendieron al equivalente de 127,049.3 millones de córdobas, lo que significó un aumento de 16.5 por ciento respecto al año anterior. Por tipo de operación, se realizaron depósitos por un valor de 66,517.9 millones de córdobas (52.4% del monto total de las operaciones), y retiros por un monto de 60,531.4 millones de córdobas (47.6% del monto total). El monto promedio operado diariamente fue de 502.2 millones de córdobas (C\$432.9 millones en 2020).

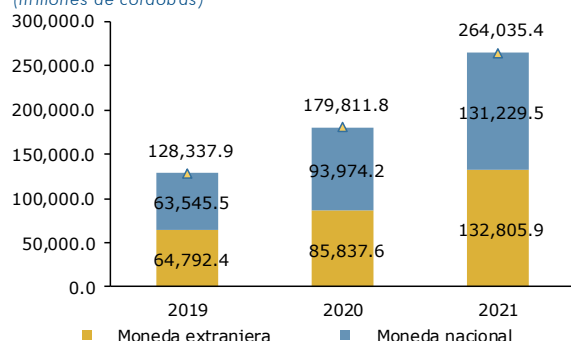
A través del Módulo de Mesa de Cambio (MMC), el BCN realizó 821 operaciones de compra y venta de dólares y euros con los bancos, el Gobierno y otras entidades, por un valor equivalente a 12,626.3 millones de córdobas, para una disminución interanual de 7 por ciento. Por tipo de operación, se realizaron 62 operaciones de ventas de divisas (7.6% de las transacciones del MMC) por un valor equivalente a 206.2 millones de córdobas (1.6% del monto total de las operaciones), y se realizaron 759 transacciones de compras (92.4% del total de operaciones) por un monto de 12,420.1 millones de córdobas (98.4% del monto total). El monto promedio transado diariamente fue de 49.9 millones de córdobas (53.9 millones en el 2020).

Operaciones SIPA⁵⁴

A través del SIPA se realizaron 749 transferencias electrónicas de fondos desde o hacia el resto de los países de Centroamérica y República Dominicana, por un monto equivalente de 422.3 millones de córdobas, lo que implicó un aumento en valor de 26.4 por ciento con respecto a 2020. Desde Nicaragua se originaron 223 transacciones por un valor equivalente a 129.7

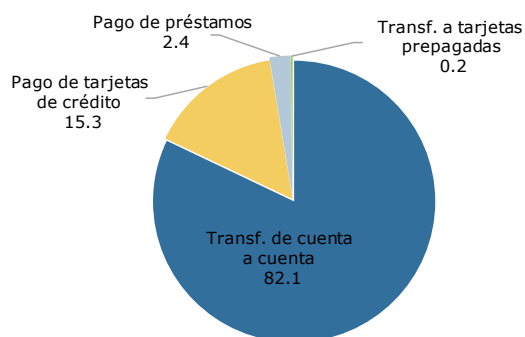
⁵⁴ El SIPA es un sistema electrónico de pagos regional, por medio del cual los clientes de las entidades financieras participantes pueden realizar transferencias electrónicas de fondos, en dólares de los Estados Unidos de América, a Centroamérica y República Dominicana. Las transferencias a través del SIPA son acreditadas el mismo día hábil al beneficiario final de la misma, desde su ingreso al sistema de pagos local del participante indirecto receptor (banco destino), una vez se compruebe la procedencia y origen de los fondos. Los participantes directos del SIPA son los bancos centrales de los países miembros, mientras que, las entidades de intermediación financiera de cada país fungen como participantes indirectos.

Gráfico IV-2.8

Operaciones ACH por moneda
(millones de córdobas)

Fuente: ACH de Nicaragua S.A.

Gráfico IV-2.9

Operaciones ACH por tipo de transacción
(porcentaje del volumen total)

Fuente: ACH de Nicaragua S.A.

millones de córdobas (aumento de 162.8% en el valor y de 48.7% en el volumen, con respecto a 2020) y recibieron desde el resto de países de Centroamérica y República Dominicana, 526 transferencias por el equivalente de 292.5 millones de córdobas (aumento de 10.5% en el volumen y de 2.7% en el valor, con respecto al 2020).

Operaciones UNIRED⁵⁵

A través de la Cámara de Compensación Automatizada, administrada por “ACH de Nicaragua S.A.” (UNIRED por su nombre comercial), se realizaron 3,269,140 operaciones, por un monto de 264,035.4 millones de córdobas, implicando así un incremento de 16.2 por ciento con respecto a la cantidad de operaciones y un incremento de 46.8 por ciento, en el valor, respecto al 2020. El monto promedio diario transado en el sistema fue 723.4 millones de córdobas (C\$491.3 millones en 2020), equivalentes a 80,766 córdobas por operación (C\$63,910.7 en 2020).

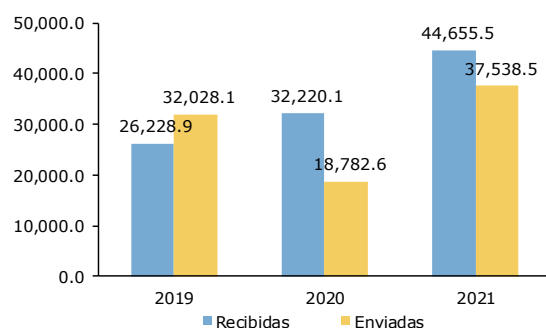
En cuanto a la participación de los servicios ofrecidos a través de ACH, las transferencias de cuenta a cuenta representaron 98.2 por ciento del monto total transado (82.1% del volumen), seguido del pago de tarjetas de crédito con 1.6 por ciento (15.3% del volumen de operaciones), y los pagos de préstamos (0.2% del valor y 2.4% del volumen total).

Operaciones SWIFT

A través del sistema SWIFT, el BCN instruyó 424 órdenes de liquidación de transferencias internacionales al exterior por un valor de 1,116.4 millones de dólares (equivalente a C\$37,538.5 millones) y recibió 130 transferencias internacionales desde el exterior por un monto de 1,271.2 millones de dólares (equivalente a C\$44,655.5 millones). El total

⁵⁵ A través de la plataforma de UNIRED, los usuarios, que pueden ser personas naturales o jurídicas, envían en tiempo real desde una cuenta bancaria, transferencias (individuales o múltiples) a cuentas constituidas en cualquier otro banco del Sistema Financiero Nacional. Además de las transferencias, en este sistema los usuarios pueden realizar pagos de tarjetas de crédito y préstamos (propios y de terceros), y transferencias a tarjetas prepagadas. Las transferencias son realizadas en línea y el servicio está disponible las 24 horas del día, los 365 días del año.

Gráfico IV-2.10

Transferencias internacionales SWIFT
(millones de córdobas)

Fuente: BCN.

de operaciones fue por un monto equivalente a 82,194 millones de córdobas (C\$51,002.6 millones en el 2020), lo que implicó un aumento de 61.2 por ciento respecto al año anterior.

Registro de proveedores y licencias de operación

Como parte de la regulación de la autorización y operación de los servicios que prestan los proveedores, el BCN registró a 6 Instituciones de Microfinanzas como proveedores de servicios de compraventa y/o cambio de moneda y otorgó 6 licencias de operación para este tipo de servicio, de las cuales 1 fue a una sociedad financiera y 5 fueron personas jurídicas.

Adicionalmente, el BCN otorgó 5 licencias de operación como proveedores de servicios de pagos de remesas, de las cuales 2 corresponden a sociedades financieras y 3 a personas jurídicas. Además, se registró a un banco comercial y a 5 Instituciones de Microfinanzas, para este tipo de servicios.

Por otra parte, el BCN otorgó 4 licencias de operación a personas jurídicas y registró a 7 bancos, como proveedores de tecnología financiera de servicios de pago.

Recuadro 11. Incremento de los pagos electrónicos en Nicaragua

Durante los años recientes se ha observado una tendencia al mayor uso de pagos digitales, adopción de billeteras digitales y la utilización más generalizada de la automatización de los pagos entre empresas, lo cual ha favorecido el mayor uso de pagos electrónicos y sus perspectivas futuras. Más allá de esta tendencia, el surgimiento de la pandemia del COVID-19 aceleró en gran medida la adopción de estas tecnologías a nivel global, modificando la manera en que los comercios y el público llevan a cabo sus actividades económicas.

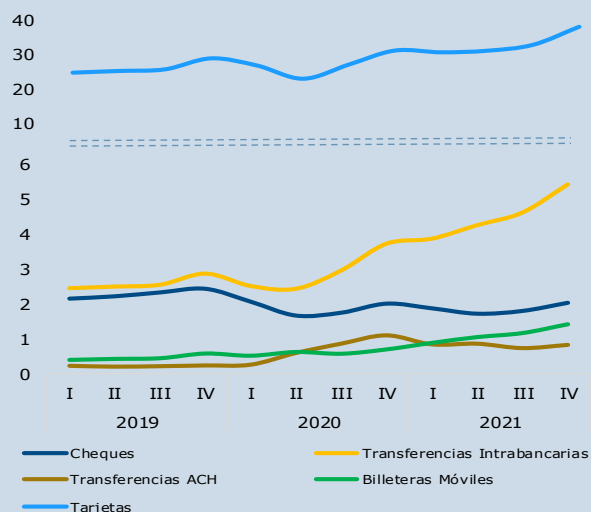
Así, las restricciones sanitarias y el temor frente al contagio, indujo a los agentes económicos a operar con pagos electrónicos, realizados a través de internet, así como a través de dispositivos móviles; aceptar distintos instrumentos de pagos, como las tarjetas de pagos y el dinero electrónico; y recurrir a canales de pagos electrónicos alternativos al efectivo. Lo anterior, no implica necesariamente que el público ha disminuido el uso de efectivo para realizar transacciones, a pesar de observarse un incremento en la importancia relativa de los pagos electrónicos frente a este. El objetivo de este recuadro es analizar la evolución y tendencia en el uso de los pagos electrónicos en Nicaragua a partir de la pandemia del COVID-19.

Pagos electrónicos

Según un estudio de PwC, a nivel global se proyecta que el volumen de pagos sin efectivo aumente más del 80 por ciento de 2020 a 2025, y que la cantidad de transacciones per cápita casi se triplique para 2030. Esta tendencia hacia un mayor uso de pagos electrónicos también se está dando en Nicaragua, tal como se refleja en los datos de acceso y uso de diversos instrumentos de pagos electrónicos. En términos de volumen, en los últimos dos años, las operaciones con billeteras móviles crecieron 139.3 por ciento (de 1.9 millones de transacciones en 2019 a 4.4 millones en 2021), mientras que, las transferencias interbancarias a través de ACH aumentaron 291.7 por ciento; asimismo, en el mismo periodo se observó un incremento de 76.3 por ciento en las transferencias intrabancarias⁵⁶ y 26.7 por ciento en las operaciones con tarjetas de pagos. Por el contrario, las operaciones con cheques disminuyeron en 18.9 por ciento, lo que también puede estar asociado al mayor uso de pagos electrónicos.

⁵⁶ Las transferencias intrabancarias son transacciones entre cuentas de un mismo banco.

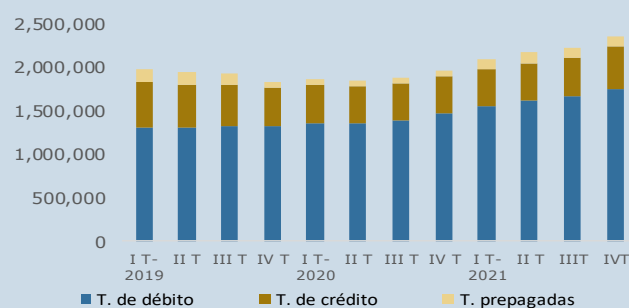
Volumen de las operaciones realizadas con instrumentos de pagos
(millones de operaciones)



Fuente: BCN, SIBOIF y ACH de Nicaragua S.A.

