



Estado de la Economía y Perspectivas

Octubre 2022



Prefacio

El Informe del Estado de la Economía y Perspectivas, tiene como objetivo presentar una evaluación de los principales agregados macroeconómicos, haciendo énfasis en la evolución de la actividad económica, empleo, inflación, monetaria, intermediación financiera, finanzas públicas y flujos externos, destacando las principales tendencias y elementos cíclicos que pudieran estar incidiendo en el desempeño económico.

Asimismo, se describen las acciones de política económica implementadas y recomendaciones para promover la estabilidad macroeconómica del país.

El informe también presenta una proyección anual de las principales variables macroeconómicas, con énfasis en las fortalezas y los riesgos que podrían presentarse tanto del contexto nacional como internacional.

Índice

Resumen Ejecutivo	6
I. Evolución Económica Internacional	9
II. Actividad Económica	13
III. Empleo	14
IV. Inflación	16
V. Monetaria	19
VI. Intermediación financiera.....	22
VII. Finanzas públicas	24
VIII. Flujos externos.....	28
IX. Perspectivas	33
X. Anexos	35

Resumen Ejecutivo

La evolución de los indicadores económicos apunta a que la economía nicaragüense se dirige hacia un segundo año consecutivo de crecimiento, luego de los efectos adversos de los choques internos y externos de años recientes. La trayectoria de crecimiento que experimenta la economía es resultado, por una parte, de factores internos relacionados principalmente con la resiliencia del sector primario y una base exportadora fortalecida, y, por otra parte, de factores externos que están permitiendo la generación de importantes flujos hacia el país, en particular los mejores precios internacionales de la oferta exportable nacional.

No obstante, la dinámica económica nacional está expuesta a los múltiples choques que han surgido a raíz de la pandemia del COVID-19 y del conflicto geopolítico en Ucrania, tales como la alta inflación provocada en parte por el apoyo para paliar los efectos de la pandemia y por los cuellos de botella en las cadenas de suministro (que se ha expresado principalmente en el encarecimiento de los alimentos y la energía); el endurecimiento de las condiciones financieras, con el incremento de tasas de interés de los bancos centrales del mundo para tratar de frenar la inflación (lo que amenaza con incrementar los costos de financiamiento y la deuda a nivel global); la desaceleración en China por la política de cero COVID-19; y en general, el posible impacto de una fragmentación geoeconómica en ascenso. En este entorno y riesgos globales, las políticas públicas nacionales siguen siendo equilibradas, enfocadas en impulsar el crecimiento y apoyar a la población más vulnerable.

El crecimiento de la actividad económica se está observando en todos los sectores, destacándose la recuperación de los servicios y, por el lado del gasto, las exportaciones y el consumo privado están liderando el dinamismo económico. Así, en agosto de 2022 el Índice Mensual de la Actividad Económica (IMAE) registró un crecimiento de 4.7 por ciento acumulado. Este crecimiento ha sido impulsado principalmente por el buen desempeño de actividades del sector de servicios, como hoteles y restaurantes, transporte y comunicaciones, y comercio. Por el lado de las actividades del sector secundario se destaca la industria manufacturera. En tanto, el desempeño de las actividades primarias sigue siendo impulsado por una buena demanda externa, con precios internacionales favorables.

El dinamismo de la actividad económica está propiciando la reducción de la tasa de desempleo de manera continua, con un incremento en el empleo formal. Así, la tasa de desempleo se ubicó en 3.3 por ciento en septiembre (1.5 p.p. inferior a la observada previo a la pandemia - primer trimestre de 2020). Por otra parte, a septiembre de 2022, la afiliación al INSS se incrementó en 12,512 trabajadores, lo que indica que el empleo formal continúa fortaleciéndose. No obstante, el mercado laboral en general sigue con rezago respecto al ritmo de la actividad económica, lo cual está relacionado a cierta persistencia de los efectos que ha tenido la pandemia del COVID-19 en el ámbito laboral a nivel global, que ha generado una recomposición entre la oferta y la demanda de trabajo, dando lugar a una reducción de la tasa de participación laboral.

En medio de un conjunto de resultados económicos positivos a nivel doméstico, el fenómeno inflacionario global es un reto que enfrenta la economía, que en el caso de Nicaragua es principalmente de naturaleza importado. A principios del año se proyectaba que la inflación

internacional comenzaría a disminuir, y por tanto también disminuiría su traspaso a los precios locales, pero eso no ha ocurrido, de tal manera que los precios internacionales continúan presionando la inflación nacional. Así, a septiembre de 2022, la inflación interanual se ubicó en 11.52 por ciento. Los mayores impulsos de la inflación interanual en términos de contribución se derivaron de las divisiones de alimentos y bebidas, transporte, restaurantes y hoteles, muebles, y bienes y servicios diversos, entre otros. No obstante, el IPC de septiembre registró una desaceleración respecto al de agosto, lo que podría constituir una señal de un inminente descenso de la inflación hacia finales del año, algo que también se ha observado en otros países de la región. Cabe señalar, que la inflación ha sido atenuada por la política del gobierno de implementar un subsidio generalizado a los precios de la gasolina, diésel y gas butano de uso domiciliario. Asimismo, el incremento de precios ha sido limitado por la baja variación del tipo de cambio, producto de la política de reducción de la tasa de deslizamiento cambiario implementada desde 2019.

En este contexto inflacionario, la política monetaria ha sido equilibrada, dejando que el balance monetario sea consistente con la estabilidad de la moneda y el respaldo del tipo de cambio. Así, a septiembre de 2022, las variables monetarias continúan presentando un buen desempeño, generando espacio para apoyar el crecimiento de la economía. En particular, todos los agregados monetarios continuaron reflejando tasas de variación interanual positivas de dos dígitos, el mercado cambiario continuó estable y el BCN, mediante sus operaciones monetarias, ha propiciado un manejo adecuado de la liquidez del sistema financiero. Por otra parte, el desempeño de las variables del sector monetario y fiscal han favorecido el fortalecimiento de las reservas internacionales brutas (RIB), alcanzando en septiembre de 2022 un saldo de 4,243.7 millones de dólares, lo que representó una acumulación de 197.2 millones de dólares respecto al nivel de diciembre de 2021. La cobertura de las RIB permanece en niveles adecuados, con una cobertura de 3.2 veces la base monetaria y 6.8 meses de importaciones, permitiendo alcanzar una posición de reservas sólida que potencia la capacidad para resguardar el régimen cambiario vigente.

En cuanto a las decisiones de política monetaria, el BCN ha realizado ajustes a su Tasa de Referencia Monetaria (TRM), en correspondencia con la evolución de las tasas de interés internacionales y de las condiciones monetarias internas. En este sentido, la TRM fue ajustada a partir de abril en 5 ocasiones, alcanzando un incremento acumulado de 250 puntos básicos a septiembre de 2022, pasando de 3.50 a 6.00 por ciento.

Mientras tanto, la intermediación financiera mantiene un desempeño positivo, permitiendo mejoras en la rentabilidad del sistema financiero, el cual también presenta niveles adecuados de liquidez y solvencia. Al mismo tiempo, en septiembre de 2022, los depósitos del público aumentaron 14.6 por ciento en términos interanuales y la cartera de crédito se incrementó en 13.8 por ciento. También se observan mejoras en la calidad de la cartera, con el indicador de cartera en riesgo en 9.3 por ciento y el ratio de cartera en mora en 1.9 por ciento. En lo que concierne a la cobertura de liquidez (efectivo y equivalentes de efectivo sobre depósitos), esta se ubicó en 39.2 por ciento, mientras que el nivel de adecuación de capital finalizó en 20 por ciento.

Los balances del sector público se mantienen equilibrados y financiados, conforme una política fiscal enfocada en apoyar el crecimiento económico con obras de infraestructura productiva, reducir la

pobreza y mitigar el impacto social de los choques externos y desastres naturales, asegurando la sostenibilidad fiscal con financiamiento a bajo costo. A su vez, el Gobierno sigue logrando mayores ingresos en un contexto de crecimiento de la actividad económica y de continuidad de la efectividad de su última reforma tributaria, pero mantiene cautela y priorización de objetivos en su política de gastos (con miras a destinar mayor cantidad de recursos a la inversión social y a la lucha contra la pobreza). En este sentido, en 2022 el Gobierno ha aumentado su gasto en subsidios para aliviar la carga de la inflación causada en gran medida por la crisis energética global.

Los flujos externos siguen aumentando, tanto por el contexto de altos precios internacionales como por la permanencia de una base exportadora fortalecida, que sigue aprovechando las oportunidades del comercio exterior. Así, el valor de las exportaciones totales de mercancías y zonas francas creció 19.3 por ciento en el período enero-agosto de 2022 respecto al mismo período de 2021. Dentro de los otros flujos de la balanza de pagos se destaca el crecimiento de las remesas familiares, la recuperación de los ingresos por turismo y el aumento de la inversión extranjera directa. Por otra parte, el saldo de la cuenta corriente de la balanza de pagos finalizó al primer semestre de 2022 con un déficit de 139.8 millones (comparado con un superávit en el primer semestre 2021 de US\$9.2 millones). La reversión del superávit de 2021 corresponde a ajustes de la economía en su proceso de recuperación, ante una mayor demanda de bienes externos, y el aumento de los precios de bienes importados. En particular, el déficit de la cuenta corriente fue determinado en parte por el mayor peso que ha tenido el crecimiento de las importaciones para satisfacer la demanda de una economía en crecimiento y por el aumento de los precios del petróleo y derivados, lo cual no fue compensado por el dinamismo de las exportaciones de mercancías y de zona franca, el incremento de los flujos de remesas familiares y la recuperación de los ingresos por turismo receptor.

En términos de perspectivas, el BCN ha modificado su proyección de crecimiento con relación a la publicada en el Informe de Política Monetaria de julio de 2022, debido principalmente a la desaceleración que se espera en la economía mundial. En este sentido, se estima que la economía nicaragüense crecerá en 2022 en un rango de entre 3.5 – 4.5 por ciento (anteriormente 4.0% – 5.0%). En cuanto a la inflación, se proyecta que para 2022 esta se ubicará en un rango de 8.5 – 9.5 por ciento (7.0% – 8.0% anteriormente), como resultado del traspaso de los precios internacionales a los precios domésticos. Esta mayor inflación, respecto a las proyecciones anteriores, se debe principalmente a la mayor persistencia de la inflación internacional, a pesar del endurecimiento de la política monetaria global.

Finalmente, el BCN mantendrá una política monetaria que favorezca la intermediación financiera, pero a la vez continuará vigilante para reaccionar con cambios en la TRM en correspondencia con los movimientos de las tasas de interés internacionales y de las condiciones monetarias internas. El BCN considera que los principales riesgos macroeconómicos para la economía nicaragüense estarán asociados a los efectos del entorno geopolítico actual y el mayor endurecimiento de las condiciones financieras.

I. Evolución Económica Internacional

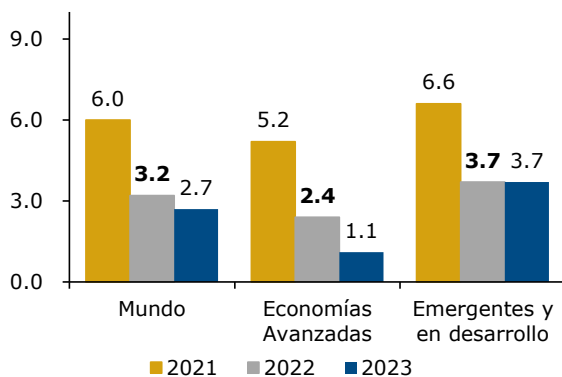
De acuerdo con el reciente informe del Fondo Monetario Internacional (FMI) “Perspectivas de la Economía Mundial” (WEO, por sus siglas en inglés), publicado en octubre de 2022, la economía global continúa enfrentando grandes desafíos, destacando el conflicto en Europa del Este, las persistentes presiones inflacionarias que han causado una crisis del costo de vida, el endurecimiento de la política monetaria y la desaceleración en China, entre otros. Así, los riesgos económicos siguen siendo elevados, mientras que, las compensaciones políticas para mitigar el alza en el costo de vida se han vuelto más desafiantes.

