

**UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE NICARAGUA**

**UNAN-MANAGUA**

**FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS**

**DEPARTAMENTO DE ECONOMIA**



**SEMINARIO DE GRADUACION PARA OPTAR AL TITULO DE LICENCIADO EN ECONOMIA**

**TEMA GENERAL: Los Sectores Económicos**

**TEMA ESPECIFICO: Análisis de la Balanza por Cuenta Corriente de Nicaragua en el periodo 2006-2014**

**Elaborado por:**

**Br. GRETHY REBECA MANZANARES GARMENDIA**

**Br. GABRIEL ALEJANDRO LÓPEZ GONZALES**

**TUTOR:**

**MSC.URIEL SOTO**

**MANAGUA, NICARAGUA MARZO 2016**

## **DEDICATORIA**

A nuestro Dios quien nos supo guiar por el buen camino, darnos fuerzas para seguir adelante y no desmayar en los problemas que se presentaron, enseñándonos a encarar las adversidades sin perder nunca la dignidad y renunciar.

A nuestros padres, por su apoyo incondicional, tanto al inicio como al final de nuestra carrera, por estar pendiente a cada momento. Gracias por ser ejemplos de arduo trabajo y tenaz lucha en la vida y por ser los pilares de nuestras vidas.

A todas las personas que de una forma fueron de ayuda en el desarrollo del trabajo y en especial a nuestro tutor por su paciencia y la dedicación. Por compartir sus conocimientos y enseñarnos el pan del saber a lo largo de este trabajo.

Contenido

<b>DEDICATORIA</b> .....	<b>2</b>
<b>Introducción</b> .....	<b>5</b>
<b>Capitulo I. Aspectos teóricos Metodológicos</b> .....	<b>6</b>
<b>1. 1 Planteamiento del problema</b> .....	<b>6</b>
<b>1. 1.1 Formulación del Problema</b> .....	<b>7</b>
<b>1.1.2 Sistematización del problema</b> .....	<b>7</b>
<b>1.2 Objetivo General:</b> .....	<b>8</b>
<b>1.2.1 Objetivos Específicos:</b> .....	<b>8</b>
<b>1.3 Justificación</b> .....	<b>9</b>
<b>1.4 Marco teórico</b> .....	<b>10</b>
<b>1.5 Hipótesis</b> .....	<b>11</b>
<b>1.6 Marco Conceptual</b> .....	<b>12</b>
<b>Conceptos</b> .....	<b>12</b>
<b>Balanza de pagos</b> .....	<b>12</b>
<b>Cuenta corriente</b> .....	<b>12</b>
<b>Balanza comercial</b> .....	<b>13</b>
<b>Renta neta</b> .....	<b>14</b>
<b>Transferencias corrientes</b> .....	<b>15</b>
<b>Sectores Económicos</b> .....	<b>16</b>
<b>Sectores institucionales</b> .....	<b>17</b>
<b>1.7 Metodología</b> .....	<b>18</b>
<b>Capitulo II. Comportamiento y Causas del déficit de la balanza por cuenta corriente en Nicaragua en el periodo 2006-2014</b> .....	<b>20</b>
<b>2.1.Comportamiento de los componentes de la Cuenta Corriente</b> .....	<b>20</b>
<b>2.1.1 Balanza de Bienes</b> .....	<b>23</b>
<b>2.1.2 Balanza de Servicios</b> .....	<b>24</b>
<b>2.1.3 Balanza de Ingreso Primario</b> .....	<b>25</b>
<b>2.1.4 Balanza de Ingreso Secundario</b> .....	<b>26</b>
<b>2.2 Causas Internas del déficit en Cuenta Corriente</b> .....	<b>27</b>
<b>2.2.1. Ahorro-Inversión</b> .....	<b>28</b>
<b>2.3.2. Ingreso Nacional Bruto Disponible-Demanda Interna</b> .....	<b>29</b>

<b>Capítulo III. Sostenibilidad de la Balanza por cuenta corriente en Nicaragua en el periodo 2006-2014.....</b>	<b>31</b>
<b>3.1. Estimación del Modelo de Solvencia Intertemporal.....</b>	<b>32</b>
<b>4.1.2 Aplicación. ....</b>	<b>33</b>
<b>Conclusiones .....</b>	<b>39</b>
<b>Recomendaciones .....</b>	<b>41</b>
<b>Bibliografía Consultada.....</b>	<b>42</b>
<b>ANEXOS.....</b>	<b>45</b>

## **Introducción**

La cuenta Corriente registra las transacciones entre los residentes y no residentes de un país, tanto los valores económicos, salvo recursos financieros, así como los asientos compensatorios de los valores económicos corrientes que se suministra. Dada la naturaleza comercial y las implicaciones monetarias de dichas transacciones las investigaciones realizados alrededor del tema tienden a desarrollarse con estos enfoques y normalmente estudian la Balanza de Bienes y Servicios por ser la más relevante entre sus componentes.