Relacionado a este incremento en el uso de instrumentos de pagos electrónicos, se observó una mayor cantidad de estos en circulación. Así, entre finales de 2019 y 2021, el número de billeteras móviles pasó de 254.9 mil a 582.8 mil; mientras que, el número de tarjetas de crédito, débito y prepagadas fue de 2.3 millones al final de 2021, presentando un aumento de 28.2 por ciento con respecto al mismo periodo de 2019.

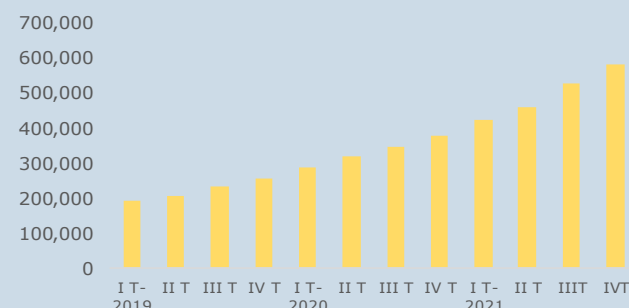
Número de tarjetas activas y en circulación
(en miles de tarjetas)



Nota: Saldos al finalizar cada trimestre.

Fuente: SIBOIF y Cashpak.

Número de billeteras móviles activas y en circulación
(en miles de billeteras)



Nota: Saldos al finalizar cada trimestre.

Fuente: SIBOIF y Cashpak.

Este aumento en los pagos electrónicos se ha dado en un contexto de ampliación del ecosistema de pagos electrónicos en el país, tanto a través de nuevos participantes como de servicios de pagos. Además de los bancos, ofertan servicios de pagos proveedores de tecnología financiera de servicios de pagos (Fintech, por sus siglas en inglés). Actualmente, el Banco Central de Nicaragua (BCN) ha autorizado el funcionamiento de cuatro *Fintech* no bancarias que ofrecen servicios de pagos, tales como puntos de venta móvil, transferencias de fondos, dinero electrónico, carteras digitales y pasarelas de pago en línea.

Perspectivas de los pagos electrónicos

En este contexto, la oferta de servicios se está realizando con distintas soluciones no presenciales y presenciales, utilizando diferentes tecnologías biométricas, sin contacto o por códigos QR, a través de aplicaciones móviles, redes sociales y otros medios. Lo anterior es congruente con las expectativas de los usuarios, los cuales buscan tener una experiencia que le permita interactuar de manera simple, rápida y personalizada, donde pueda elegir el método de pago que se ajuste a sus necesidades. Cabe destacar que dichos servicios también se están ofreciendo a usuarios que no están bancarizados.

Si bien el predecir el grado de profundidad que alcanzarán los pagos electrónicos en el futuro es una tarea muy difícil, existe consenso en que estos aumentarán su importancia relativa en los pagos, desplazando parcialmente al efectivo y a instrumentos de pagos tradicionales como el cheque; y que su crecimiento dependerá de la capacidad del mercado de ofrecer servicios con atributos tales como seguridad, facilidad de uso, bajo costo, aceptación -permitiendo el pago tanto en establecimientos físicos como en línea- y con mejoras en la experiencia del usuario (compras en tiempo real, posibilidades de financiación de las compras, envío de notificaciones, entre otras).

Un elemento importante que sustentará esta tendencia es la regulación. Al respecto, el Consejo Directivo del BCN emitió dos reglamentos relacionados a los pagos electrónicos: en septiembre de 2020, el Reglamento de Proveedores de Tecnología Financiera de Servicios de Pagos, que regula los servicios de pago con carteras digitales, puntos de ventas móviles, dinero electrónico, monedas virtuales, compraventa e intercambio de divisas de forma electrónica y/o transferencias de fondos ofrecidos por estos proveedores; y en julio de 2021, el Reglamento de Vigilancia y Supervisión de los Sistemas de Pagos que establece los lineamientos generales para realizar la vigilancia y supervisión de los administradores de sistemas de pagos, proveedores de tecnología financiera de servicios de pago y proveedores de servicio de activos virtuales.

Estas regulaciones a los servicios de pagos, las cuales se están implementando en diversos países, son de suma importancia para garantizar la seguridad, transparencia y el buen funcionamiento de los servicios de pagos electrónicos, lo que deriva en una mayor confianza y aceptación del público, favoreciendo la inclusión financiera y la competencia.

Conclusión

En resumen, la pandemia del COVID-19 aceleró en Nicaragua el uso de los pagos electrónicos para realizar transacciones económicas, tendencia que también se observa a nivel global, y se espera que esta trayectoria continúe en el futuro. Cabe destacar que su profundidad dependerá de la capacidad del sistema financiero y de otros agentes de ofrecer servicios que se adapten a las exigencias de los usuarios, la consolidación de nuevas tecnologías, mayor conectividad por parte del público, la participación de nuevos proveedores de tecnología financiera de servicios de pagos (Fintech) y una adecuada regulación que promueva la seguridad, la eficiencia y la competencia.

4.3. GESTIÓN DE RESERVAS INTERNACIONALES

Evolución de las reservas internacionales

Las reservas internacionales se definen como los activos externos que están a disposición inmediata y bajo el control de las autoridades monetarias para atender diversos propósitos, los cuales están en función de los objetivos de la política económica y de las condiciones específicas de cada país.

En este sentido, y de conformidad con el objetivo fundamental del BCN, consistente en 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.

En 2021, las reservas internacionales brutas (RIB) del BCN, estaban constituidas por los siguientes rubros:

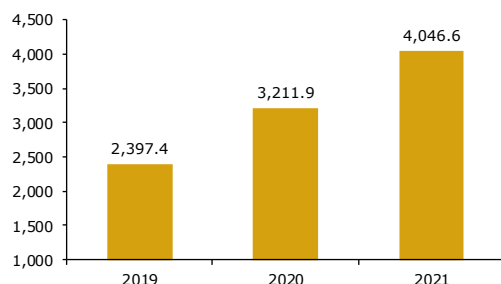
- I. Billetes y monedas extranjeras (efectivo),
- II. Depósitos e inversiones en el exterior,
- III. Tenencias de Derechos Especiales de Giro (DEG) del Fondo Monetario Internacional (FMI) y
- IV. Tramo de Reserva en el FMI.

A lo largo de 2021, las reservas internacionales continuaron creciendo hasta alcanzar niveles máximos históricos, superiores a los 4 mil millones de dólares, particularmente, a partir del tercer trimestre del año, con el ingreso de las asignaciones de DEG del FMI, destinadas a promover la resiliencia y la liquidez de los países miembros para amortiguar los efectos adversos de la pandemia del COVID-19. De esta manera, al cierre de 2021, las RIB totalizaron 4,046.6 millones de dólares, representando un aumento de 834.7 millones de dólares respecto al cierre del 2020.

Gráfico IV-3.1

Saldo de reservas internacionales brutas

(millones de dólares)

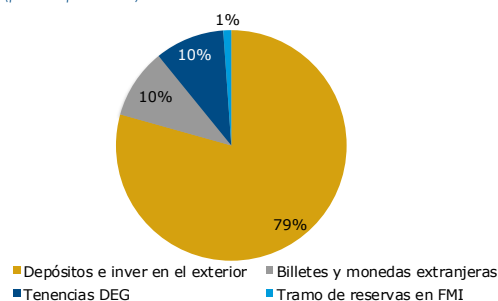


Fuente: BCN.

Gráfico IV-3.2

Composición de RIB 2021

(porcentaje del total)

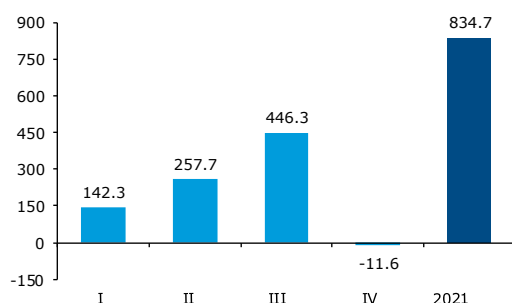


Fuente: BCN.

Gráfico IV-3.3

Variación de saldos de RIB 2021

(millones de dólares)



Fuente: BCN.

Tabla IV-3.1

Reservas Internacionales brutas del BCN

(millones de dólares)

Conceptos	2019	2020	2021	Variación	
				20/19	21/20
A. Activos de Reserva (RIB)	2,397.4	3,211.9	4,046.6	814.5	834.7
Fondos de Trabajo	2,397.4	3,211.9	4,046.6	814.5	834.7
Depósitos e inversiones en el exterior	2,169.1	2,756.3	3,210.7	587.2	454.4
Billetes y monedas extranjeras (efectivo)	128.8	359.8	396.3	231.0	36.5
Tenencias DEG	54.6	49.1	394.1	(5.5)	345.0
Tramo de reservas en FMI	44.9	46.8	45.5	1.9	(1.3)
B. Pasivos de Reserva	188.9	138.4	92.0	(50.5)	(46.4)
Uso del Crédito FMI	8.9	2.4	0.00	(6.5)	(2.4)
Uso del Crédito BCIE	180.0	136.0	92.0	(44.0)	(44.0)
C. Reservas Internacionales Netas (RIN) (A - B)	2,208.5	3,073.5	3,954.6	865.0	881.1
D. Otros Pasivos	834.2	1,186.8	1,423.7	352.6	236.9
Encaje en moneda extranjera	473.7	588.4	695.9	114.7	107.5
Depósitos del FOGADE	198.2	208.5	218.9	10.4	10.3
Otros	162.3	389.8	508.9	227.5	119.1
E. Reservas Internacionales Netas Ajustadas (RINA) (C-D)	1,374.4	1,886.7	2,530.9	512.4	644.1

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, así como hacer frente a los compromisos en divisas de los diferentes agentes económicos del país.

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.

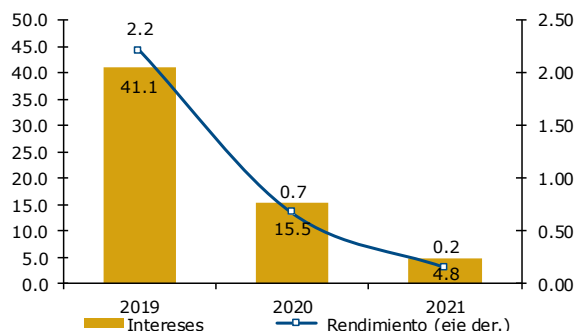
Como parte de las acciones realizadas durante 2021 para mejorar el rendimiento, y diversificar el portafolio de inversión, se amplió el parámetro de referencia para manejo de riesgo de mercado (duración) y se incorporó un nuevo producto al portafolio, teniendo en cuenta los criterios de riesgo, liquidez y rentabilidad, dispuesto en el marco normativo que rige la administración de las reservas internacionales.

El desempeño del portafolio estuvo en línea con los objetivos y lineamientos que rigen la gestión de reservas internacionales, y refleja las condiciones

Gráfico IV-3.4

Portafolio BCN: Intereses y rendimiento

(millones de dólares y porcentaje)

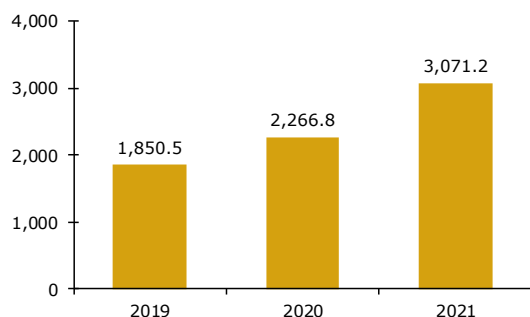


Fuente: BCN.