El FMI prevé que la economía mundial crezca un 3.2 por ciento en 2022 (-0.4 p.p. con relación a lo previsto en abril) y en 2.7 por ciento para el año 2023 (-0.9 p.p. con relación a lo previsto en abril). La desaceleración prevista en 2023 tendrá una base amplia, con varios países a punto de contraerse, de modo que los choques enfrentados en 2022 volverán a causar heridas económicas que se habían sanado parcialmente después de la pandemia. En cuanto a las principales economías, en Estados Unidos, el endurecimiento de las condiciones monetarias y financieras reducirá el crecimiento al 1 por ciento en 2023. En China, se espera que el crecimiento del próximo año se desacelere a un 4.4 por ciento debido al debilitamiento del sector inmobiliario y la estricta política de confinamientos. Mientras que, en la zona del euro, la crisis energética seguirá cobrando un alto precio, reduciendo el crecimiento al 0.5 por ciento en 2023.

En el caso de América Latina y el Caribe, el FMI proyecta un crecimiento de 3.5 por ciento para 2022 (+1 p.p. con relación a lo previsto en abril), fundamentado en los favorables precios de las materias primas y la normalización del sector de servicios. No obstante, se espera que el crecimiento se desacelere en 2023, asociado a la desaceleración de los principales socios comerciales, el endurecimiento de las condiciones financieras y el debilitamiento de los precios de las materias primas. Mientras que, para la región de Centroamérica, Panamá y República Dominicana (CAPARD), el FMI proyecta un crecimiento del 4.7 por ciento en 2022 (-0.1 p.p. con relación a lo previsto en abril) y del 3.6 por ciento en 2023.

Perspectivas de crecimiento mundial

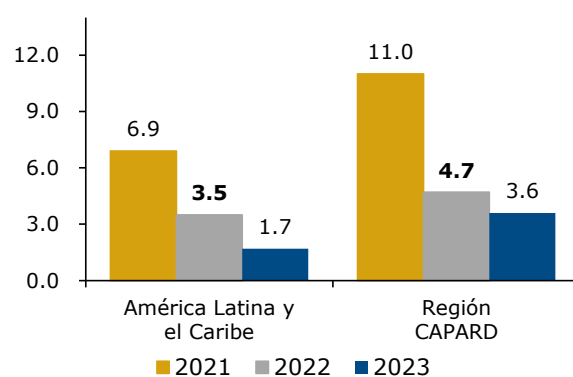
(variación anual, porcentaje)



Fuente: WEO-FMI.

Perspectivas de crecimiento en América Latina

(variación anual, porcentaje)

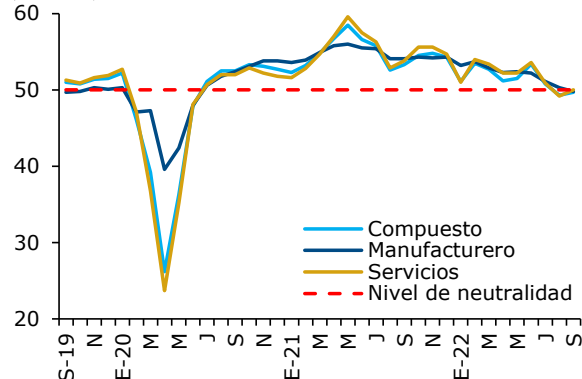


Fuente: WEO-FMI.

Así, las repercusiones de los conflictos geopolíticos y el endurecimiento de las condiciones financieras globales, que inducen un debilitamiento de la demanda, han incidido en la disminución de las perspectivas de crecimiento global para 2022 y 2023, de modo que el sentimiento de confianza se ha venido debilitando, lo que se refleja en el índice de gestores de compra (PMI, por sus siglas en inglés). El PMI global ha experimentado disminuciones a partir de junio de 2021, tanto para servicios como para manufactura, siendo transversal en las principales economías.

PMI global

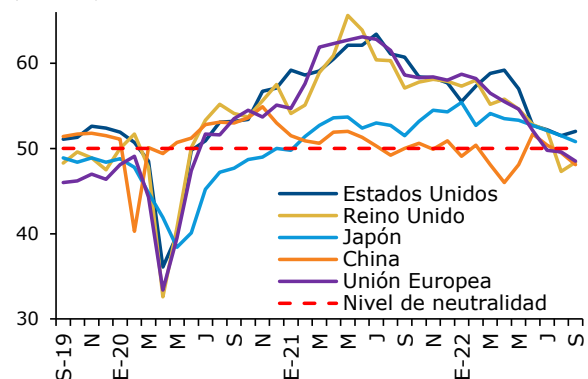
(niveles)



Fuente: IHS Markit.

PMI manufacturero

(niveles)



Fuente: IHS Markit.

Por otro lado, el incremento generalizado de la inflación se ha derivado principalmente de los precios de los combustibles y alimentos, afectando en mayor medida a los hogares de menor ingreso, aunque últimamente se ha aumentado la contribución de los servicios al alza de los precios. Asimismo, las presiones de precios han sido más persistentes de lo previsto, aunado a la continuidad de las tensiones geopolíticas, mercados laborales ajustados y factores relacionados a la oferta. No obstante, se han iniciado a disminuir los problemas logísticos en la cadena global de suministros, con reducciones en los costos de transporte y los tiempos de entrega, apoyado también en la reducción de los pedidos ante una demanda más débil.

Particularmente, en Estado Unidos, a la alta inflación de bienes, se han añadido mayores presiones de los precios de los servicios, aunque se han iniciado a observar señales de un descenso de la tasa de inflación relacionado con el endurecimiento de la política monetaria de la Reserva Federal (Fed), en medio de un mercado laboral que continúa estrecho. Mientras que, en la Zona del Euro, la inflación ha alcanzado un máximo histórico, impulsada en parte por el incremento de los precios de la energía, además un estudio realizado por el Banco Central Europeo (BCE) muestra que el aumento de la demanda de los consumidores está desempeñando un papel cada vez mayor en la alta inflación, principalmente por el lado de los servicios, de forma que las presiones de los precios se están afianzando más. En América Latina, las altas tasas de inflación se fundamentan en el alza de los precios de importación, principalmente energía y alimentos, aunque las presiones de precios han iniciado a moderarse.

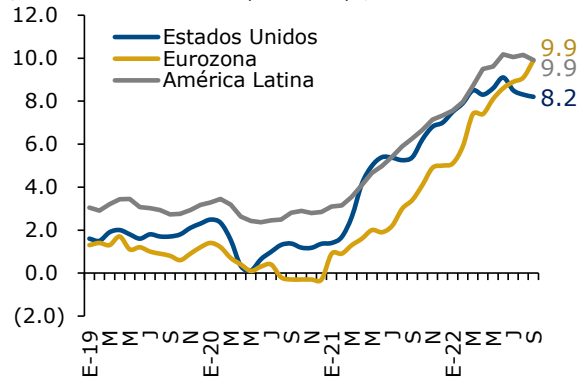
En este contexto, el FMI espera que la inflación mundial alcance un 8.8 por ciento en 2022 (+1.4 p.p. con relación a lo previsto en abril), para luego descender hacia un 6.5 por ciento en 2023 (+1.7 p.p.

con relación a lo previsto en abril). Sin embargo, el riesgo de que el alza de los precios se muestre más persistente, puede dar lugar a que los bancos centrales decidan ajustar de forma aún más agresiva su política monetaria para evitar el desanclaje de las expectativas de inflación, lo que reduciría la probabilidad de un aterrizaje suave y pondría en una posición más restrictiva a aquellos países que enfrentan una difícil situación de deuda.

Durante el año, el aumento de los precios al consumidor se ha visto acompañado de presiones en los costos a nivel global, principalmente por los incrementos en los precios de los combustibles y las materias primas. No obstante, de acuerdo con los pronósticos de la Agencia Internacional de Energía (EIA, por sus siglas en inglés), los precios del petróleo se estabilizarán hacia finales de 2022 (por debajo de US\$90 por barril de petróleo WTI) debido a la perspectiva de una menor demanda de crudo. Cabe destacar que una mayor persistencia de alzas en los precios del petróleo, inducida por el contexto geopolítico y las decisiones de recortes de producción de la Organización de Países Exportadores de Petróleo y sus aliados (OPEP+), constituye un potencial riesgo para la inflación.

Inflación global

(variación interanual, porcentaje)



Nota: América Latina corresponde al promedio simple de Brasil, Chile, Colombia, México y Perú.

Fuente: BEA, Bloomberg y Eurostat.

Precios del petróleo crudo WTI

(dólares por barril)

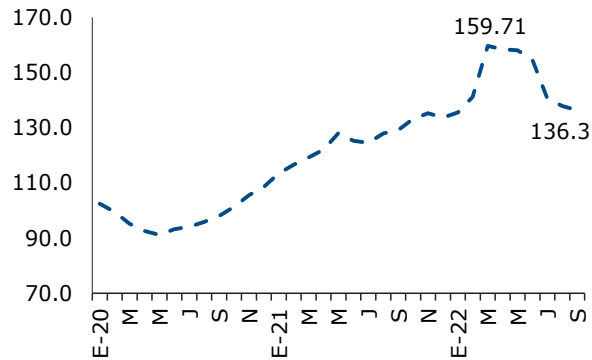


Fuente: EIA.

En cuanto a los precios de las materias primas, estas han experimentado reducciones en los últimos meses, en línea con el alivio parcial de los problemas de oferta, aunque continúan en niveles relativamente altos, lo que sigue favoreciendo a las economías exportadoras de materias primas. De igual forma, si bien el índice de precios de alimentos de la Organización de las Naciones Unidas para la Agricultura y la Alimentación (FAO) se mantiene en niveles relativamente altos en términos interanuales, ha mostrado disminuciones desde abril, principalmente por la baja en los precios de los aceites vegetales, cereales y azúcar, inducidas por mejores perspectivas de oferta.

Precios de alimentos

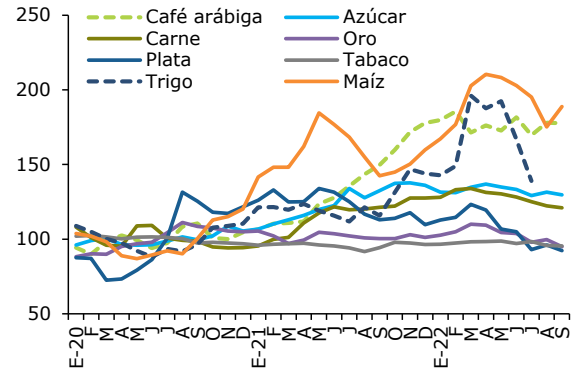
(índice base 2014-2016=100)



Fuente: FAO.

Precio de materias primas seleccionadas

(índice base 2020=100)



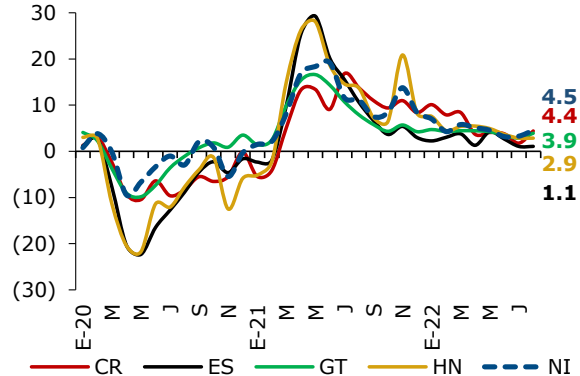
Fuente: Banco Mundial.

Por otro lado, el contexto internacional está incidiendo en el desempeño de los países centroamericanos. Para algunos países de la región (sin incluir Costa Rica y Panamá), el nivel de los flujos de remesas ha superado los niveles previos de la pandemia de acuerdo a lo observado a agosto de 2022. En cuanto al Índice Mensual de la Actividad Económica (IMAE), al mes de agosto, está experimentando un crecimiento interanual positivo en todos los países, indicando la continuidad de la recuperación económica de la región, aunque a un menor ritmo con relación a lo observado en 2021. La evolución tanto del crecimiento económico como de la inflación en la región centroamericana, ocurre de manera sincronizada, lo que muestra el entrelazamiento y determinantes comunes que afectan a las principales variables.