Gráfico IV-3.5

Portafolio BCN: Monto promedio invertido

(millones de dólares)



Fuente: BCN.

adversas en el mercado financiero internacional en términos de rendimiento. En ese contexto, los intereses devengados totalizaron 4.8 millones de dólares, con un rendimiento promedio anual de 0.16 por ciento.

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 distribuye 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.

Al respecto, el Tramo de Liquidez estuvo constituido principalmente por depósitos a plazo, activos en el FMI y divisas en efectivo; de igual forma, pero con menor participación, las cuentas de trabajo en el exterior e inversiones “overnight”. Durante 2021, el saldo promedio de las inversiones del Tramo de Liquidez fue de 2,855 millones de dólares, con un vencimiento promedio remanente de 5.9 meses al cierre de año.

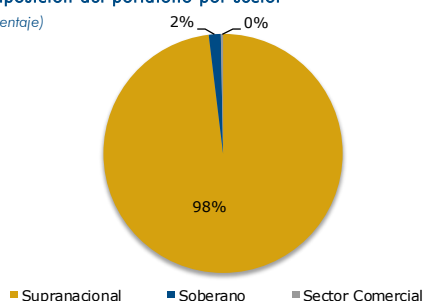
Por otra parte, el Tramo de Inversión, que es el remanente después de cubrir el Tramo de Liquidez, estuvo conformado por instrumentos de renta fija de mediano plazo, emitidos por entidades soberanas y supranacionales, con un monto promedio invertido de 216.2 millones de dólares y una duración promedio de 2.1 años⁵⁷.

⁵⁷ La política para la administración de RIB establece una duración límite de 3 años.

Gestión de riesgos

Gráfico IV-3.6

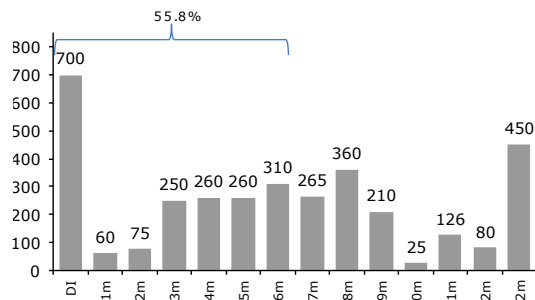
Composición del portafolio por sector
(porcentaje)



Fuente: BCN.

Gráfico IV-3.7

Perfil de vencimiento del portafolio de inversión
(millones de dólares)



DI: Disponibilidad inmediata.

Fuente: BCN.

La exposición de las reservas internacionales a los diferentes riesgos fue la adecuada, de acuerdo con los parámetros establecidos en la Política de RIB para la gestión y monitoreo de riesgos. De tal manera que, al finalizar el año, la mayor exposición del portafolio del BCN se registró en instituciones supranacionales (98%). De igual forma, el perfil de vencimientos al cierre de 2021 refleja que 55.8 por ciento del portafolio tiene plazo de vencimiento hasta 6 meses⁵⁸.

En cuanto al riesgo crediticio, durante 2021 no se registraron cambios en los perfiles crediticios de las contrapartes de inversión que pudieran afectar la exposición de las reservas. En general, al cierre del año, el portafolio en su mayoría estaba 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 bajo, con primas que en promedio se ubican por debajo de 100 puntos base, menor que el umbral convencional de "riesgo bajo" (250 puntos base).

Tabla IV-3.2

Portafolio BCN: Exposición por calificación crediticia
(porcentaje)

Calificación crediticia	2019	2020	2021	Porcentaje del total invertido		
				2019	2020	2021
Tramo de Liquidez	2,060.5	2,642.3	2,880.0	99.5	100.0	83.9
P-1	1,929.4	2,641.3	2,878.9	93.2	99.9	83.9
P-2	131.1	1.0	1.1	6.3	0.0	0.0
Tramo de Inversión	10.0	1.3	551.4	0.5	0.0	16.1
Aaa	10.0	1.3	551.4	0.5	0.0	16.1
Total	2,070.5	2,643.6	3,431.4	100.0	100.0	100.0

Fuente: BCN.

⁵⁸ No incluye FOGADE, ni efectivo en dólares en bóveda del BCN.

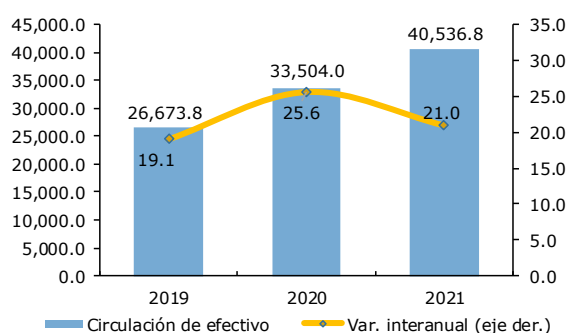
4.4. ADMINISTRACIÓN DE TESORERÍA

Gestión de efectivo

Gráfico IV-4.1

Circulación de efectivo al 31 de diciembre

(millones de córdobas y porcentaje)



Fuente: BCN.

En el marco de su objetivo fundamental y en un ambiente favorable de crecimiento económico, el Banco Central de Nicaragua (BCN) garantizó el normal abastecimiento de los pagos en efectivo demandados por la economía. Para ello garantizó la emisión de billetes y monedas con las condiciones físicas y medidas de seguridad que los hacen aptos para circular.

En este entorno, al 31 de diciembre de 2021, el efectivo en circulación creció 21 por ciento con respecto al cierre de 2020. Así, el saldo de efectivo en circulación ascendió a 40,536.8 millones de córdobas.

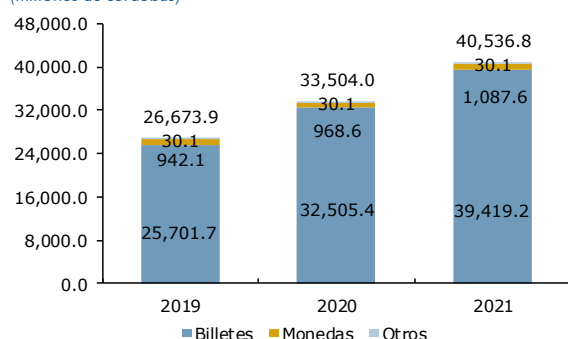
A fin de satisfacer la demanda por efectivo, el BCN emitió 7,032.8 millones de córdobas entre sus distintas denominaciones. Las mayores demandas se presentaron en las denominaciones de 500 y 1,000 córdobas (C\$3,528.8 y C\$2,052.5 millones, respectivamente).

Cabe señalar que, en el mes de noviembre de 2021, se inició la emisión mejorada de billetes en las denominaciones de 10 y 20 córdobas, los que presentan mejoras de seguridad e identificación. Efectivamente, con el propósito de brindar mayor seguridad se incorporó una banda iridiscente en el anverso de los billetes, la cual está inserta en el sustrato de este. Adicionalmente, en el proceso de impresión se agregaron los puntos táctiles, los que facilitan la identificación de estos por persona con discapacidad visual.

Gráfico IV-4.2

Estructura de la circulación

(millones de córdobas)



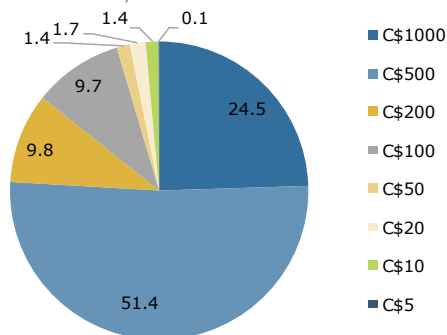
Fuente: BCN.

Composición del efectivo en circulación

Al 31 de diciembre de 2021, el efectivo en circulación ascendió a 40,536.8 millones de córdobas, lo que representó un aumento de 21 por ciento interanual.

Gráfico IV-4.3

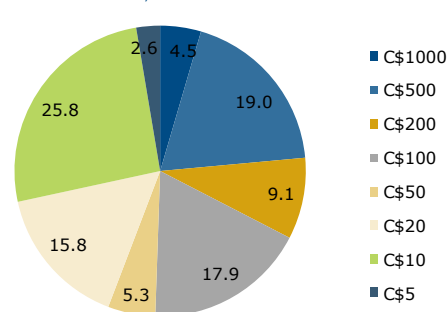
Circulación de efectivo por denominación
(porcentaje del valor total)



Fuente: BCN.

Gráfico IV-4.4

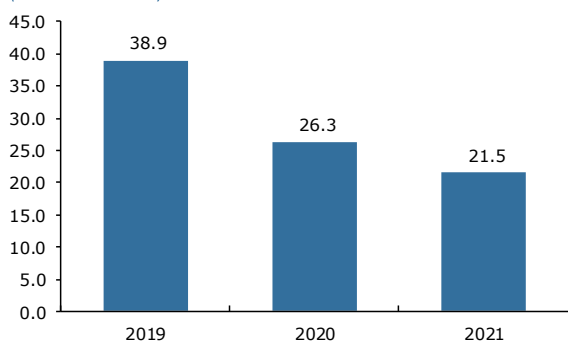
Circulación en forma de billetes por denominación
(porcentaje del total de formas)



Fuente: BCN.

Gráfico IV-4.5

Procesamiento de efectivo
(millones de formas)



Fuente: BCN.

Del total, los billetes representaron el 97.2 por ciento y el 2.8 por ciento restante corresponde a monedas.

En términos de participación, el 75.9 por ciento del monto circulando en billetes se concentró en las denominaciones de 500 y 1,000 córdobas. En cuanto al número de formas, la mayor participación correspondió al billete de 10 córdobas (25.8%), seguido por las denominaciones de 500 y 100 córdobas (19% y 17.9%, respectivamente), que son denominaciones de alta demanda transaccional.

Tabla IV-4.1

Estructura de la Circulación de billetes al 31 de diciembre de 2021
(cantidad y monto de billetes)

Denominación	Circulación en formas		Circulación en valor		Crecimiento interanual en valor 2021/2020
	Circulación (millones de formas)	Distribución (%)	Circulación (millones C\$)	Distribución (%)	
C\$ 1,000	9.7	4.5	9,657.5	24.5	27.0
C\$ 500	40.5	19.0	20,269.1	51.4	21.1
C\$ 200	19.3	9.1	3,859.9	9.8	28.0
C\$ 100	38.3	17.9	3,825.1	9.7	8.9
C\$ 50	11.2	5.3	561.2	1.4	6.0
C\$ 20	33.7	15.8	673.8	1.7	12.3
C\$ 10	54.9	25.8	549.3	1.4	12.4
C\$ 5	5.6	2.6	23.5	0.1	47.1
Total	213.2	100.0	39,419.2	100.0	21.3

Fuente: BCN.

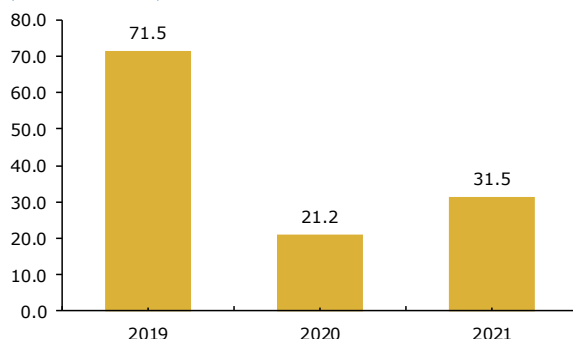
En cuanto a la composición de las monedas en circulación, el mayor monto correspondió a las de 5 y 1 córdoba (84.7%, entre ambas). En número de piezas, las monedas de 1 córdoba y de 25 centavos representaron el 55 por ciento del total de estas.

Procesamiento de efectivo

A fin de garantizar la calidad de los billetes en circulación, el BCN procesa aquellos que regresan a la institución en los períodos de menor demanda estacional, separando aquellos aptos para circular de los que ya alcanzaron su vida útil. Para ello, el BCN utiliza equipos de alta velocidad de procesamiento y capacidad para detectar billetes no genuinos, que garantiza la calidad y autenticidad de los billetes que resultan aptos del proceso de clasificación.

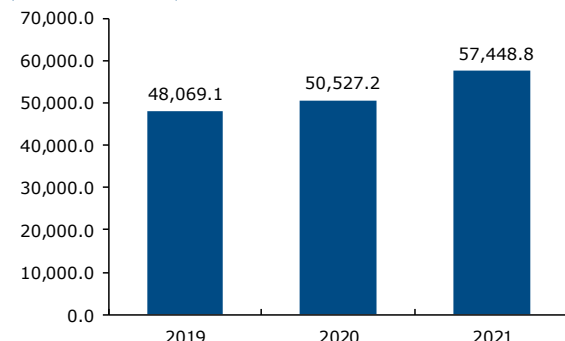
Así, los billetes aptos se dispusieron para circular nuevamente, mediante los retiros de los agentes económicos en el BCN. En tanto, los no aptos se

Gráfico IV-4.6

Cantidad de billetes mutilados destruidos
(millones de formas)

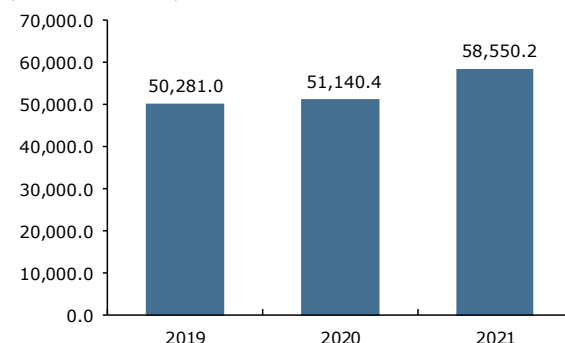
Fuente: BCN.

Gráfico IV-4.7

Depósitos de los bancos del SFN en el BCN
(millones de córdobas)

Fuente: BCN.

Gráfico IV-4.8

Retiros de los bancos del SFN en el BCN
(millones de córdobas)

Fuente: BCN.

dispusieron para su destrucción conforme sean programadas.

Tabla IV-4.2

Clasificación y destrucción de billetes
(millones de formas)

Concepto	2019	2020	2021
Billetes clasificados	38.9	26.3	21.5
Billetes aptos	21.6	14.6	11.9
Billetes no aptos	17.3	11.7	9.6
Billetes destruidos	71.5	21.2	31.5

Fuente: BCN.

Cabe señalar que el BCN mantiene una postura en defensa del medio ambiente. En este sentido, los residuos de polímero resultantes del proceso de destrucción son dispuestos para su reciclaje, reduciendo así la huella de carbono de este proceso.

Operaciones de efectivo del BCN con los bancos

El mayor número de operaciones de efectivo, en moneda nacional, atendidas por el BCN se realizó a través de las operaciones de depósitos y retiros de los bancos.

El total de operaciones en moneda nacional fue de 1,148 transacciones a través de las cuales se movilaron 115,999 millones de córdobas, 14.1 por ciento superior al observado en 2020 (C\$101,667.6 millones). En términos netos, estas operaciones reflejaron una salida de 1,101.4 millones de córdobas, la cual fue 79.6 por ciento superior a la observado en 2020 (C\$613.2 millones).

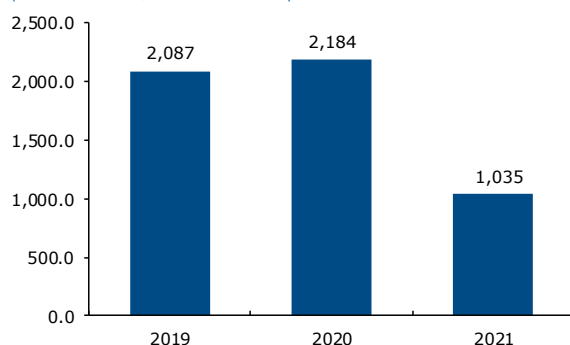
En cuanto a las operaciones en dólares, se realizaron 208 transacciones, cuyo monto ascendió a 313.3 millones, 45.4 por ciento superior al de 2020 (US\$215.5 millones). El efecto neto de estas operaciones representó un aumento de las cuentas de los bancos en el BCN, en concepto de depósitos en efectivo, por 201 millones de dólares (US\$27.4 millones en 2020).

Comportamiento de la falsificación

Gráfico IV-4.9

Falsificaciones reportadas al BCN

(moneda córdoba, número de formas)

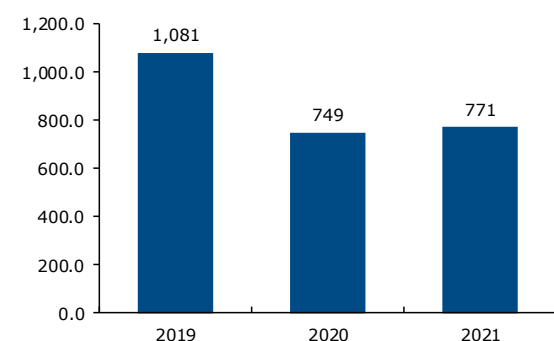


Fuente: BCN.

Gráfico IV-4.10

Falsificaciones reportadas al BCN

(moneda dólar, número de formas)



Fuente: BCN.

En el año 2021 se continuó evidenciando la resiliencia del polímero ante los intentos de falsificación, no habiéndose recibido ningún billete en este sustrato con sospechas de ser falso. En cuanto a los billetes de papel, se retiraron 1,035 formas falsificadas de billetes (2,184 formas en 2020). En este resultado, destacó la disminución en 951 billetes falsos de 500 córdobas y de 164 de la denominación de 1,000 córdobas.

Tabla IV-4.3

Falsificaciones reportadas al BCN por denominación

(moneda córdobas, número de formas)

Denominación	2019	2020	2021
C\$ 1,000	56	235	71
C\$ 500	1,978	1,907	956
C\$ 200	1	8	0
C\$ 100	52	34	8
C\$ 50	0	0	0
C\$ 20	0	0	0
C\$ 10	0	0	0
Total billetes	2,087	2,184	1,035
Variación interanual (%)	116.0	4.6	(52.6)

Fuente: BCN.

Con respecto a los dólares, se retiraron de circulación 771 billetes falsos (749 formas en el mismo período de 2020). Las denominaciones más falsificadas fueron las de 100 y 50 dólares, las que representaron 48.9 y 24.9 por ciento, respectivamente, del total de formas falsas detectadas en 2021.

Tabla IV-4.4

Falsificaciones reportadas al BCN por denominación

(moneda dólar, número de formas)

Denominación	2019	2020	2021
\$ 100	769	515	377
\$ 50	76	84	192
\$ 20	173	115	180
\$ 10	53	25	18
\$ 5	8	9	4
\$ 1	2	1	0
Total de billetes	1,081	749	771
Variación interanual (%)	7.6	(30.7)	2.9

Fuente: BCN.

Moneda conmemorativa del bicentenario
(imagen ilustrativa, moneda elaborada en oro)



Fuente: BCN.

Monedas conmemorativas del Bicentenario de la Independencia de Centroamérica

En el mes de septiembre de 2021, en el marco de los doscientos años de independencia de Centroamérica, el BCN emitió la moneda de colección “Bicentenario de la independencia de Centroamérica”, en tres tipos de materiales.

Las principales características de esta moneda, por tipo de material, son:

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 12. Preferencia del uso del Córdoba para realizar transacciones

Como parte de los esfuerzos para garantizar el normal abastecimiento de los pagos en efectivo en la economía, el Banco Central de Nicaragua (BCN) realizó en el año 2016, 2019 y 2021 una Encuesta de efectivo para personas naturales y establecimientos económicos. La encuesta de efectivo del año 2021 se realizó en el periodo del 16 de agosto al 03 de septiembre, midiendo parámetros similares a las encuestas anteriores.

Los resultados de la encuesta están referidos a la posesión de efectivo, las preferencias y percepción respecto a las denominaciones y el uso de medios electrónicos de pagos. La población investigada fueron las personas naturales y los establecimientos con actividad económica, con base a la recopilación de información de 4,998 personas naturales que se encontraban en pulperías, mercados, y supermercados, y de 3,267 establecimientos económicos y comerciantes, en ambos casos en una cobertura geográfica que abarcó a diez de los principales departamentos del país.

La encuesta de 2021 reflejó, como en las encuestas anteriores, que el Córdoba sigue siendo la moneda de mayor relevancia para realizar transacciones, respecto al uso del dólar. En 2021, el 93.9 por ciento de las personas portaban córdobas, y en el caso de los establecimientos económicos, el 95.7 por ciento utilizan córdobas en sus operaciones comerciales y financieras. Con respecto al uso del dólar, la encuesta de 2021 indicó que solamente el 2.1 por ciento de las personas naturales lo portaban, mientras que, los establecimientos económicos, únicamente el 4.5 por ciento lo utilizan en sus operaciones.

Adicionalmente, los resultados de la encuesta indican que el dinero en efectivo es el medio de pago más utilizado, comparado con el uso de tarjetas de crédito, tarjetas de débito y transferencias electrónicas, resultados que son similares a los obtenidos en las encuestas de 2016 y 2019. Así, en 2021, el 16.4 por ciento de las personas naturales indicaron que poseen al menos un instrumento de pago diferente al efectivo, de los que un 12.3 por ciento tienen únicamente tarjeta de débito, el 1.6 por ciento de las personas poseen únicamente tarjeta de crédito, el 1.6 por ciento poseen ambas tarjetas y el 0.9 por ciento poseen únicamente otros medios de pagos, tales como billetera móvil, tarjetas prepagadas, cartera digital. Adicionalmente, 15.5 por ciento de las personas naturales reportaron hacer uso de cajeros automáticos.

Por su parte, los comerciantes en mercado indicaron que el 99.1 por ciento de sus ingresos lo reciben en efectivo, el 0.6 por ciento con tarjeta de débito, el 0.2 por ciento a través de tarjeta de crédito y el 0.1 por ciento a través de otros medios de pago (compras en líneas, billetera móvil). Mientras que, las empresas indicaron que el 93.7 por ciento de sus ingresos lo reciben en efectivo, el 2.8 por ciento con tarjeta de débito, el 2.6 por ciento a través de tarjeta de crédito, 0.5 por ciento a través de transferencia ACH, y el 0.3 por ciento por medio de cheques.

Finalmente, la encuesta proporcionó información sobre la distribución de los montos de efectivo que portan las personas naturales y que poseen los establecimientos con actividad económica, observándose para ambos casos, una distribución con un alto porcentaje por debajo de la media.

Asimismo, se continuó observando una mayor participación en el uso de las denominaciones de monedas de 1 y 5 córdobas y de billetes en denominaciones de 10 y 20 córdobas. A continuación, se detallan los principales resultados encontrados:

- La portación promedio de efectivo por las personas naturales (C\$535.9) fue mayor al promedio efectivo registrado en encuestas anteriores (24.2% con respecto a 2019); igual resultado se observó en el efectivo mantenido por comerciantes en mercados (C\$3,682.9) y establecimientos económicos (C\$4,632.1), al registrarse aumentos de 84.2 por ciento y 7 por ciento con respecto a 2019, respectivamente.