En términos de la inflación, esta muestra un patrón creciente para la región en 2022, alcanzando en septiembre una variación interanual de 9.5 por ciento, con algunas señales iniciales de moderación, donde toda la región está resintiendo la presión de precios internacionales como un factor común. En este sentido, los bancos centrales de la región han realizado revisiones al alza en sus proyecciones de inflación para 2022, con cierta moderación para 2023.

Centroamérica: IMAE original

(variación interanual, porcentaje)

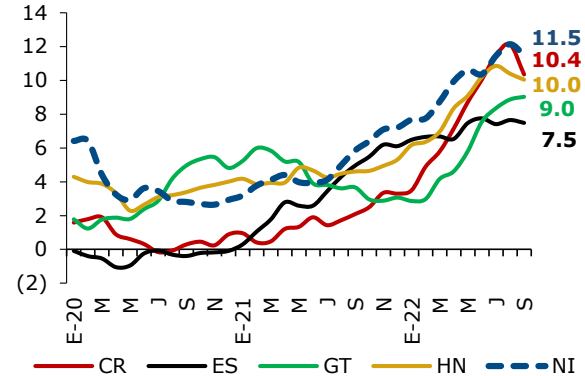


Nota: Estadísticas disponibles hasta el mes de julio para El Salvador y Honduras.

Fuente: SECMCA.

Centroamérica: Inflación

(variación interanual, porcentaje)



Fuente: SECMCA.

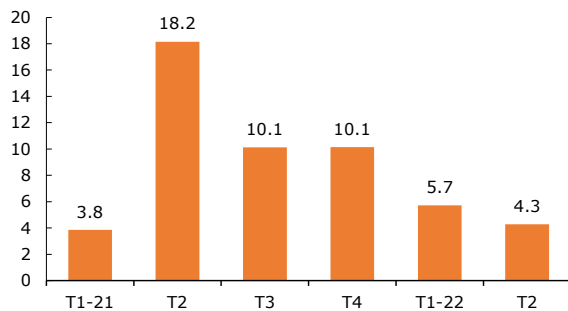
II. Actividad Económica

La actividad económica continúa en expansión, impulsada por una evolución positiva en todos los sectores, destacándose la recuperación del sector de servicios, que está retomando una mayor participación dentro de la producción global. Por el lado del gasto, las exportaciones y el consumo privado están liderando la expansión.

El Producto Interno Bruto al primer semestre 2022 registró un crecimiento interanual de 5 por ciento (10.6% en 2021), con prácticamente todas las actividades mostrando tasas de variación positivas, observándose mayores variaciones en las actividades de hoteles y restaurantes, comercio e industria. En este sentido, se destaca el impulso del sector servicios y del sector secundario, los cuales crecieron a tasas de 4.9 y 5.7 por ciento, respectivamente. Por el enfoque del gasto, el consumo creció 5.1 por ciento y la formación bruta de capital 6.9 por ciento, mientras que la demanda externa neta disminuyó 0.5 por ciento, debido al incremento en las importaciones (7.7%), en línea con la mayor actividad económica. Mientras tanto, las exportaciones continúan creciendo a tasas altas, específicamente en el primer semestre aumentaron 10.3 por ciento. Así, desde el punto de vista del gasto, el crecimiento fue impulsado principalmente por la absorción interna, la cual aumentó 5.4 por ciento.

PIB trimestral

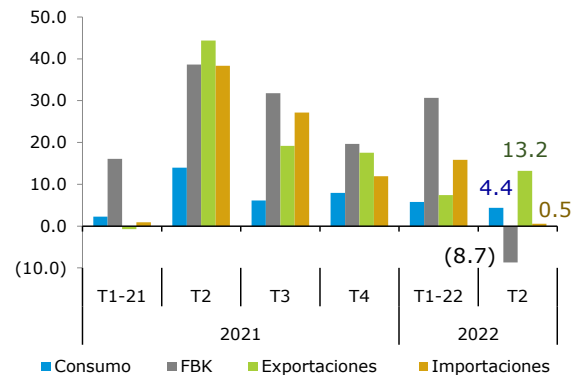
(variación interanual a precios de 2006, porcentaje)



Fuente: BCN.

PIB trimestral por componente del gasto

(variación interanual a precios de 2006, porcentaje)



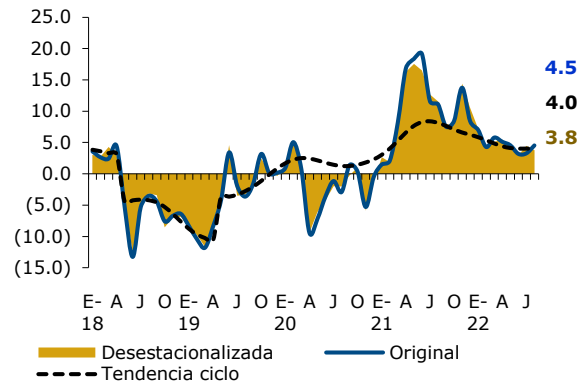
Fuente: BCN.

Por otra parte, el Índice Mensual de la Actividad Económica (IMAE) al mes de agosto confirma el dinamismo de las actividades del sector terciario (como hoteles y restaurantes, transporte y comunicaciones, comercio e intermediación financiera). Por el lado de las actividades del sector secundario se destaca la industria manufacturera y por el sector primario se continúa observando un buen desempeño de la actividad de minas y canteras, favorecida por buenos precios del oro. Las actividades del sector primario siguen siendo impulsadas por una buena demanda externa con precios

internacionales favorables. Así, a agosto de 2022, el IMAE registró un crecimiento interanual de 4.5 por ciento y un crecimiento acumulado de 4.7 por ciento (10.8% a agosto de 2021).

IMAE

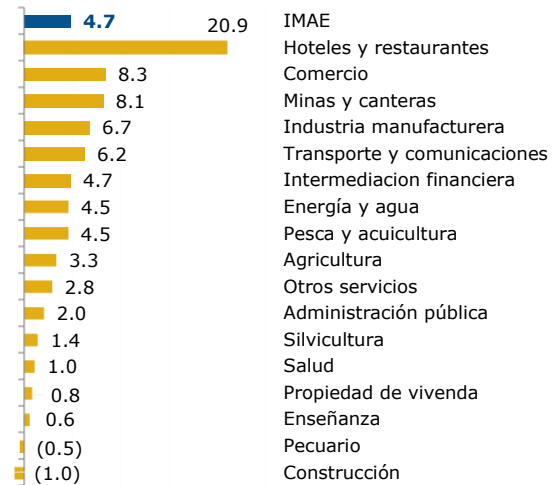
(variación interanual, porcentaje)



Fuente: BCN.

IMAE por actividad (agosto 2022)

(variación acumulada, porcentaje)



Fuente: BCN.

La tendencia ciclo del IMAE en agosto 2022 muestra que la actividad económica está convergiendo hacia niveles históricos de crecimiento, pasando paulatinamente de un alto crecimiento en 2021, asociado a la recuperación post pandémica, a tasas de variación del producto más moderadas, en línea con niveles de tendencia observados antes de 2018 y reflejando el contexto de desaceleración del crecimiento a nivel mundial. Este comportamiento indica, no obstante, que los fundamentos y los principales motores de crecimiento están presentes y restableciéndose después de transcurridas las afectaciones de los diferentes choques a los que ha estado expuesta la economía, apuntando a retornar a un crecimiento promedio estable.

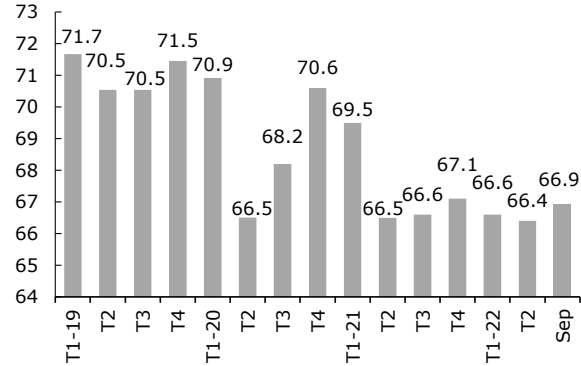
III. Empleo

Hasta septiembre, la tasa de desempleo abierto continuó disminuyendo, mientras que la tasa de participación laboral permanece por debajo de los niveles del primer trimestre de 2020, previo a la pandemia (lo que significa que hay una menor proporción de personas en edad de trabajar que se encuentran activas laboralmente). La menor participación laboral es un fenómeno global asociado a los efectos de la pandemia, en general a una recomposición entre la oferta y la demanda de trabajo, de tal manera que el mercado laboral posterior a la pandemia se mantiene con rezago en su recuperación respecto al ritmo de la actividad económica, y el ajuste hacia una normalización ha sido relativamente lento.

Según la Encuesta Continua de Hogares (ECH) a septiembre 2022, la tasa de desempleo abierto se ubicó en 3.3 por ciento, bajando 0.7 puntos porcentuales respecto a septiembre de 2021, lo cual es consistente con el crecimiento económico que se viene observado.

Tasa global de participación laboral

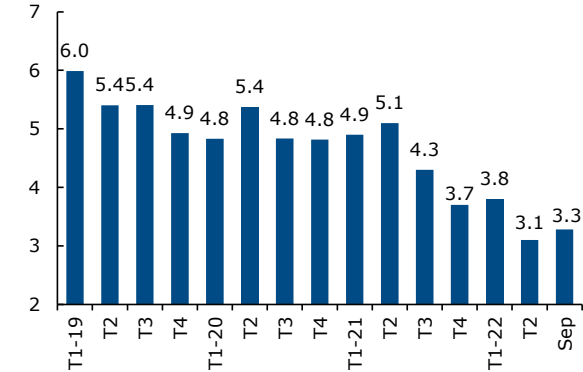
(porcentaje)



Fuente: INIDE.

Tasa de desempleo abierto

(porcentaje)



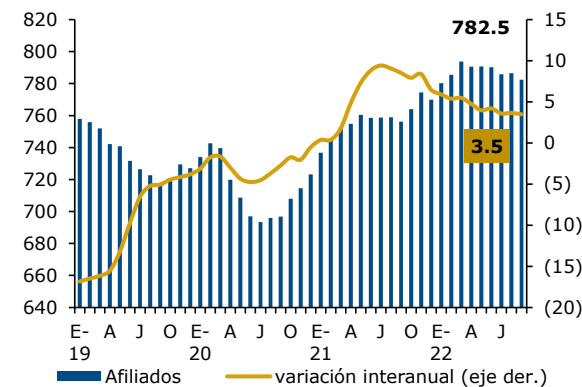
Fuente: INIDE.

Asimismo, la afiliación INSS sigue aumentando, alcanzando a septiembre de 2022 un total de 782,466 afiliados, representando un incremento interanual de 3.5 por ciento (26,314 afiliados). En lo que va de 2022, la afiliación al INSS ha aumentado en 12,512 cotizantes.

Por actividad económica, a septiembre 2022, los mayores incrementos interanuales en la afiliación al INSS en términos de variación absoluta con respecto a septiembre 2021 se observan en la industria manufacturera (8,712 trabajadores), seguido por comercio (8,566 trabajadores) y por el sector financiero (4,013 trabajadores).

Afiliación INSS

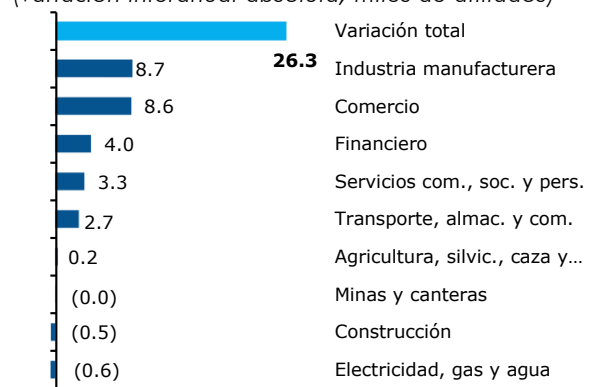
(miles de afiliados y porcentaje)



Fuente: INSS.

Afiliación INSS por actividad a septiembre 2022

(variación interanual absoluta, miles de afiliados)



Fuente: INSS.

IV. Inflación

Los precios domésticos continúan siendo presionados al alza por factores externos, relacionados con la persistencia de los problemas de oferta y demanda asociados a la pandemia, las tensiones geopolíticas, los confinamientos en China, entre otros elementos. En este sentido, se observa una mayor contribución a la inflación de las divisiones que han sido principalmente afectadas por los precios internacionales (alimentos y transporte, y en menor medida alojamiento y electricidad). Adicionalmente, los precios al productor nacional están siendo afectados por mayores costos de producción asociados a los precios de los insumos importados.

En estas condiciones, la inflación interanual se ubicó en 11.52 por ciento (5.86% en septiembre 2021). En términos de contribución marginal a la inflación interanual, los mayores impulsos provinieron de las divisiones de alimentos y bebidas y transporte, representando cerca del 63.5 por ciento de la inflación interanual. La división de mayor inflación interanual fue transporte, seguida de alimentos y bebidas no alcohólicas y restaurantes y hoteles.

Cabe mencionar que el nivel de inflación a septiembre de 2022 ha sido atenuado por la política del gobierno de implementar un subsidio generalizado a los precios de la gasolina, diésel y gas butano de uso domiciliar a partir de la primera semana de abril y el mantenimiento de los subsidios en el transporte colectivo. Asimismo, el incremento de precios ha sido limitado por la baja variación del tipo de cambio, producto de la política de reducción de la tasa de deslizamiento cambiario implementada desde 2019.

Inflación interanual a septiembre 2022

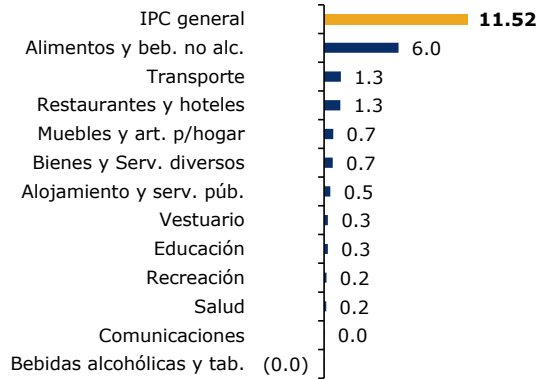
(porcentaje)



Fuente: INIDE.

Contribuciones a la inflación interanual

(puntos porcentuales)

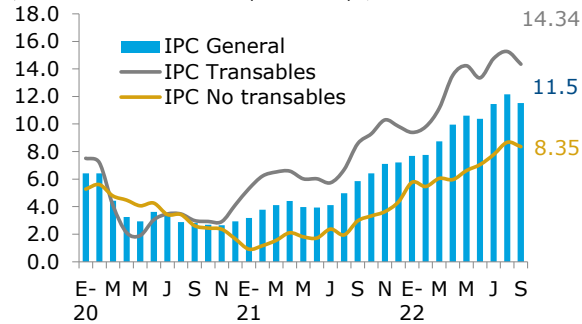


Fuente: INIDE.

En el caso de la inflación subyacente (que excluye los componentes del IPC con precios muy volátiles, como los alimentos y combustibles), continuó con tendencia al alza en términos interanuales, patrón que viene mostrando desde el cuarto trimestre de 2021, ubicándose en septiembre de 2022 en 9.67 por ciento. Por otro lado, los mayores precios internacionales se siguen reflejando en la inflación de bienes transables, asimismo, el incremento de los precios se ha visto más acelerado en los bienes y en menor medida en los servicios.

Bienes transables y no transables

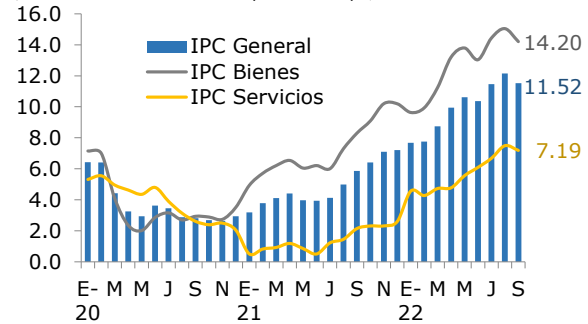
(variación interanual, porcentaje)



Fuente: INIDE.

Bienes y servicios

(variación interanual, porcentaje)

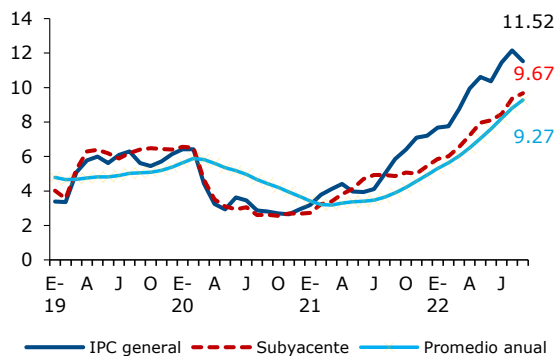


Fuente: INIDE.

La inflación promedio, que refleja mejor la tendencia de la inflación, refleja también un comportamiento al alza, ubicándose en 9.27 por ciento a septiembre de 2022. Esta dinámica también se muestra en la región de Centroamérica y República Dominicana (CARD), donde la inflación importada también ha impulsado los precios.

Inflación

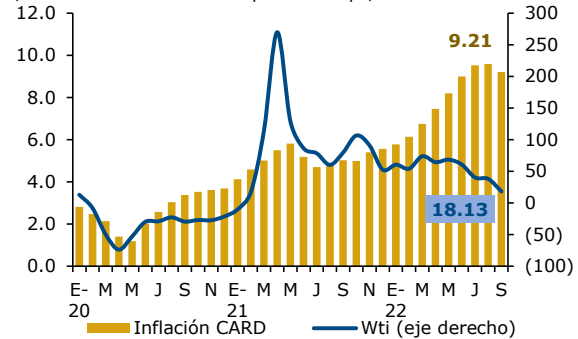
(variación interanual, porcentaje)



Fuente: INIDE.

Evolución de la inflación CARD y el precio WTI

(variación interanual, porcentaje)



Fuente: SECMCA.

Si bien los riesgos de persistencia al alza en los precios internacionales aún se mantienen, se espera que la política monetaria restrictiva a nivel global surta efecto y que los precios comiencen a ceder frente a las alzas de tasas de interés. Para que esto se materialice será necesario que el endurecimiento de la política monetaria sea firme y esté acompañado de políticas fiscales prudentes, que eviten que la inflación se desanble.

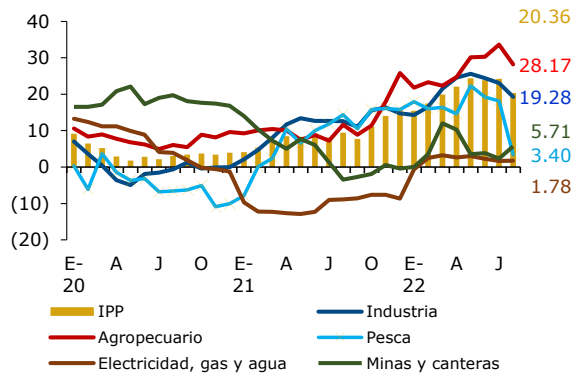
El primer canal de comercialización de los bienes de consumo nacional medido a través del Índice de Precios al Productor (IPP), también continuó presentando alta inflación, derivado de la persistencia de los altos precios de materias primas, lo que mantiene altos los costos de producción. Al mes de agosto el IPP mostró una inflación interanual de 20.36 por ciento (9.46% en agosto 2021), impulsado por los productos agropecuarios (28.17%) y los productos derivados de la industria manufacturera (19.28%).

En el caso de los productos de la pesca, estos registraron un incremento interanual de 3.40 por ciento, lo que representa una desaceleración respecto a los meses previos de 2022. Los productos de los grupos minas y canteras y de agua y electricidad se han mantenido con niveles de inflación bajos en todo el año.

Finalmente, el Índice de Precios de Materiales de Construcción (IPMC) de agosto registró una variación interanual de 16.61 por ciento (-0.09% en agosto de 2021), impulsado por el grupo de metales y derivados (33.87%), electricidad e iluminación (19.07%), sanitarios y pisos (16.21%), y maderas y techos (11.61%), principalmente.

IPP, principales componentes

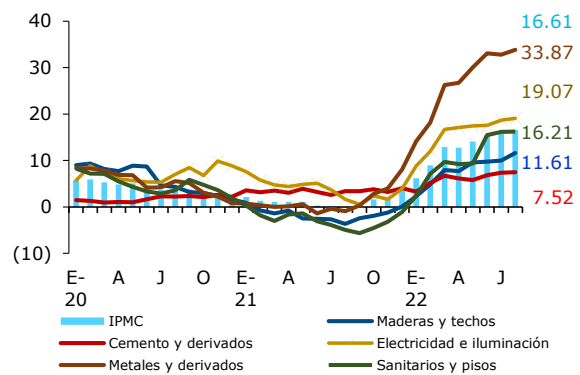
(variación interanual, porcentaje)



Fuente: INIDE.

IPMC, principales componentes

(variación interanual, porcentaje)



Fuente: INIDE.

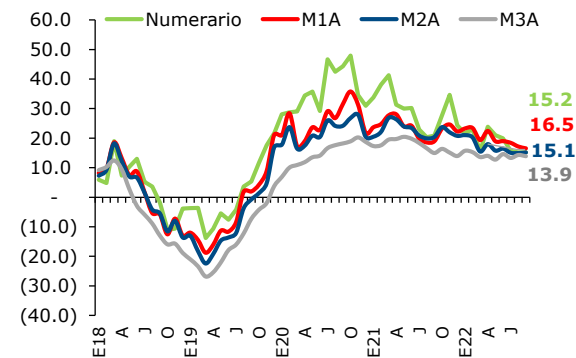
V. Monetaria

A septiembre de 2022, las variables monetarias continúan presentando un buen desempeño, generando espacio para apoyar el crecimiento de la economía. En este sentido, todos los agregados monetarios continuaron reflejando tasas de variación interanual positivas de dos dígitos. El mercado cambiario continuó estable y el BCN, mediante sus operaciones monetarias, continuó propiciando un manejo adecuado de la liquidez del sistema financiero.

El desempeño de las variables del sector monetario y fiscal han favorecido el fortalecimiento de las reservas internacionales brutas (RIB), alcanzando en septiembre de 2022 un saldo de 4,243.7 millones de dólares, lo que representó una acumulación de 197.2 millones de dólares respecto al nivel de diciembre de 2021. El incremento de las RIB se debió a la mayor acumulación de depósitos de la hacienda pública en el Banco Central, lo que incidió también en la compra neta de divisas en la mesa de cambio del BCN. En consecuencia, los indicadores de cobertura de las RIB permanecen en niveles adecuados, en particular, la cobertura de RIB a base monetaria (3.2 veces) y de RIB a importaciones (6.8 meses), permitiendo alcanzar una posición de reservas sólida que sustenta la capacidad para resguardar el régimen cambiario vigente.

Agregados monetarios

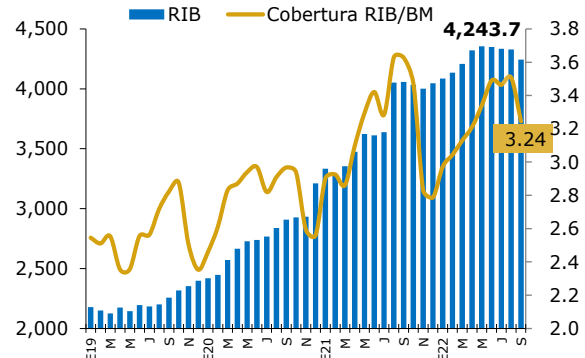
(variación interanual, porcentaje)



Fuente: BCN.