Portación de efectivo

(córdobas)

Indicadores	Personas naturales			Comerciantes en mercados			Establecimientos		
	2016	2019	2021	2016	2019	2021	2016	2019	2021
Media	496.7	431.3	535.9	2,668.2	1,999.0	3,682.9	5,108.1	4,327.6	4,632.1
Mediana	240.0	200.0	210.0	1,240.0	950.0	1,042.5	1,540.0	1,300.0	1,600.0
Moda	100.0	100.0	200.0	200.0	500.0	200.0	500.0	500.0	500.0

Fuente: BCN

- En 2021, los billetes más portados fueron los de 10 y 20 córdobas, comportamiento similar en años anteriores. Para las personas naturales, el billete de 10 córdobas representó el 31.4 por ciento del efectivo portado, siguiendo en orden de portación el billete de 20 (26.7%). Respecto a las monedas más portadas por las personas fue la de 1 córdoba representando el 74 por ciento, seguido por las monedas de 5 (17.2%).

Portación de billetes y monedas de personas naturales

(porcentaje del total de billetes y monedas)

Billetes				Monedas			
Denominación	2016	2019	2021	Denominación	2016	2019	2021
C\$1,000	0.0	0.5	1.0	C\$5	19.8	17.3	17.2
C\$500	5.8	4.9	6.3	C\$1.00	64.2	79.0	74.0
C\$200	6.4	6.1	5.7	C\$0.50	14.8	2.5	5.1
C\$100	20.6	18.5	17.8	C\$0.25	1.0	1.1	3.2
C\$50	12.2	9.7	8.3	C\$0.10	0.2	0.1	0.5
C\$20	28.7	25.6	26.7	C\$0.05	0.1	0.0	0.0
C\$10	26.2	34.8	31.4				
C\$5	0.0	0.0	2.8				
Total	100	100	100	Total	100	100	100

Fuente: BCN

Por su parte, los comerciantes en mercados presentaron el billete de 10 córdobas como el más utilizado, representando el 38.8 por ciento del total portado, seguido por el billete de 20 (23.6%). En relación con las monedas, la de 1 córdoba representando el 73.6 por ciento del efectivo portado, seguido de la moneda de 5 (17.5%).

Portación de billetes y monedas de comerciantes en mercados*(porcentaje del total de billetes y monedas)*

Billetes				Monedas			
Denominación	2016	2019	2021	Denominación	2016	2019	2021
C\$1,000	0.0	0.6	4.1	C\$5	18.3	17.9	17.5
C\$500	5.4	5.2	3.5	C\$1.00	65.3	73.2	73.6
C\$200	6.8	5.6	4.3	C\$0.50	15.7	5.7	4.7
C\$100	17.0	13.2	16.9	C\$0.25	0.5	3.2	3.5
C\$50	9.1	6.3	6.9	C\$0.10	0.1	0.0	0.6
C\$20	25.7	25.7	23.6	C\$0.05	0.1	0.0	0.1
C\$10	36.1	43.5	38.8				
C\$5	0.0	0.0	2.0				
Total	100	100	100	Total	100	100	100

Fuente: BCN

Para los establecimientos económicos, el billete de mayor portación fue el de 10 córdobas (43.1%), seguido por el billete de 20 (24.4%). Con respecto a las monedas, la de 1 córdoba representó el 72.9 por ciento de portación, seguida por la moneda de 5 (16.8%).

Portación de billetes y monedas de empresas*(porcentaje del total de billetes y monedas)*

Billetes				Monedas			
Denominación	2016	2019	2021	Denominación	2016	2019	2021
C\$1,000	0.0	0.7	1.1	C\$5	19.4	17.1	16.8
C\$500	4.3	5.8	4.1	C\$1.00	68.8	74.1	72.9
C\$200	4.5	4.1	4.4	C\$0.50	10.0	5.2	6.2
C\$100	10.5	15.7	11.5	C\$0.25	1.5	3.1	3.2
C\$50	5.5	7.6	7.4	C\$0.10	0.3	0.5	0.4
C\$20	34.8	26.8	24.4	C\$0.05	0.0	0.0	0.5
C\$10	40.3	39.3	43.1				
C\$5	0.0	0.0	4.0				
Total	100	100	100	Total	100	100	100

Fuente: BCN

Conclusión

La encuesta de efectivo para personas naturales y establecimientos económicos realizada por el BCN en 2021 reflejó la importancia del Córdoba en efectivo como medio de pago principal de transacciones de los hogares y las empresas. El uso de este instrumento de pago reflejó también la dinámica del crecimiento económico, manteniéndose a grandes rasgos las preferencias de los agentes en cuanto a denominación de los billetes y de las monedas en comparación a los resultados de encuestas anteriores.

ANEXOS ESTADÍSTICOS

Cuadro AE-1

Producto Interno Bruto: enfoque de la producción

(millones de córdobas)

Concepto	2017	2018	2019 ^{p/}	2020 ^{p/}	2021 ^{e/}
Producto interno bruto	414,279.1	410,987.6	417,222.6	432,262.9	492,852.0
más: Impuestos netos a los productos	41,047.7	35,634.1	40,779.6	42,482.7	54,261.6
Agricultura	31,415.1	31,908.9	32,782.9	36,325.2	39,400.1
Pecuario	23,165.0	23,745.1	23,906.6	24,138.7	29,280.6
Silvicultura y extracción de madera	3,671.8	3,604.6	3,816.0	4,101.8	4,212.8
Pesca y acuicultura	3,875.0	3,713.9	3,114.8	2,694.3	3,422.9
Explotación de minas y canteras	9,642.9	10,369.9	13,343.0	20,369.7	27,060.8
Industrias manufactureras	56,518.1	56,904.3	58,510.1	58,519.0	68,848.8
Construcción	23,467.8	21,701.0	16,461.3	18,495.0	22,419.1
Electricidad	12,010.5	12,522.5	13,538.9	12,897.6	14,318.3
Agua	1,173.7	1,231.5	1,261.8	1,308.4	1,358.5
Comercio	44,326.2	43,879.2	43,127.7	47,458.0	57,861.1
Hoteles y restaurantes	15,721.1	12,631.4	13,506.0	9,444.3	10,497.2
Transporte y comunicaciones	21,257.0	20,854.5	19,983.4	18,852.7	20,935.3
Intermediación financiera y servicios conexos	21,746.8	23,078.6	20,683.4	19,969.3	20,844.5
Propiedad de vivienda	23,418.4	24,460.9	25,227.0	25,676.9	26,260.6
Administración pública y defensa	18,213.8	19,666.8	20,305.2	20,818.0	21,498.2
Enseñanza	20,220.2	20,887.5	21,806.7	22,384.7	23,298.3
Salud	10,676.8	11,223.2	11,435.5	12,077.3	12,552.2
Otros servicios	32,711.2	32,969.9	33,632.7	34,249.5	34,521.0

p/ : Preliminar.

e/ : Estimado.

Nota: Se actualizó la estimación del crecimiento del PIB de 2019-2020.

Fuente: BCN.

Cuadro AE-2

Producto Interno Bruto: enfoque de la producción

(millones de córdobas de 2006 y porcentaje)

Concepto	2017	2018	2019 ^{p/}	2020 ^{p/}	2021 ^{e/}	2017	2018	2019 ^{p/}	2020 ^{p/}	2021 ^{e/}
	(millones de córdobas de 2006)					(Tasas de crecimiento real)				
Producto interno bruto	186,133.6	179,873.3	173,074.5	169,977.3	187,560.9	4.6	(3.4)	(3.8)	(1.8)	10.3
más: Impuestos netos a los productos	18,455.6	16,882.5	16,667.3	16,409.4	18,790.0	3.2	(8.5)	(1.3)	(1.5)	14.5
Agricultura	13,366.4	13,874.9	14,241.6	14,240.6	15,140.2	7.0	3.8	2.6	(0.0)	6.3
Pecuario	9,571.3	9,233.5	9,653.7	9,764.3	10,526.6	13.8	(3.5)	4.6	1.1	7.8
Silvicultura y extracción de madera	1,624.9	1,566.5	1,552.7	1,575.5	1,599.4	0.3	(3.6)	(0.9)	1.5	1.5
Pesca y acuicultura	1,874.7	2,068.1	1,839.8	1,734.0	1,944.9	9.5	10.3	(11.0)	(5.8)	12.2
Explotación de minas y canteras	2,535.8	2,731.2	3,209.0	3,313.5	4,570.5	(7.5)	7.7	17.5	3.3	37.9
Industrias manufactureras	26,511.4	26,915.1	26,867.4	26,352.3	30,125.8	2.9	1.5	(0.2)	(1.9)	14.3
Construcción	5,623.4	4,850.3	3,175.8	3,531.6	4,712.8	8.6	(13.7)	(34.5)	11.2	33.4
Electricidad	2,838.6	2,933.8	2,889.0	2,393.9	2,655.8	(4.5)	3.4	(1.5)	(17.1)	10.9
Agua	1,095.7	1,147.8	1,165.5	1,185.0	1,221.6	2.7	4.8	1.5	1.7	3.1
Comercio	21,438.7	19,849.3	18,559.1	19,570.1	22,738.5	4.7	(7.4)	(6.5)	5.4	16.2
Hoteles y restaurantes	5,898.0	4,597.1	4,754.6	3,243.3	3,583.8	14.8	(22.1)	3.4	(31.8)	10.5
Transporte y comunicaciones	16,488.3	15,392.8	14,029.1	13,036.3	14,016.2	5.8	(6.6)	(8.9)	(7.1)	7.5
Intermediación financiera y servicios conexos	6,771.2	6,311.7	4,978.4	4,481.7	4,410.9	4.3	(6.8)	(21.1)	(10.0)	(1.6)
Propiedad de vivienda	12,268.1	12,263.6	12,163.4	12,136.4	12,214.0	3.5	(0.0)	(0.8)	(0.2)	0.6
Administración pública y defensa	10,759.8	10,757.6	10,805.9	11,016.8	11,180.1	5.6	(0.0)	0.4	2.0	1.5
Enseñanza	6,983.4	7,062.0	7,140.5	7,208.4	7,331.7	2.8	1.1	1.1	1.0	1.7
Salud	4,316.6	4,399.4	4,440.6	4,490.7	4,548.6	6.7	1.9	0.9	1.1	1.3
Otros servicios	18,496.2	18,103.3	17,172.6	16,612.3	16,346.4	1.6	(2.1)	(5.1)	(3.3)	(1.6)

p/ : Preliminar.

e/ : Estimado.

Nota: Se actualizó la estimación del crecimiento del PIB de 2019-2020.

Fuente: BCN.