Saldo de reservas internacionales del BCN

(millones de dólares y número de veces)



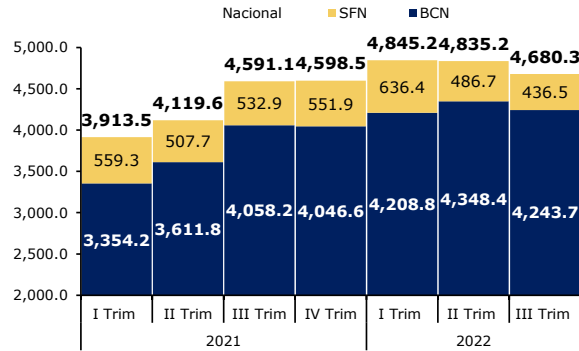
Fuente: BCN.

En términos de las reservas internacionales consolidadas al cierre de septiembre de 2022, las que incluyen las RIB del BCN y las del sistema financiero, se situaron en 4,680.3 millones de dólares, lo que representó un aumento de 81.8 millones con respecto al cierre de 2021 (US\$4,598.5 millones). Por otro lado, las RIB del sistema financiero presentaron una disminución de 115.4 millones de dólares con respecto a diciembre 2021, cerrando el septiembre con un saldo de 436.5 millones de dólares.

A su vez, el mercado cambiario ha permanecido estable, sugiriendo un adecuado balance entre la oferta y demanda de divisas en la economía. Al mes de septiembre de 2022, en el mercado cambiario del sistema financiero con el público se registraron ventas de 5,113.6 millones dólares y compras de 5,221.6 millones de dólares, resultando en compras netas de 107.9 millones de dólares. Así, la

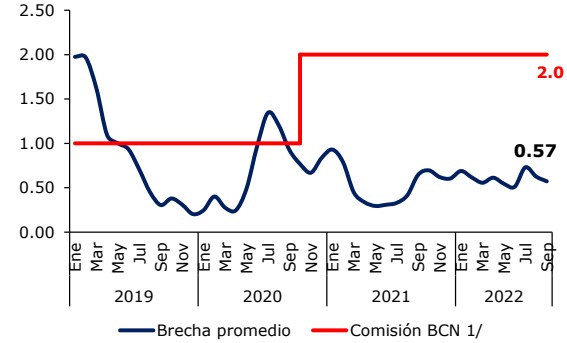
estabilidad en el mercado cambiario se reflejó en una brecha cambiaria de venta de 0.61 por ciento, nivel que está por debajo de la comisión cambiaria que cobra el BCN por la venta de divisas (2%).

Saldo de reservas internacionales consolidadas (millones de dólares)



Fuente: BCN.

Brecha cambiaria de venta (porcentaje)

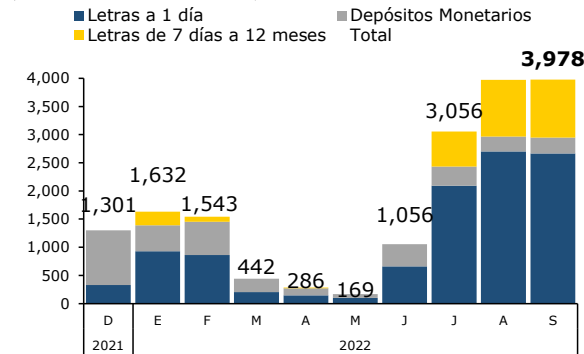


1/: Porcentaje de comisión que cobra el BCN por la venta de divisas.

Fuente: BCN.

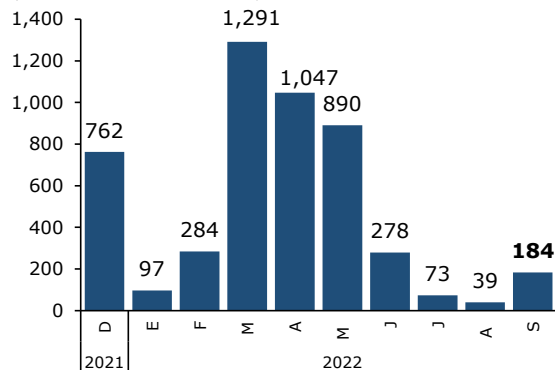
Respecto a los instrumentos del BCN, los que incluyen letras, depósitos monetarios y reportos monetarios en moneda nacional, el sistema financiero ha continuado utilizándolos activamente tanto para inversión de sus excedentes de liquidez como para la obtención de liquidez transitoria, cuando ha sido necesario. El mercado monetario se mantuvo dinámico, lo que facilitó la absorción de los excedentes de liquidez. Particularmente, a partir de junio, se incrementó la demanda de Letras en moneda nacional al plazo de 1 día y a plazos igual o mayores a 7 días por parte del sistema financiero. Así mismo, al cierre de septiembre, el BCN continuó proveyendo liquidez de corto plazo a través de las operaciones de reportos monetarios.

Saldo promedio de Letras y depósitos monetarios en MN (millones de córdobas)



Fuente: BCN.

Saldo promedio de Reportos Monetarios en MN (millones de córdobas)



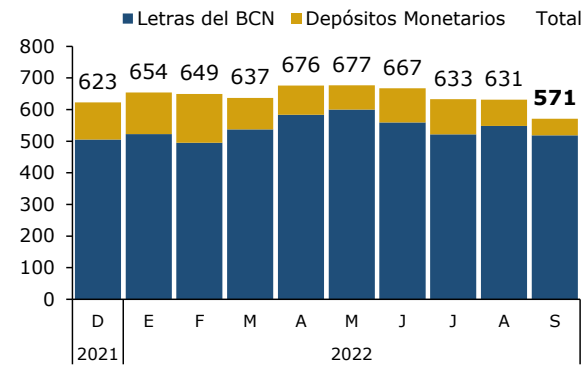
Fuente: BCN.

En cuanto a los instrumentos monetarios en dólares, las inversiones realizadas del sistema financiero en letras y depósitos monetarios aumentaron en 39.3 millones de dólares con respecto a diciembre de

2021. El resguardo de recursos en el BCN obedece tanto a motivos precautorios como a decisiones de inversión, al presentarse los instrumentos del BCN como una alternativa de obtención de rendimientos que compiten con instrumentos emitidos en el exterior.

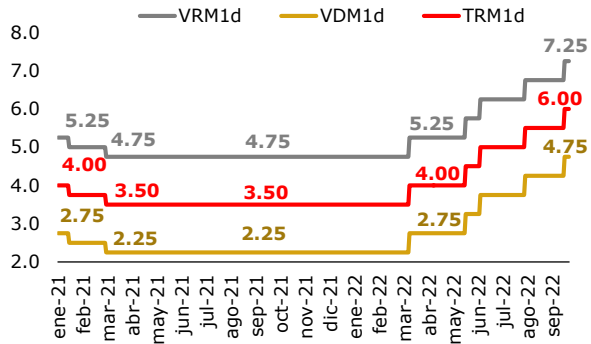
En un entorno macroeconómico favorable, el BCN orientó sus decisiones de política monetaria para apoyar la administración de liquidez del sistema financiero y mantener condiciones propicias para la intermediación financiera. De esta forma, la Tasa de Referencia Monetaria (TRM) se ha establecido en correspondencia con la evolución de las tasas de interés internacionales y de las condiciones monetarias internas. En este sentido, después de haber permanecido invariable durante el primer trimestre de 2022, la TRM fue ajustada en 5 ocasiones a partir de abril, alcanzando un incremento acumulado de 250 puntos básicos a septiembre de 2022, pasando de 3.50 a 6.00 por ciento. De igual forma, el BCN ajustó las tasas de las ventanillas de Reportos Monetarios y Depósitos Monetarios (ambas al plazo de 1 día) ubicándose en 7.25 por ciento y 4.75 por ciento, respectivamente.

Letras y depósitos monetarios en dólares
(saldo promedio, millones de dólares)



Fuente: BCN.

Tasas de interés del BCN
(porcentaje)



Fuente: BCN.

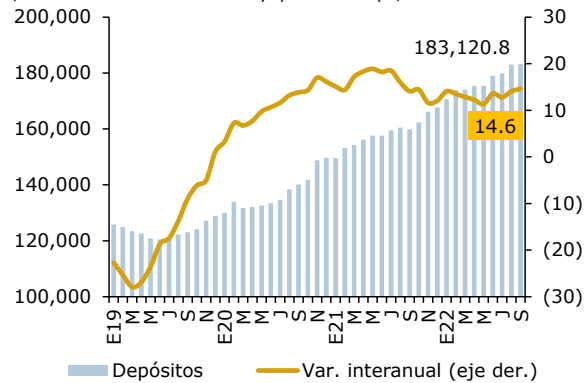
VI. Intermediación financiera

La intermediación financiera continúa afianzando su recuperación, destacando la evolución positiva de los depósitos con variaciones interanuales de dos dígitos, lo que ha permitido orientar recursos hacia el crédito, el cual ha consolidado el crecimiento y mejorado su calidad. La estabilidad financiera observada ha sido propiciada por el dinamismo de la actividad económica, que está incidiendo positivamente sobre las expectativas de los agentes económicos y la capacidad de pago de los hogares y de las empresas, a la vez que se han conservado condiciones financieras laxas que favorecen a que se permanezca en la parte ascendente del ciclo financiero. Adicionalmente, se observa estabilidad de los indicadores de liquidez y de solvencia.

De esta manera, en septiembre de 2022 los depósitos crecieron 14.6 por ciento interanual, reflejando una dinámica favorable de captación de fondos. En el caso del crédito del Sistema Bancario y Financieras (SBF), se observó un crecimiento de 13.8 por ciento, de modo que la actividad crediticia ha consolidado su dinámica. En términos de indicadores, las disponibilidades del sector bancario representaron el 39.2 por ciento de las obligaciones, la cartera vencida y en cobro judicial registró una reducción ubicándose en 1.9 por ciento de la cartera bruta, el indicador de cartera en riesgo fue de 9.3 por ciento y la adecuación de capital se situó en 20 por ciento (superior al 10% requerido).

Depósitos

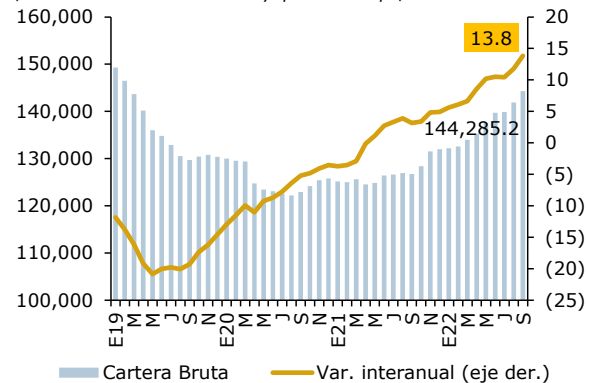
(millones de córdobas y porcentaje)



Fuente: SIBOIF y BCN.

Cartera de crédito bruta del SBF

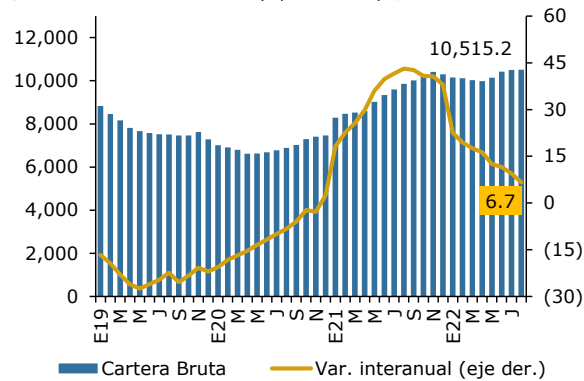
(millones de córdobas y porcentaje)



Fuente: SIBOIF y BCN.

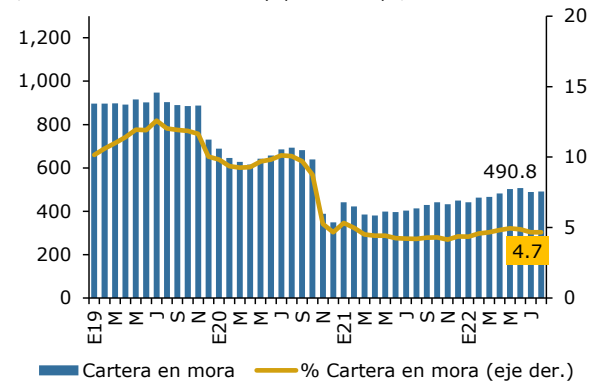
A su vez, a agosto de 2022, la cartera de crédito de las microfinancieras continuó con su evolución positiva en términos interanuales. Así, el saldo de cartera de crédito bruta totalizó 10,515.2 millones de córdobas (C\$9,859.4 millones en agosto de 2021), mostrando un incremento interanual de 6.7 por ciento. De dicho saldo, se destaca que el 38.8 por ciento está destinado hacia créditos personales, el 27.2 por ciento a comercio y un 23.5 por ciento hacia al financiamiento de actividades agrícolas y ganaderas. Por otra parte, el indicador de mora en agosto se ubicó en 4.7 por ciento de la cartera bruta (4.2% en agosto 2021).