Cuadro AE-3

Producto Interno Bruto: enfoque del gasto

(millones de córdobas)

Concepto	2017	2018	2019 ^{p/}	2020 ^{p/}	2021 ^{e/}
Producto interno bruto	414,279.1	410,987.6	417,222.6	432,262.9	492,852.0
1. Consumo	347,112.9	350,801.9	363,479.9	370,749.1	438,323.2
Consumo colectivo	30,003.0	30,281.5	31,770.8	33,105.7	36,875.9
Consumo individual	317,109.9	320,520.4	331,709.1	337,643.3	401,447.3
2. Formación Bruta de Capital	123,933.4	98,943.7	72,477.6	83,258.5	116,399.1
Formación bruta de capital fijo	110,866.7	91,999.8	71,266.0	80,795.3	117,550.1
Construcción	61,148.0	55,207.2	38,049.4	43,936.9	61,149.7
Maquinaria y equipo	39,277.5	26,983.8	23,567.9	25,965.2	41,521.4
Otras inversiones	10,441.2	9,808.8	9,648.6	10,893.1	14,879.0
Variación de existencias	13,066.7	6,943.9	1,211.6	2,463.2	(1,150.9)
Formación bruta de capital pública	32,941.5	31,225.9	27,625.2	33,907.1	47,562.2
Inversión fija	32,941.5	31,225.9	27,625.2	33,907.1	47,562.2
Construcción	26,407.6	24,974.5	21,109.7	26,705.1	39,784.5
Maquinaria y equipo	6,530.2	6,249.3	6,513.4	7,199.8	7,775.3
Otras inversiones	3.6	2.1	2.1	2.2	2.4
Variación de existencias	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Formación bruta de capital privada	90,991.8	67,717.8	44,852.4	49,351.4	68,836.9
Inversión fija	77,925.2	60,773.9	43,640.8	46,888.2	69,987.8
Construcción	34,740.4	30,232.7	16,939.7	17,231.8	21,365.2
Maquinaria y equipo	32,747.3	20,734.5	17,054.6	18,765.4	33,746.0
Otras inversiones	10,437.5	9,806.7	9,646.5	10,890.9	14,876.6
Variación de existencias	13,066.7	6,943.9	1,211.6	2,463.2	(1,150.9)
3. Exportaciones	171,258.7	173,753.8	188,137.3	182,348.8	230,848.2
4. Importaciones	228,025.9	212,511.8	206,872.2	204,093.5	292,718.6

p/ : Preliminar.

e/ : Estimado.

Nota: Se actualizó la estimación del crecimiento del PIB de 2019-2020.

Fuente: BCN.

Cuadro AE-4

Producto Interno Bruto: enfoque del gasto

(millones de córdobas de 2006 y porcentaje)

Concepto	2017	2018	2019 ^{p/}	2020 ^{p/}	2021 ^{e/}	2017	2018	2019 ^{p/}	2020 ^{p/}	2021 ^{e/}
	(millones de córdobas de 2006)					(Tasas de crecimiento real)				
Producto interno bruto	186,133.6	179,873.3	173,074.5	169,977.3	187,560.9	4.6	(3.4)	(3.8)	(1.8)	10.3
1. Consumo	172,680.1	165,477.8	163,876.5	163,553.8	175,680.8	2.5	(4.2)	(1.0)	(0.2)	7.4
Consumo colectivo	16,633.1	15,698.5	15,901.8	16,350.1	17,518.7	1.2	(5.6)	1.3	2.8	7.1
Consumo individual	156,206.3	149,905.0	148,134.0	147,414.4	158,383.4	2.6	(4.0)	(1.2)	(0.5)	7.4
2. Formación Bruta de Capital	59,821.7	44,803.5	31,596.4	36,327.4	46,032.2	1.2	(25.1)	(29.5)	15.0	26.7
Formación bruta de capital fijo	55,641.1	43,403.5	32,762.8	36,172.7	48,433.8	2.1	(22.0)	(24.5)	10.4	33.9
Construcción	25,251.7	21,224.2	13,615.5	15,643.8	21,475.6	6.7	(15.9)	(35.8)	14.9	37.3
Maquinaria y equipo	25,256.8	16,647.7	15,176.5	15,680.4	21,158.1	(2.6)	(34.1)	(8.8)	3.3	34.9
Otras inversiones	5,956.4	5,247.6	5,045.1	5,550.3	6,537.2	(4.4)	(11.9)	(3.9)	10.0	17.8
Variación de existencias	4,669.4	2,264.5	108.2	415.0	(451.6)	(5.4)	(51.5)	(95.2)	283.5	(208.8)
Formación bruta de capital pública	15,715.0	13,927.0	11,898.6	14,451.8	19,329.5	16.1	(11.4)	(14.6)	21.5	33.8
Inversión fija	15,715.0	13,927.0	11,898.6	14,451.8	19,329.5	16.1	(11.4)	(14.6)	21.5	33.8
Construcción	11,282.1	9,949.2	7,968.3	10,147.7	14,700.2	16.5	(11.8)	(19.9)	27.4	44.9
Maquinaria y equipo	5,528.2	4,997.9	5,337.3	5,463.6	5,056.6	14.7	(9.6)	6.8	2.4	(7.4)
Otras inversiones	3.1	1.7	1.6	1.7	1.7	73.3	(44.9)	(4.7)	2.4	2.4
Variación de existencias										
Formación bruta de capital privada	43,543.0	30,447.6	19,378.5	21,506.2	26,211.7	(3.4)	(30.1)	(36.4)	11.0	21.9
Inversión fija	39,232.4	28,843.1	20,297.3	20,990.0	28,126.7	(3.1)	(26.5)	(29.6)	3.4	34.0
Construcción	13,905.5	11,250.5	5,735.9	5,700.3	7,155.3	(0.2)	(19.1)	(49.0)	(0.6)	25.5
Maquinaria y equipo	20,319.2	12,400.7	10,720.8	11,115.7	16,806.3	(5.5)	(39.0)	(13.5)	3.7	51.2
Otras inversiones	5,951.9	5,244.3	5,041.9	5,547.0	6,533.4	(4.4)	(11.9)	(3.9)	10.0	17.8
Variación de existencias	4,669.4	2,264.5	108.2	415.0	(451.6)	(5.4)	(51.5)	(95.2)	283.5	(208.8)
3. Exportaciones	78,591.9	77,321.0	81,681.4	74,386.4	87,758.1	10.1	(1.6)	5.6	(8.9)	18.0
4. Importaciones	126,748.3	107,611.9	103,951.7	104,353.8	123,678.6	3.3	(15.1)	(3.4)	0.4	18.5

p/ : Preliminar.

e/ : Estimado.

Nota: Se actualizó la estimación del crecimiento del PIB de 2019-2020.

Fuente: BCN.

Cuadro AE-5

Producto Interno Bruto: enfoque del ingreso

(millones de córdobas y porcentaje)

Concepto	2017	2018	2019 ^{p/}	2020 ^{p/}	2021 ^{e/}	2017	2018	2019 ^{p/}	2020 ^{p/}	2021 ^{e/}
	(millones de córdobas)					(Estructura porcentual)				
Producto interno bruto	414,279.1	410,987.6	417,222.6	432,262.9	492,852.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Remuneraciones	155,607.1	155,816.2	156,330.9	160,600.7	180,021.9	37.6	37.9	37.5	37.2	36.5
Impuestos netos	49,244.8	43,312.9	48,117.7	50,149.9	63,137.0	11.9	10.5	11.5	11.6	12.8
Excedente de explotación bruto	134,576.3	136,289.3	136,689.8	142,260.0	160,412.7	32.5	33.2	32.8	32.9	32.5
Ingreso mixto bruto	74,870.6	75,741.5	75,941.6	79,053.1	89,127.6	18.1	18.4	18.2	18.3	18.1

p/ : Preliminar.

e/ : Estimado.

Nota: Se actualizó la estimación del crecimiento del PIB de 2019-2020.

Fuente: BCN.

Cuadro AE-6

Operaciones consolidadas del sector público no financiero^{1-2/}

(millones de córdobas y porcentaje del PIB)

Concepto	2017	2018 ^{P/}	2019 ^{P/}	2020 ^{P/}	2021 ^{P/}	2017	2018 ^{P/}	2019 ^{P/}	2020 ^{P/}	2021 ^{P/}
	(millones de córdobas)					(Porcentaje del PIB)				
1. Ingresos	114,700.0	110,025.3	122,007.5	128,556.7	155,854.3	27.7	26.8	29.2	29.7	31.6
Impuestos	71,818.6	67,486.2	76,140.0	77,906.7	98,073.4	17.3	16.4	18.2	18.0	19.9
Contribuciones sociales	23,867.7	24,624.3	27,585.8	29,014.3	32,054.3	5.8	6.0	6.6	6.7	6.5
Otros ingresos ^{3/}	19,013.7	17,914.8	18,281.7	21,635.7	25,726.6	4.6	4.4	4.4	5.0	5.2
2. Gastos	105,417.8	108,545.3	109,931.9	116,012.0	131,421.5	25.4	26.4	26.3	26.8	26.7
Remuneraciones a los empleados	30,935.0	32,141.8	32,963.9	33,545.5	35,151.0	7.5	7.8	7.9	7.8	7.1
Compra de bienes y servicios	26,445.5	25,664.2	27,512.9	29,918.8	32,164.0	6.4	6.2	6.6	6.9	6.5
Intereses	4,820.2	4,871.7	5,641.1	5,673.5	6,359.9	1.2	1.2	1.4	1.3	1.3
Transferencias corrientes y de capital	21,033.6	21,350.0	17,419.0	18,454.0	23,011.8	5.1	5.2	4.2	4.3	4.7
Prestaciones sociales	17,297.3	20,082.0	22,261.4	24,038.1	30,369.5	4.2	4.9	5.3	5.6	6.2
Otros gastos	4,886.1	4,435.5	4,133.6	4,382.3	4,365.3	1.2	1.1	1.0	1.0	0.9
3. Resultado operativo neto (1-2)	9,282.3	1,480.1	12,075.6	12,544.7	24,432.8	2.2	0.4	2.9	2.9	5.0
4. Adquisición neta de activos no financieros	22,092.5	20,372.7	21,257.5	25,804.2	34,467.8	5.3	5.0	5.1	6.0	7.0
5. Superávit o déficit de efectivo a/d (3-4)	(12,810.3)	(18,892.6)	(9,181.9)	(13,259.6)	(10,035.0)	(3.1)	(4.6)	(2.2)	(3.1)	(2.0)
6. Donaciones totales	4,321.8	2,782.5	2,614.7	2,299.3	2,291.6	1.0	0.7	0.6	0.5	0.5
7. Superávit o déficit de efectivo d/d (5+6)	(8,488.4)	(16,110.1)	(6,567.2)	(10,960.3)	(7,743.4)	(2.0)	(3.9)	(1.6)	(2.5)	(1.6)
8. Financiamiento	8,488.4	16,110.1	6,567.2	10,960.3	7,743.4	2.0	3.9	1.6	2.5	1.6
Interno neto	(4,933.3)	8,129.9	(5,843.5)	(12,471.0)	(15,845.3)	(1.2)	2.0	(1.4)	(2.9)	(3.2)
Financiamiento bancario	(6,744.7)	9,073.1	(4,447.8)	(11,451.4)	(8,352.1)	(1.6)	2.2	(1.1)	(2.6)	(1.7)
Financiamiento no bancario	1,811.4	(943.2)	(1,395.7)	(1,019.6)	(7,493.3)	0.4	(0.2)	(0.3)	(0.2)	(1.5)
Externo neto	13,421.7	7,980.2	12,410.8	23,431.3	23,588.7	3.2	1.9	3.0	5.4	4.8
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	17,114.3	9,217.7	15,817.8	16,507.7	30,932.2	4.1	2.2	3.8	3.8	6.3

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 ^{1/}

(millones de córdobas y porcentaje del PIB)

Concepto	2017	2018 ^{P/}	2019 ^{P/}	2020 ^{P/}	2021 ^{P/}	2017	2018 ^{P/}	2019 ^{P/}	2020 ^{P/}	2021 ^{P/}
	(millones de córdobas)					(Porcentaje del PIB)				
1. Ingresos	73,848.6	69,711.7	79,271.6	80,806.4	102,555.0	17.8	17.0	19.0	18.7	20.8
Impuestos	68,661.7	64,522.7	73,278.4	74,346.6	94,056.1	16.6	15.7	17.6	17.2	19.1
Otros ingresos	5,186.9	5,189.0	5,993.2	6,459.8	8,498.9	1.3	1.3	1.4	1.5	1.7
2. Gastos	68,448.3	69,240.1	69,198.5	71,747.9	85,847.1	16.5	16.8	16.6	16.6	17.4
Remuneraciones a los empleados	25,611.8	26,796.1	27,613.5	28,041.6	29,392.2	6.2	6.5	6.6	6.5	6.0
Compra de bienes y servicios	11,355.2	10,689.6	11,306.4	11,321.1	13,650.6	2.7	2.6	2.7	2.6	2.8
Intereses	4,392.9	4,550.9	5,410.4	5,476.5	6,182.2	1.1	1.1	1.3	1.3	1.3
Transferencias corrientes y de capital	20,489.0	20,708.6	18,485.7	20,218.8	24,919.1	4.9	5.0	4.4	4.7	5.1
Prestaciones sociales	1,332.1	1,447.4	1,536.2	1,889.0	6,847.2	0.3	0.4	0.4	0.4	1.4
Otros gastos	5,267.2	5,047.4	4,846.3	4,800.8	4,855.8	1.3	1.2	1.2	1.1	1.0
3. Resultado operativo neto (1-2)	5,400.3	471.6	10,073.1	9,058.5	16,707.9	1.3	0.1	2.4	2.1	3.4
4. Adquisición neta de activos no financieros	11,614.8	11,200.7	11,583.5	15,653.5	22,646.3	2.8	2.7	2.8	3.6	4.6
5. Superávit o déficit de efectivo a/d (3-4)	(6,214.5)	(10,729.1)	(1,510.4)	(6,595.0)	(5,938.4)	(1.5)	(2.6)	(0.4)	(1.5)	(1.2)
6. Donaciones totales	3,778.7	2,780.2	2,593.9	2,013.3	2,285.4	0.9	0.7	0.6	0.5	0.5
7. Superávit o déficit de efectivo d/d (5+6)	(2,435.7)	(7,948.9)	1,083.5	(4,581.7)	(3,653.0)	(0.6)	(1.9)	0.3	(1.1)	(0.7)
8. Financiamiento	2,435.7	7,948.9	(1,083.5)	4,581.7	3,653.0	0.6	1.9	(0.3)	1.1	0.7
Interno neto	(7,407.2)	3,282.1	(8,483.6)	(12,916.2)	(14,823.0)	(1.8)	0.8	(2.0)	(3.0)	(3.0)
Financiamiento bancario ^{2/}	(6,043.0)	9,751.2	(2,779.9)	(6,870.2)	(4,386.1)	(1.5)	2.4	(0.7)	(1.6)	(0.9)
Financiamiento no bancario	(1,364.2)	(6,469.1)	(5,703.7)	(6,046.0)	(10,436.9)	(0.3)	(1.6)	(1.4)	(1.4)	(2.1)
Externo neto	9,842.9	4,666.8	7,400.1	17,497.9	18,476.0	2.4	1.1	1.8	4.0	3.7
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	15,784.7	10,323.2	15,843.7	15,841.3	26,018.0	3.8	2.5	3.8	3.7	5.3

^{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^{1/}

(millones de dólares y porcentaje del PIB)

Conceptos	2017	2018	2019 ^{p/}	2020 ^{p/}	2021 ^{p/}	2016	2017	2018	2019 ^{p/}	2020 ^{p/}	2021 ^{p/}
	(millones de dólares)					Porcentaje del PIB					
A.- Cuenta corriente	(987.1)	(234.1)	754.1	496.7	(316.6)	(8.5)	(7.2)	(1.8)	6.0	3.9	(2.3)
A.1.- Bienes	(2,369.6)	(1,604.1)	(1,055.9)	(927.9)	(1,876.4)	(18.8)	(17.2)	(12.3)	(8.4)	(7.4)	(13.4)
Exportaciones	4,179.5	4,197.4	4,341.0	4,395.8	5,574.8	28.6	30.3	32.2	34.5	34.9	39.8
Mercancías generales según la BP (FOB) ^{2/}	3,852.2	3,827.1	3,843.2	3,730.6	4,707.2	25.9	27.9	29.4	30.5	29.6	33.6
Oro no monetario	327.3	370.3	497.8	665.2	867.6	2.7	2.4	2.8	4.0	5.3	6.2
Importaciones	6,549.1	5,801.5	5,396.9	5,323.7	7,451.2	47.4	47.5	44.5	42.8	42.3	53.2
Mercancías generales según la BP (FOB) ^{2/}	6,549.1	5,801.5	5,396.9	5,323.7	7,451.2	47.4	47.5	44.5	42.8	42.3	53.2
Oro no monetario	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
A.2.- Servicios	527.1	410.9	518.5	330.4	187.5	3.0	3.8	3.2	4.1	2.6	1.3
Balance en bienes y servicios	(1,842.5)	(1,193.2)	(537.4)	(597.5)	(1,688.2)	(15.8)	(13.4)	(9.2)	(4.3)	(4.7)	(12.0)
A.3.- Ingreso primario	(711.7)	(652.2)	(466.4)	(826.2)	(814.6)	(4.8)	(5.2)	(5.0)	(3.7)	(6.6)	(5.8)
A.4.- Ingreso secundario	1,567.1	1,611.3	1,757.9	1,920.4	2,186.9	12.1	11.4	12.4	14.0	15.3	15.6
B.- Cuenta de capital	178.1	119.8	107.8	110.6	66.2	1.5	1.3	0.9	0.9	0.9	0.5
Préstamo neto (+)/endeudamiento neto (-)	(809.0)	(114.3)	861.9	607.3	(250.4)	(6.9)	(5.9)	(0.9)	6.8	4.8	(1.8)
(Saldo de la cuenta corriente y de capital)											
C.- Cuenta financiera	(1,081.8)	(622.0)	345.0	203.1	(764.6)	(8.4)	(7.8)	(4.8)	2.7	1.6	(5.5)
Préstamo neto (+)/endeudamiento neto (-)	(1,081.8)	(622.0)	345.0	203.1	(764.6)	(8.4)	(7.8)	(4.8)	2.7	1.6	(5.5)
(Saldo de la cuenta financiera)											
C.1.- Inversión directa neta	(970.9)	(762.5)	(443.9)	(707.0)	(1,206.2)	(7.0)	(7.0)	(5.9)	(3.5)	(5.6)	(8.6)
C.2.- Inversión de cartera neta	(1.8)	(60.3)	342.0	131.2	(17.3)	1.0	(0.0)	(0.5)	2.7	1.0	(0.1)
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	0.0
C.4.- Otra inversión	(409.1)	713.6	328.0	(128.7)	(365.4)	(2.1)	(3.0)	5.5	2.6	(1.0)	(2.6)
Adquisición neta de activos financieros	(27.3)	943.4	431.2	150.8	333.5	1.0	(0.2)	7.2	3.4	1.2	2.4
Pasivos netos incurridos	381.8	229.8	103.2	279.5	698.9	3.1	2.8	1.8	0.8	2.2	5.0
C.5.- Activos de reservas ^{3/}	300.0	(512.8)	118.9	907.3	824.3	(0.4)	2.2	(3.9)	0.9	7.2	5.9
D.- Errores y omisiones netos	(272.8)	(507.7)	(516.9)	(404.2)	(514.2)	(1.5)	(2.0)	(3.9)	(4.1)	(3.2)	(3.7)

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	2017	2018	2019 ^{p/}	2020 ^{p/}	2021 ^{p/}	2017	2018	2019 ^{p/}	2020 ^{p/}	2021 ^{p/}
	(millones de dólares)					(variación porcentual interanual)				
Total (A+B+C+D)	2,585.3	2,545.8	2,696.8	2,852.0	3,510.6	14.9	(1.5)	5.9	5.8	23.1
A.- Agropecuarios	862.7	784.3	761.5	781.3	848.6	32.9	(9.1)	(2.9)	2.6	8.6
Café	510.0	417.7	458.1	438.2	507.9	26.8	(18.1)	9.7	(4.4)	15.9
Maní	113.1	112.1	96.8	89.7	102.1	43.1	(0.8)	(13.7)	(7.4)	13.9
Ganado en pie	20.8	9.6	5.3	3.0	16.8	(25.4)	(54.0)	(45.0)	(43.5)	463.8
Frijol	74.0	80.4	76.0	114.0	88.2	16.7	8.7	(5.5)	50.0	(22.7)
Banano	10.8	9.6	8.7	8.0	6.7	144.1	(10.8)	(9.5)	(7.9)	(16.8)
Tabaco en rama	5.9	8.6	7.4	8.0	7.3	(35.5)	45.8	(13.6)	8.1	(8.6)
Ajonjolí	4.7	6.8	7.7	11.1	8.1	(34.2)	45.9	13.1	44.2	(27.4)
Los demás	123.5	139.4	101.5	109.4	111.7	120.7	12.9	(27.2)	7.7	2.1
B.- Pesqueros	150.0	142.9	151.9	127.4	136.4	15.3	(4.8)	6.3	(16.1)	7.1
Langosta	46.8	41.6	67.2	49.3	60.0	(2.5)	(11.0)	61.3	(26.5)	21.6
Camarón	46.8	47.9	38.9	36.3	34.4	15.0	2.3	(18.9)	(6.5)	(5.3)
Pescados frescos	56.4	53.3	45.9	41.8	42.0	36.2	(5.5)	(13.9)	(9.0)	0.6
C.- Minería	338.3	383.1	509.2	681.5	892.0	(9.1)	13.2	32.9	33.8	30.9
Oro	327.3	370.3	497.8	665.1	867.6	(8.3)	13.1	34.4	33.6	30.4
Plata	9.1	10.1	9.4	14.8	22.2	(24.1)	12.0	(7.7)	58.3	49.7
Los demás	2.0	2.7	2.0	1.6	2.2	(37.7)	33.8	(26.4)	(21.5)	40.4
D.- Manufactura	1,234.2	1,235.5	1,274.1	1,261.7	1,633.6	12.4	0.1	3.1	(1.0)	29.5
1.- Productos alimenticios	1,023.1	973.6	1,014.4	1,035.4	1,268.0	19.2	(4.8)	4.2	2.1	22.5
Carne	507.8	481.0	522.4	541.5	726.3	20.8	(5.3)	8.6	3.7	34.1
Azúcar	174.4	167.1	171.8	145.4	151.9	67.1	(4.2)	2.8	(15.4)	4.5
Los demás	340.9	325.4	320.2	348.5	389.9	2.2	(4.5)	(1.6)	8.9	11.9
2.- Bebidas y rones	35.4	47.8	58.5	58.7	84.1	2.9	35.1	22.3	0.4	43.3
3.- Productos de tabaco	20.1	24.8	25.8	27.4	37.9	9.9	23.5	3.7	6.5	38.4
4.- Textil y prendas de vestir	5.3	19.7	23.0	16.5	32.8	7.5	274.7	17.0	(28.6)	99.4
5.- Productos de cuero exc. calzado	18.2	10.1	4.5	2.9	8.0	17.0	(44.4)	(55.7)	(34.3)	170.7
6.- Productos de madera (inc. madera aserrada)	7.2	8.0	8.4	8.3	11.4	(3.7)	11.1	4.9	(1.0)	37.0
7.- Productos químicos	28.8	31.9	46.0	27.6	46.3	11.6	10.5	44.5	(40.2)	68.1
8.- Los demás	96.1	119.6	93.5	84.9	145.0	(27.8)	24.4	(21.8)	(9.2)	70.8

Nota : No incluye exportaciones de zona franca.

p/ : Preliminar

Fuente: DGA.