Cartera bruta de microfinancieras (millones de córdobas y porcentaje)



Nota: A partir de enero 2021 se incorpora información de financiera Fundeser y a partir de febrero 2021 de Finca.
Fuente: CONAMI y BCN.

Mora total de microfinancieras (millones de córdobas y porcentaje)



Nota: A partir de enero 2021 se incorpora información de financiera Fundeser y a partir de febrero 2021 de Finca.
Fuente: CONAMI y BCN.

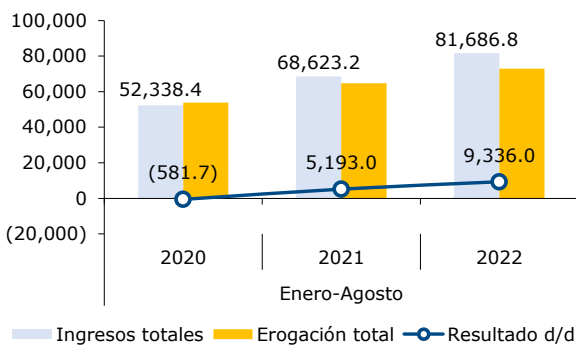
VII. Finanzas públicas

Los balances del sector público se mantienen equilibrados y financiados, conforme una política fiscal enfocada en apoyar el crecimiento económico con obras de infraestructura productiva, reducir la pobreza y mitigar el impacto social de los choques externos y desastres naturales, asegurando la sostenibilidad fiscal con financiamiento de bajo costo. En este sentido, para aliviar la carga de la inflación causada en gran medida por factores externos, el Gobierno ha aplicado un subsidio generalizado a los precios de la gasolina, diésel y gas butano de uso domiciliario.

En materia recaudatoria, ha continuado el dinamismo de los ingresos fiscales, como resultado de la actividad económica y de los rendimientos de la reforma tributaria de 2019. No obstante, se mantiene cautela en la política de gastos, generándose espacio fiscal que permite una posición financiera del Gobierno más sólida para enfrentar imprevistos.

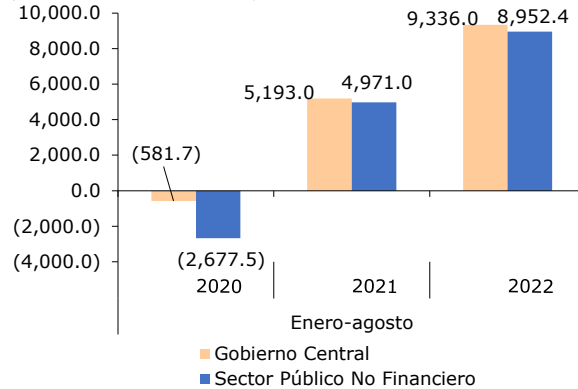
Así, en el acumulado a agosto de 2022, el sector público no financiero (SPNF) finalizó con un resultado global superavitario después de donaciones de 8,952.4 millones de córdobas (superávit C\$4,971 a agosto 2021), debido principalmente a la mayor recaudación tributaria y menor erogación total en comparación a los ingresos, explicado principalmente por los resultados superavitarios del Gobierno Central, la Alcaldía de Managua y algunas empresas públicas. No obstante, este resultado está asociado a cierta estacionalidad en los balances del sector público, donde en los primeros trimestres del año las instituciones obtienen superávits, pero posteriormente hacia finales del año pueden alcanzar déficits.

Resultados del GC después de donaciones
(millones de córdobas)



Fuente: MHCP.

SPNF: Resultado global después de donaciones
(millones de córdobas)



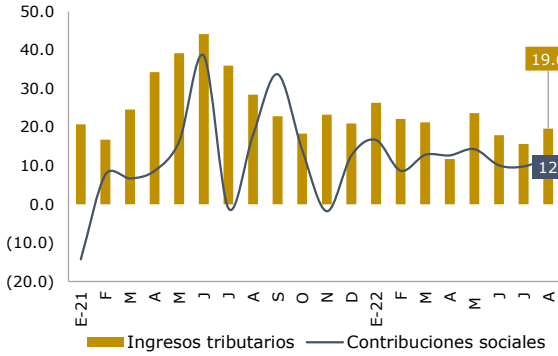
Fuente: MHCP, INSS, ALMA, TELCOR y empresas públicas.

El comportamiento superavitario del SPNF hasta agosto obedeció a mayores ingresos totales provenientes de la recaudación tributaria del Gobierno General y contribuciones a la seguridad social, lo cual se asocia al dinamismo de la actividad económica. Así, los ingresos totales del Gobierno Central acumulados a agosto de 2022 registraron un crecimiento explicado en parte por un mejor desempeño interanual del impuesto sobre la renta, impuesto al valor agregado de las importaciones,

impuesto selectivo al consumo importado y el impuesto selectivo al consumo nacional, en línea con el crecimiento el valor de las importaciones.

Ingresos tributarios GC y contribuciones INSS

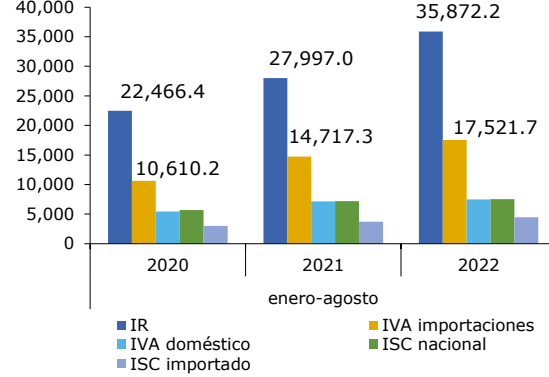
(variación interanual, porcentaje)



Fuente: MHCP e INSS.

Impuestos del Gobierno Central

(millones de córdobas)

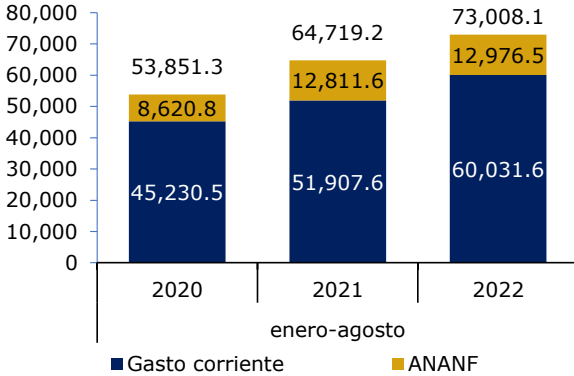


Fuente: MHCP.

En tanto, en el acumulado a agosto, el gasto corriente del Gobierno Central mostró crecimiento, principalmente en concepto de transferencias corrientes y bienes y servicios, lo que se asocia principalmente a la política de subsidios. Por otra parte, la adquisición neta de activos no financieros (ANANF) se incrementó respecto al acumulado a agosto de 2021.

Erogación total del Gobierno

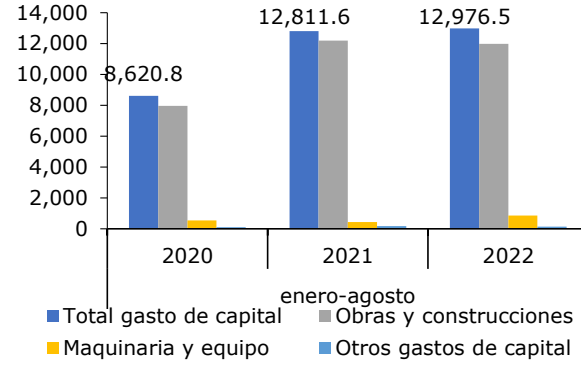
(millones de córdobas)



Fuente: MHCP.

Gasto de capital (ANANF) del Gobierno

(millones de córdobas)



Fuente: MHCP.

Por otro lado, a agosto de 2022, la ejecución del Programa de Inversión Pública (PIP) alcanzó un monto de 17,475.3 millones de córdobas, reflejando una ejecución de 55.6 por ciento respecto de la programación anual (50.3% a agosto 2021). Estos resultados estuvieron liderados principalmente por inversiones del MTI, ENACAL, MINSA, ENATREL y las alcaldías, de tal manera que dichas inversiones estuvieron dirigidas a proyectos de mejoramiento de la infraestructura productiva y la atención social.

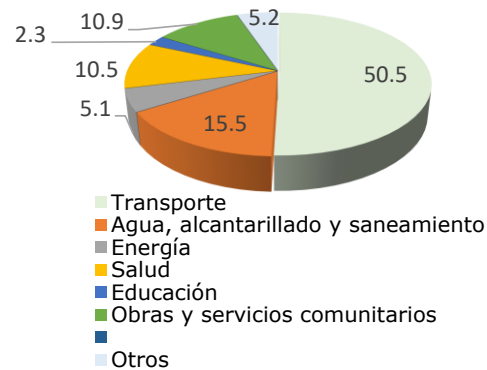
Ejecución de PIP a agosto 2022

(millones de córdobas y porcentajes)

Institución	Ejecución		Programación		Ejecución %	
	2021	2022 ^{1/}	2021	2022	2021	2022
Total	16,978.9	17,475.3	33,740.7	31,431.9	50.3	55.6
MTI	7,937.2	8,300.6	13,973.8	9,704.3	56.8	85.5
MINSA	1,482.2	1,748.9	4,542.8	4,113.5	32.6	42.5
ENACAL	1,961.1	2,553.9	3,519.4	3,879.9	55.7	65.8
ENATREL	852.5	643.1	2,668.4	3,082.0	31.9	20.9
ALCALDIAS	2,015.1	1,898.5	2,566.7	6,111.8	78.5	31.1
RESTO	1,224.5	767.6	2,507.2	555.2	48.8	138.3
MINED	547.2	361.6	854.6	1,032.4	64.0	35.0
MEM	55.7	300.8	591.1	742.9	9.4	40.5
PN	316.7	196.4	498.0	335.0	63.6	58.6
MIGOB	285.2	37.2	500.3	150.0	57.0	24.8
INVUR	80.2	112.5	387.7	375.3	20.7	30.0
ENEL	15.4	0.0	312.7	0.0	4.9	0.0
FISE	2.8	125.0	208.4	249.6	1.3	50.1
EPN	117.0	273.8	310.0	792.8	37.7	34.5
INATEC	60.0	72.9	254.1	175.9	23.6	41.4
TELCOR	24.8	81.5	42.2	81.4	58.8	100.1
EAAI	1.3	1.0	3.3	50.0	38.9	2.0

1/: Preliminar.
Fuente: MHCP.

Ejecución del PIP por sectores económicos (porcentajes)

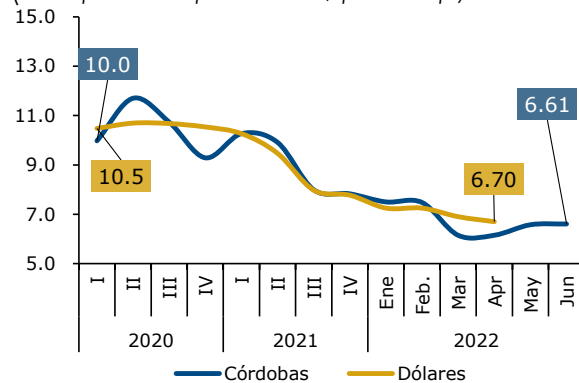


Fuente: MHCP.

Respecto al financiamiento interno, en las subastas de Bonos de la República de Nicaragua (BRN) realizadas hasta junio de 2022 se alcanzó una colocación acumulada de 154 millones de dólares (después de junio no se han realizado subastas de BRN). Estas colocaciones han sido realizadas a tasas de interés relativamente bajas, ya que se han ubicado en mínimos históricos después de haber disminuido gradualmente desde el segundo trimestre de 2021, desde tasas promedio mayores de 10 por ciento hasta tasas promedio de alrededor de 6.6 por ciento en junio de 2022.

Tasas de interés de BRN

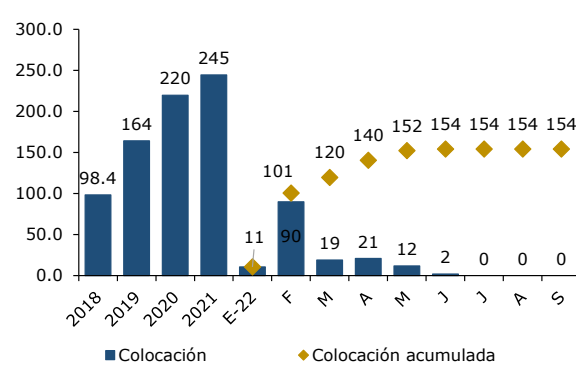
(tasas promedio ponderadas, porcentaje)



Fuente: BCN.

Colocaciones de BRN

(flujo en millones de dólares)



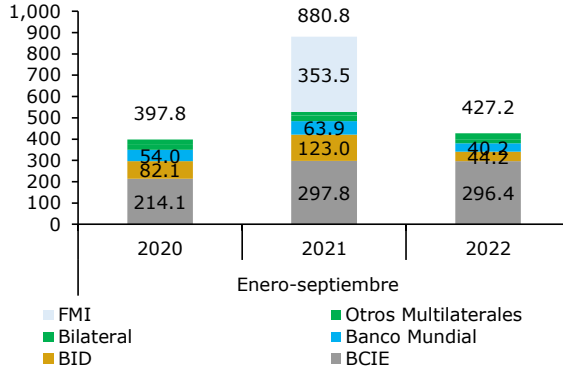
Fuente: BCN.

Finalmente, por el lado del financiamiento externo se han recibido desembolsos de préstamos por 427.2 millones de dólares a septiembre de 2022. Mientras, el saldo de la deuda pública total al mes

de septiembre de 2022 representa el 64.6 por ciento del PIB (65.8% en 2021), nivel que se considera sostenible, tomando en cuenta que en su mayor parte es deuda concesional.

Préstamos externos concesionales

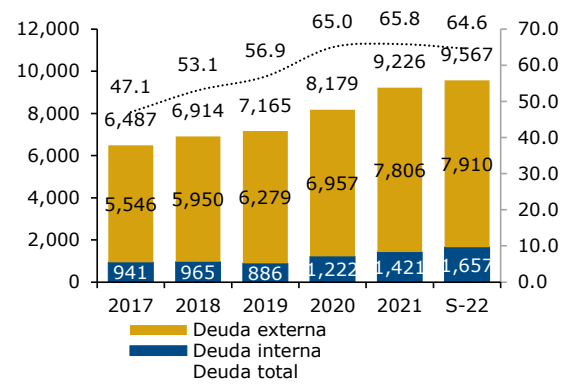
(desembolsos en millones de dólares)



Fuente: MHCP y BCN.

Deuda pública

(saldo en millones de dólares)



Fuente: MHCP y BCN.

VIII. Flujos externos

Pese a la revisión a la baja del crecimiento de la economía mundial por parte del Fondo Monetario Internacional (FMI) en sus recientes proyecciones de octubre de 2022, las perspectivas para los principales socios comerciales de Nicaragua permanecen relativamente positivas, lo que ha favorecido la demanda externa y de los flujos externos en general. Por otra parte, los precios de los productos de exportación se mantienen favorables, lo que ha permitido estabilidad en los términos de intercambio (deterioro de 0.2 por ciento en promedio al mes de agosto), como resultado de un incremento en los precios de las importaciones (24.0%) levemente superior respecto al aumento de los precios de las exportaciones (23.7%).

En este contexto, los otros flujos externos hacia el país se han fortalecido, con incremento en las exportaciones, las remesas, la inversión extranjera directa y el turismo. Por su parte, las importaciones también han crecido, manteniéndose en línea con el dinamismo de la economía doméstica, pero reflejando también el aumento de los precios de importación.

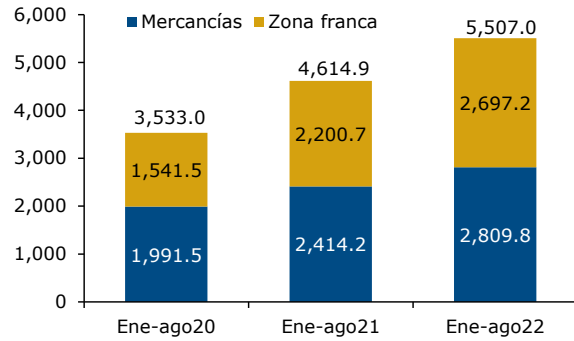
Comercio exterior

El sector exportador se mantiene con el dinamismo que se ha venido desempeñando en los últimos años, tanto en el caso de las exportaciones de mercancías como de las exportaciones de zona franca. Además de la resiliencia del sector exportador desde el punto de vista productivo, los factores que están impulsando las exportaciones son los precios internacionales de exportación favorables y la mayor demanda externa de los principales socios comerciales. El valor de las exportaciones totales de mercancías y zonas francas creció 19.3 por ciento en el período enero-agosto de 2022 respecto al mismo período de 2021.

En el caso de las exportaciones FOB de mercancías, el crecimiento fue de 16.4 por ciento interanual, derivado tanto de mejores precios de exportación (13.5%) como de mayor volumen exportado (2.9%). Este dinamismo fue impulsado en su conjunto por el mayor valor de las exportaciones de café, oro, bebidas y ron, carne bovina y productos químicos, principalmente, lo que permitió alcanzar ingresos mensuales sobre el nivel de los 300 millones de dólares en el período. Por el lado de las exportaciones de zonas francas, el crecimiento fue de 22.6 por ciento interanual, impulsado por la demanda de productos textiles, arneses y tabaco, principalmente.

Exportaciones FOB

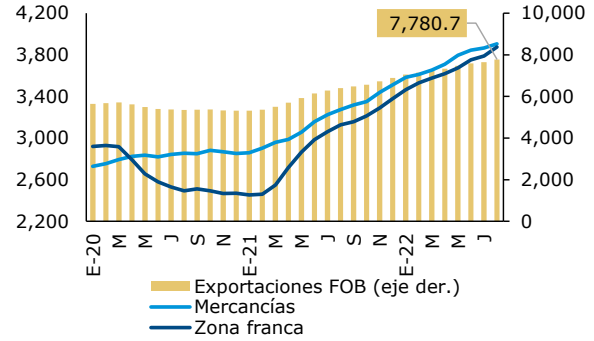
(millones de dólares)



Fuente: DGA.

Exportaciones totales, acumuladas a 12 meses

(millones de dólares)

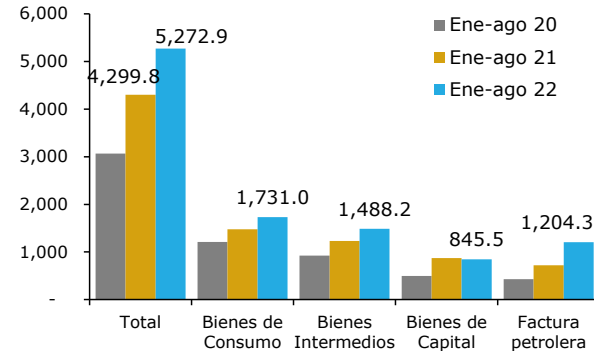


Fuente: DGA.

Por su parte, el crecimiento de la actividad económica sigue generando mayor demanda por importaciones, las cuales también están aumentando por los mayores precios internacionales, principalmente de petróleo y derivados. Así, al mes de agosto de 2022, las importaciones CIF de mercancías se incrementaron en 22.6 por ciento interanual, reflejando en parte el mayor costo de la factura petrolera (67%). Asimismo, se incrementaron las importaciones no petroleras (13.7% interanual), resultado principalmente de las compras de bienes intermedios (20.8%) y bienes de consumo (17.4%). En tanto, las importaciones de zonas francas reflejaron un incremento de 30.8 por ciento interanual, en línea con el crecimiento de las exportaciones del sector.

Importaciones CIF por CUODE

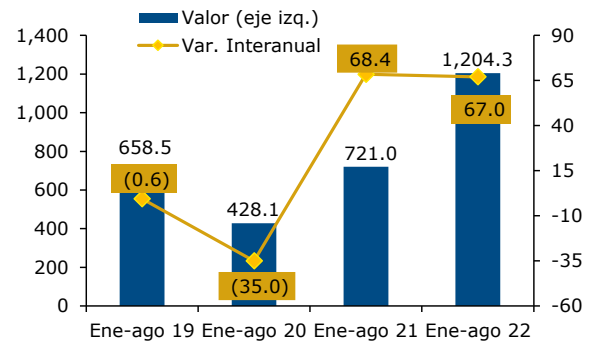
(millones de dólares)



Fuente: DGA.

Factura petrolera

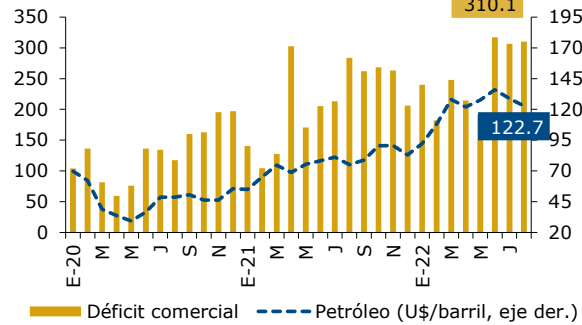
(millones de dólares y porcentaje)



Fuente: DGA, MEM y BCN.

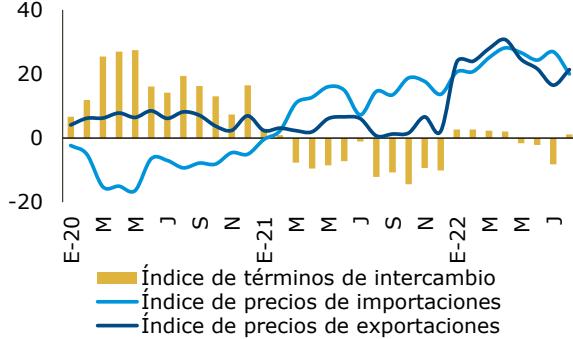
Así, el déficit comercial total (de mercancías y zonas francas) se amplió, alcanzando 1,271.7 millones de dólares (-US\$845.1 millones en el mismo período de 2021).

Déficit comercial de mercancías (millones de dólares y US\$/barril)



Fuente: DGA, MEM y BCN.

Índice de términos de intercambio (variación interanual, porcentaje)



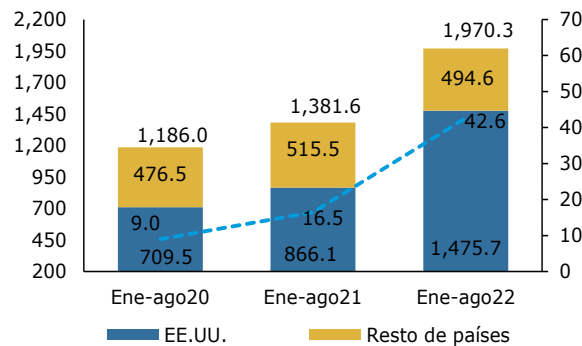
Fuente: BCN.

Otros flujos externos

Dentro de los otros flujos de la balanza de pagos se destaca el crecimiento de las remesas familiares, la recuperación de los ingresos por turismo y el aumento de la inversión extranjera directa.