Cuadro AE-10

Importaciones CIF por uso o destino económico

(millones de dólares y porcentaje)

Productos	2017	2018	2019 ^{p/}	2020 ^{p/}	2021 ^{p/}	2017	2018	2019 ^{p/}	2020 ^{p/}	2021 ^{p/}
	(millones de dólares)					(variación porcentual interanual)				
Total FOB	5,597.8	4,829.4	4,352.4	4,411.9	6,058.6	4.4	(13.7)	(9.9)	1.4	37.3
Total CIF	6,028.2	5,199.6	4,680.6	4,768.4	6,607.7	4.0	(13.7)	(10.0)	1.9	38.6
Bienes de consumo	2,237.3	1,877.9	1,787.6	1,895.5	2,347.1	2.4	(16.1)	(4.8)	6.0	23.8
No duraderos	1,818.1	1,593.1	1,528.2	1,629.9	1,980.7	4.0	(12.4)	(4.1)	6.7	21.5
Duraderos	419.2	284.8	259.3	265.6	366.4	(4.1)	(32.1)	(8.9)	2.4	38.0
Petróleo, combustible y lubricantes	884.1	996.1	957.6	680.6	1,116.4	28.1	12.7	(3.9)	(28.9)	64.0
Petróleo crudo	293.5	359.4	267.4	188.1	383.5	50.4	22.5	(25.6)	(29.7)	103.9
Combustibles y lubricantes	567.3	620.1	651.9	409.2	660.7	18.0	9.3	5.1	(37.2)	61.4
Energía eléctrica	23.3	16.6	38.2	83.3	72.2	65.4	(28.6)	129.7	117.8	(13.3)
Bienes intermedios	1,624.9	1,426.6	1,260.1	1,389.7	1,892.7	3.9	(12.2)	(11.7)	10.3	36.2
Para la agricultura	350.9	318.9	277.1	316.6	400.0	8.0	(9.1)	(13.1)	14.3	26.3
Para la industria	908.0	807.1	735.4	787.9	1,082.3	4.3	(11.1)	(8.9)	7.1	37.4
Materiales de construcción	366.0	300.6	247.6	285.2	410.3	(0.7)	(17.9)	(17.6)	15.2	43.9
Bienes de capital	1,270.0	892.6	669.8	798.8	1,247.4	(5.2)	(29.7)	(25.0)	19.3	56.2
Para la agricultura	65.9	59.8	24.7	33.6	55.1	(7.4)	(9.2)	(58.7)	35.9	64.2
Para la industria	698.8	527.1	437.2	502.6	774.2	(3.7)	(24.6)	(17.1)	15.0	54.0
Equipo de transporte	505.4	305.7	207.9	262.6	418.0	(6.8)	(39.5)	(32.0)	26.3	59.2
Diversos	11.9	6.4	5.7	3.8	4.2	(24.7)	(45.7)	(11.9)	(32.9)	11.3

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	2017	2018	2019	2020	2021
<i>(Saldos en millones de córdobas)</i>					
Activos externos netos	15,042.8	(6,183.6)	22,852.2	59,507.5	80,981.8
Activos frente a no residentes	110,271.0	96,891.6	126,643.6	156,618.1	187,757.0
Pasivos frente a no residentes	(95,228.2)	(103,075.2)	(103,791.4)	(97,110.6)	(106,775.2)
Activos internos netos	147,590.7	136,692.4	111,908.3	96,949.3	94,124.3
Frente al gobierno general	30,694.6	34,303.8	36,565.9	30,650.6	25,861.7
Gobierno central neto	30,555.6	34,271.6	36,887.3	31,859.4	28,967.5
Activos	64,899.9	58,974.9	65,024.5	70,030.1	72,527.1
Valores	29,527.2	23,564.2	28,909.9	33,790.1	36,328.8
Préstamos	1,732.7	1,540.7	1,976.7	1,932.5	1,924.7
Otros activos	33,640.0	33,870.0	34,137.9	34,307.5	34,273.6
Pasivos	(34,344.3)	(24,703.3)	(28,137.2)	(38,170.7)	(43,559.6)
Depósitos	(27,304.1)	(22,219.2)	(25,326.5)	(35,512.2)	(40,823.8)
Otros pasivos	(1,152.6)	(670.3)	(1,189.6)	(974.1)	(1,015.1)
Depósitos a plazo	(5,887.6)	(1,813.9)	(1,621.1)	(1,684.3)	(1,720.8)
Gobierno estatal y local	139.0	32.3	(321.4)	(1,208.8)	(3,105.8)
Frente a sociedades pública	(5,202.5)	(5,016.6)	(4,349.7)	(5,893.4)	(6,865.3)
Flotante por consolid. partidas interb.	(587.6)	(2,287.7)	1,392.4	429.5	(3,188.0)
Frente al sector privado	162,514.0	148,422.8	126,289.4	121,554.2	127,899.6
Frente a otros sectores	(8,264.2)	(1,070.3)	(7,704.3)	(9,218.6)	(8,777.3)
Otras partidas netas	(31,563.6)	(37,659.6)	(40,285.4)	(40,573.1)	(40,806.3)
Pasivos sector privado	162,633.6	130,508.9	134,760.5	156,456.9	175,106.1
Numerario	18,206.8	17,513.1	21,296.7	27,909.9	34,697.7
Depósitos transferibles	42,484.2	35,613.3	33,371.4	40,495.6	47,021.3
Otros depósitos	102,072.6	75,232.8	81,347.1	88,037.4	96,183.8
Valores distintos de acciones	(130.0)	2,149.7	(1,254.6)	13.9	(2,796.7)

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	2017	2018	2019	2020	2021
<i>(Saldos en millones de córdobas)</i>					
Activos externos netos	32,157.2	11,631.4	17,241.8	47,741.5	68,241.9
Activos frente a no residente	91,017.8	78,877.2	86,222.7	116,265.4	147,571.8
Pasivos frente a no residente	(58,860.6)	(67,245.8)	(68,980.9)	(68,523.9)	(79,329.9)
Activos internos netos	31,918.1	49,786.7	44,211.8	34,200.3	31,094.7
Frente al gobierno general	31,570.3	40,863.8	39,371.9	30,978.8	26,423.9
Gobierno central neto	31,570.3	40,863.8	39,371.9	30,978.8	26,423.9
Activos	55,044.5	54,984.3	55,216.6	55,187.6	54,919.8
Valores	21,059.2	20,905.4	20,906.0	20,881.7	20,845.4
Préstamos	430.4	352.6	365.3	362.8	351.0
Otros activos	33,554.9	33,726.3	33,945.3	33,943.0	33,723.5
Pasivos	(23,474.2)	(14,120.5)	(15,844.7)	(24,208.8)	(28,495.9)
Depósitos	(17,586.6)	(12,303.1)	(14,175.1)	(22,472.8)	(26,724.4)
Otros pasivos	0.0	(3.5)	(48.5)	(51.7)	(50.8)
Depósitos a plazo	(5,887.6)	(1,813.9)	(1,621.1)	(1,684.3)	(1,720.8)
Frente a sociedades pública	260.0	260.0	260.0	260.0	260.0
Frente a sociedades de depósitos	62.9	8,027.1	3,081.6	3.5	114.9
Frente a otros sectores	62.5	57.1	59.3	53.5	54.0
Otras partidas netas	(37.7)	578.6	1,438.9	2,904.5	4,241.9
Base monetaria ampliada	64,075.2	61,418.1	61,453.6	81,941.8	99,336.6
Emisión	23,412.0	22,399.7	26,673.8	33,504.0	40,536.8
Pasivos frente a OSD	31,906.0	29,277.8	30,045.7	32,525.5	40,530.7
Depósitos transferibles	2.7	0.3	0.3	0.3	5.5
Valores distintos de acciones	8,754.5	9,740.2	4,733.7	15,912.0	18,263.5

Fuente: BCN.

SIGLAS, ACRÓNIMOS Y ABREVIATURAS

a/d	Antes de donaciones
ACH	Cámara de Compensación Automatizada (por sus siglas en inglés)
ADN	Activos Domésticos Netos
ALMA	Alcaldía de Managua
ANANF	Adquisición Neta de Activos No Financieros
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)
BID	Banco Interamericano de Desarrollo
BP	Balanza de Pagos
b/d	Barriles por día
\$/b	Dólares por barril
BM	Base Monetaria
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
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)
CMT	Exportaciones de servicio de manufactura (Cut, Make and Trim)
CNZF	Comisión Nacional de Zonas Francas
CO ₂	Dióxido de carbono
CONAMI	Comisión Nacional de Microfinanzas
COP	Conferencias de las Partes (por sus siglas en inglés)
CMNUCC	Convención Marco de las Naciones Unidas sobre el Cambio Climático
d/d	Después de donaciones
DAI	Derecho Arancelario a las Importaciones
DEG	Derechos Especiales de Giro
DOSA	Dirección de Operación de Sistemas Aislados
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
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)
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
GC	Gobierno Central
GEI	Gases de efecto invernadero
GRUN	Gobierno de Reconciliación y Unidad Nacional
ICIF	Índice de Condiciones de Intermediación Financiera
IED	Inversión Extranjera Directa
IMAE	Índice Mensual de Actividad Económica
INATEC	Instituto Nacional Tecnológico
INETER	Instituto Nicaragüense de Estudios Territoriales
INTA	Instituto Nicaragüense de Tecnología Agropecuaria
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
IPMC	Índice de Presión sobre el Mercado Cambiario
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
KFW	Banco de Desarrollo Alemán
KWh	Kilowatts hora
LAF	Línea de Asistencia Financiera
LCT	Ley de Concertación Tributaria
MARENA	Ministerio Ambiente y de los Recursos Naturales
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
MEFCCA	Ministerio de Economía Familiar Comunitaria Cooperativa y Asociativa
MHCP	Ministerio de Hacienda y Crédito Público
MIFIC	Ministerio de Fomento, Industria y Comercio
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
MTI	Ministerio de Transporte e Infraestructura
MV	Mantenimiento de valor
MWh	Megawatts hora
MZ	Manzana
OCDE	Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos
ODS	Objetivos de Desarrollo Sostenible
OIT	Organización Internacional del Trabajo
OMA	Operaciones de Mercado Abierto
OMC	Organización Mundial del Comercio
OPEP	Organización de Países Exportadores de Petróleo
PEA	Población Económicamente Activa
PEF	Programa Económico Financiero
PET	Población en Edad de Trabajar
PETRONIC	Empresa Nicaragüense de Petróleo
PGR	Presupuesto General de la República
PIB	Producto Interno Bruto
PIP	Programa de Inversión Pública
PNCL-DH	Plan Nacional de Lucha Contra la Pobreza y el Desarrollo Humano
PM	Programa Monetario
POS	Punto de Venta (por sus siglas en inglés)
PwC	Price Waterhouse Coopers
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
SBF	Sistema Bancario y Financieras
SCCP	Secretaría de Cambio Climático de la Presidencia de la República
SECMCA	Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano

SFN	Sistema Financiero Nacional
SIBOIF	Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras
SINAPRED	Sistema Nacional para la Prevención, Mitigación y Atención de Desastres
SINPE	Sistema Interbancario Nicaragüense de Pagos Electrónicos
SIPA	Sistema de Interconexión de Pagos
SPNF	Sector Público No Financiero
SVAR	Vectores Autorregresivos Estructurales (por sus siglas en inglés)
SWIFT	Sociedad para las Comunicaciones Interbancarias y Financieras Mundiales (por sus siglas en inglés)
TCR	Tipo de Cambio Real
TEF	Transferencias Electrónicas de Fondos
TELCOR	Instituto Nicaragüense de Telecomunicaciones y Correos
TGR	Tesorería General de la República
TIN	Títulos de Inversión
TLC	Tratado de Libre Comercio
TRM	Tasa de Referencia de Reportos Monetarios
UE	Unión Europea
VF	Valor Facial
WEO	Perspectivas de la Economía Mundial (por sus siglas en inglés)
WTI	West Texas Intermediate