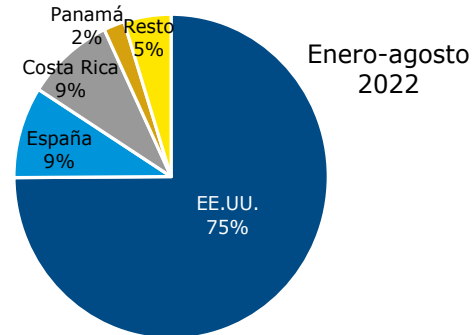
Así, las remesas familiares crecieron 42.6 por ciento interanual en el acumulado enero - agosto de 2022, registrando un ingreso de cerca de los 300 millones de dólares en un solo mes (agosto). Los mayores flujos de remesas provinieron de los Estados Unidos con un aumento acumulado a agosto del 70.4 por ciento respecto a 2021. Mientras que, los flujos del resto de países emisores registraron una reducción de 4.1 por ciento, debido a los menores flujos procedentes de España que reflejaron una reducción de 11.7 por ciento interanual. No obstante, España se mantiene como el segundo país emisor de los flujos de remesas. A nivel de Centroamérica, sin incluir Costa Rica y Panamá, Nicaragua fue el país con el incremento más alto en los flujos de remesas, para el período enero-agosto, seguido de Honduras (20.8%) y Guatemala (20.8%). El crecimiento promedio de los flujos de las remesas para Centroamérica (Guatemala, Nicaragua, El Salvador, República Dominicana, Honduras) fue de 11.7 por ciento interanual.

Remesas familiares por origen (millones de dólares y porcentaje)



Fuente: Bancos comerciales y agencias de envíos.

Participación de remesas familiares por origen (porcentaje)



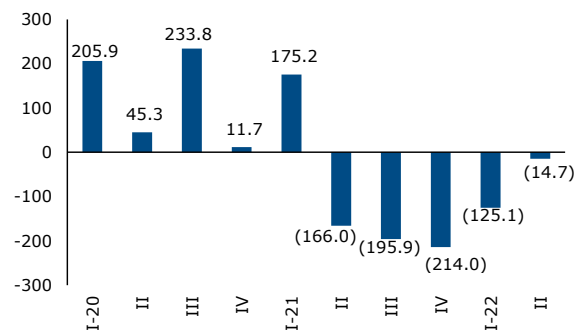
Fuente: Bancos comerciales y agencias de envíos.

Respecto a los ingresos por turismo receptor, estos muestran una recuperación en el primer semestre del año, al alcanzar 259.0 millones de dólares (US\$73.5 millones en el primer semestre de 2021). Lo anterior como resultado de la flexibilización de las medidas sanitaria a nivel internacional, la reactivación de las líneas aéreas y la recuperación de la economía mundial.

El saldo de la cuenta corriente de la balanza de pagos finalizó al primer semestre de 2022 con un déficit de 139.8 millones (comparado con un superávit en el primer semestre 2021 US\$9.2 millones). La reversión del superávit de 2021 corresponde a ajustes de la economía en su proceso de recuperación, ante una mayor demanda de bienes externos y al aumento de los precios de bienes importados. En particular, el déficit de la cuenta corriente fue determinado en parte por el mayor peso que ha tenido el crecimiento de las importaciones para satisfacer la demanda de una economía en crecimiento y por el aumento de los precios del petróleo y derivados, lo cual no fue compensado por el dinamismo de las exportaciones de mercancías y de zona franca, el incremento de los flujos de remesas familiares y la recuperación de los ingresos por turismo receptor.

Saldo de cuenta corriente

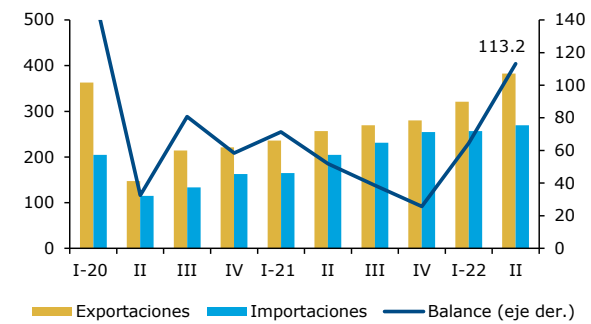
(millones de dólares)



Fuente: BCN.

Balance de servicios

(millones de dólares)

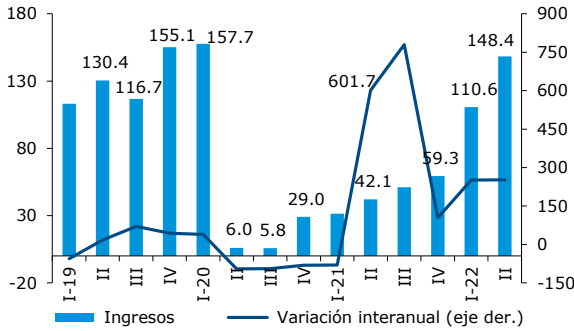


Fuente: BCN.

El balance de bienes y servicios finalizó con un aumento del déficit, derivado de un mayor déficit en el balance de los bienes a pesar de un mayor superávit del balance de servicios. El mayor superávit del balance de servicios respecto al primer semestre de 2021, se explica principalmente por la recuperación de los ingresos de turismo. En el caso de la cuenta de ingresos primarios, se incrementó el déficit, y en el caso de los ingresos secundarios, aumentó el superávit (debido al dinamismo de las remesas familiares).

Ingresos por turismo

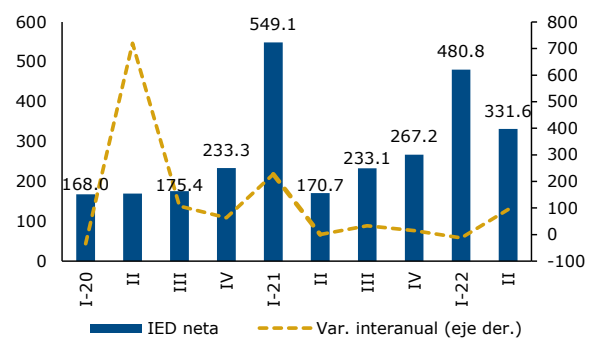
(millones de dólares y variación interanual %)



Fuente: BCN.

Inversión extranjera directa neta

(millones de dólares y variación interanual %)



Fuente: BCN.

En tanto, la cuenta de capital al primer semestre finalizó con ingresos netos de recursos del resto del mundo por 11.3 millones de dólares, resultado principalmente de las transferencias netas de capital al Gobierno General. Como resultado de la cuenta corriente y de capital, el saldo de la balanza de pagos resultó en un endeudamiento neto con el exterior de 128.5 millones de dólares.

Por el lado de la cuenta financiera, se destacan los ingresos por inversión extranjeras directa (IED), los cuales continuaron aumentando en el primer semestre de 2022, después de haber iniciado su recuperación en 2021, en concordancia el crecimiento económico del país que representa un atractivo para la inversión. Los ingresos de IED ascendieron a 1,042.7 millones de dólares, con un crecimiento de 23.4 por ciento interanual. La IED neta alcanzó los 812.4 millones de dólares con un crecimiento de 12.9 por ciento interanual. El sector económico con mayor captación de flujo neto fue la industria, seguido de energía y minas, y comercio y servicios.

Finalmente, la cuenta financiera presentó un saldo negativo de 479.9 millones de dólares, derivado de la recuperación de la inversión extranjera directa, una disminución de la inversión en cartera neta y de otras inversiones netas, y de una acumulación en el activo de reserva del Banco Central.

IX. Perspectivas

Con base en la evolución de los principales indicadores macroeconómicos domésticos y los desarrollos recientes en el cambiante entorno internacional, el BCN ha modificado su proyección de crecimiento con relación a la publicada en el Informe de Política Monetaria de julio de 2022. En este sentido, se estima que la economía nicaragüense crecerá en 2022 en un rango de entre 3.5 – 4.5 por ciento (anteriormente 4.0% – 5.0%). Esta nueva estimación está sustentada en las recientes revisiones a la baja en las proyecciones de crecimiento de la economía mundial, y en particular de varios socios comerciales del país, lo cual podría tener un impacto en términos de la demanda externa, aunque los precios internacionales de las materias primas probablemente permanecerán todavía altos. Por otra parte, la revisión también toma en cuenta el efecto positivo de la recuperación del crédito, la reactivación más rápida de las actividades de servicios, el crecimiento de las remesas y las mejores expectativas que han activado el gasto de consumo y de inversión.

En cuanto a la inflación, se proyecta que para 2022 esta se ubicará en un rango de 8.5 – 9.5 por ciento (7.0% – 8.0% en las proyecciones de julio), como resultado, sobre todo, del traspaso de los precios internacionales a los precios domésticos. Esta mayor inflación, respecto a las proyecciones anteriores, se debe principalmente a la mayor persistencia de la inflación internacional, a pesar del endurecimiento de la política monetaria global. De acuerdo con estimaciones actuales se esperaría que la inflación se modere en el cuarto trimestre. No obstante, se mantiene incertidumbre sobre la persistencia de las presiones inflacionarias externas.

Por otra parte, se proyecta que el déficit del SPNF se ubique en torno al 3.3 por ciento del PIB en 2022, reflejando la continuidad en el gasto en salud e inversión pública en infraestructura productiva, pero principalmente el impacto de la política de subsidios a los combustibles. A su vez, se prevé un déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos en un rango de entre 0.5 – 1.5 por ciento del PIB, como resultado de mayores importaciones netas asociadas a la recuperación económica y el aumento de los precios internacionales del petróleo. La mejora en la proyección del déficit de cuenta corriente, respecto al previsto en julio, se debe al mayor dinamismo de los flujos externos, en particular al mayor crecimiento de las exportaciones y remesas familiares. Además, se espera que la inversión extranjera directa y los ingresos por turismo continúen su dinámica de recuperación.

En este entorno, el BCN mantendrá una política monetaria que favorezca la intermediación financiera y la movilización del crédito hacia los sectores productivos, pero hará los ajustes que sean necesarios para cumplir con su mandato de preservar la estabilidad de la moneda nacional y el normal desenvolvimiento de los pagos internos y externos. En este sentido, el BCN seguirá tomando las decisiones adecuadas respecto a la TRM y tasas conexas, manteniendo vigilancia para reaccionar en correspondencia con los movimientos de las tasas de interés internacionales y de las condiciones monetarias internas. La política cambiaria se mantendrá inalterada, con un deslizamiento cambiario del 2 por ciento anual.

Pese a las perspectivas relativamente favorables, persiste incertidumbre y riesgos que podrían afectar el desempeño macroeconómico. El BCN considera que los principales riesgos macroeconómicos para

la economía nicaragüense estarán asociados a los efectos del entorno geopolítico global actual y el mayor endurecimiento de las condiciones financieras globales. El entorno geopolítico podría afectar el desempeño de la economía global y ocasionar un incremento más persistente en el nivel de precios internacionales que afecte las expectativas de inflación y haga reaccionar a los bancos centrales de una manera más agresiva en el aumento de las tasas de interés, endureciendo aún más las condiciones financieras globales y frenando el crecimiento a nivel mundial.

X. Anexos

Principales indicadores macroeconómicos

Concepto	2018	2019	2020	2021	Proyección 2022
Actividad económica					
PIB a precios constantes (<i>variación porcentual anual</i>)	(3.4)	(3.8)	(1.8)	10.3	3.5 - 4.5
Desempleo abierto (<i>promedio de tasas trimestrales</i>) ^{1/}	5.5	5.4	5.0	4.5	
Precios y tipo de cambio					
Inflación anual acumulada nacional (<i>IPC año base=2006</i>)	3.9	6.1	2.9	7.2	8.5 - 9.5
Devaluación anual (%)	5.0	4.7	2.9	2.0	2.0
Sector monetario (variación porcentual interanual)					
Depósitos totales	(20.7)	1.1	16.1	12.0	14.5
Cartera de crédito bruta	(10.9)	(14.9)	(3.7)	6.0	9.0
Cobertura RIB/BM (<i>número de veces</i>)	2.4	2.3	2.6	2.8	2.7
Sector Público No Financiero (porcentaje del PIB)					
Balance del SPNF después de donaciones	(3.9)	(1.5)	(2.4)	(1.4)	(3.3)
Sector externo (porcentaje del PIB)					
Cuenta corriente	(1.8)	6.0	3.9	(2.3)	(0.5) - (1.5)

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