Sin embargo, los saldos en cuenta corriente involucran elementos intertemporales relacionados a las decisiones de ahorro e inversión capturadas con el enfoque de Cuentas Nacionales de la Cuenta Corriente en cuyo análisis se estima la solvencia de la economía del país, es decir, la capacidad de pagar la deuda externa dada la tasa de crecimiento del PIB; el cual, es un indicador que genera confianza a los inversionistas.

Tomando en cuenta lo anterior y el vacío de estudios de la cuenta corriente que existe en Nicaragua este trabajo de investigación se plantea como objetivo analizar la cuenta corriente con un enfoque de cuentas nacionales para determinar las causas de los déficits, así como estimar la sostenibilidad del déficits en el periodo 2006-2014.

Este trabajo se estructuró de tal forma que, en el capítulo 1 se presenta los aspectos teóricos metodológicos necesarios para estructurar la investigación previa a su desarrollo. se muestra el planteamiento, formulación y sistematización del problema que se ha identificado en torno a la Balanza por Cuenta Corriente de Nicaragua en el periodo 2006-2014; también se muestra el objetivo general y específicos que se desea lograr al realizar esta investigación; se justifica la relevancia del tema de estudio; se muestran las hipótesis que se han planteado, el marco teórico y conceptual. Finalmente se describe la metodología utilizada en la realización de este trabajo.

En el capítulo 2 Se realiza un estudio del comportamiento de cada una de las balanzas que las conforman –Balanza de bienes y servicios, Balanza de ingresos primarios y Balanza de ingresos secundarios-. Y se identifica las causas de los déficits en cuenta corriente a lo largo del periodo de estudio. Se hace énfasis en que el déficit en cuenta corriente no es causado solo por las relaciones económicas externas, sino que también implica desequilibrios internos de la economía del país, demostrado a través de la relación Ahorro- Inversión y la relación Absorción (Demanda Interna)- Renta Disponible.

Finalmente, en el capítulo 3 se estima un Modelo de Sostenibilidad Intertemporal y se complementan los valores estimados con el análisis cualitativo de variables que afectan la cuenta corriente pero no es posible incorporar al modelo.

## **Capítulo I. Aspectos teóricos Metodológicos**

En esta parte se presenta los aspectos teóricos metodológicos necesarios para estructurar la investigación previa a su desarrollo. se muestra el planteamiento, formulación y sistematización del problema que se ha identificado en torno a la Balanza por Cuenta Corriente de Nicaragua en el periodo 2006-2014; también se muestra el objetivo general y específicos que se desea lograr al realizar esta investigación; se justifica la relevancia del tema de estudio; se muestran las hipótesis que se han planteado, el marco teórico y conceptual. Finalmente se describe la metodología utilizada en la realización de este trabajo.

### **1. 1 Planteamiento del problema**

En Nicaragua, la balanza por cuenta corriente ha presentado un déficit de gran envergadura, debido a que el volumen de las importaciones de bienes y servicios exceden en gran magnitud a las exportaciones; además las importaciones son en mayor porcentaje bienes de consumo que de capital; y las exportaciones poco diversificadas, casi en su totalidad productos agropecuarios con poco valor agregado; sin embargo los servicios han experimentado, en los últimos años, una mejoría con el desarrollo turístico. De igual manera la Balanza de ingresos primario es negativa que en nuestro país se cuenta con la presencia de muchas empresas extranjeras y la presencia de empresas nicaragüenses en el extranjero es mínima.

No obstante, el comportamiento de la Balanza de ingresos secundarios es favorable principalmente por las remesas recibidas de nicaragüenses en el extranjero amortiguando así el déficit de la balanza por cuenta corriente. Este déficit de la balanza por cuenta corriente además de problemas externos también expresa desequilibrios internos de la economía que pueden demostrarse con la relación Ahorro-Inversión y Demanda Interna-Renta Disponible.

En Nicaragua la Demanda Interna aumenta cada año- excepto en 2009 por efectos de la crisis internacional- principalmente por la tendencia creciente del consumo final- ; además de la inversión bruta que aunque disminuyó en 2009 y 2010 en el resto de los años ha tenido una tasa de crecimiento positivo; en todos los casos la Demanda Interna excede al Ingreso Nacional Bruto Disponible; representando esta diferencia la necesidad de financiamiento externo para solventar dicha Demanda Interna, reflejada en el déficit de la balanza por cuenta corriente de cada año. De igual manera la Inversión Nacional Bruta excede al Ahorro Nacional Bruto; generado en el sector público y privado; siendo necesaria la financiación del Ahorro Externo para cubrir la Inversión Nacional; el monto de este financiamiento es representado por el déficit en la balanza por cuenta corriente.

### **1. 1.1 Formulación del Problema**

¿Cómo es el comportamiento de la balanza por cuenta corriente de Nicaragua en el periodo 2006-2014?

### **1.1.2 Sistematización del problema**

¿De cuánto es el déficit de la Balanza por cuenta corriente en Nicaragua en este periodo?

¿Cuáles han sido las causas del déficit de la Balanza por cuenta corriente en Nicaragua durante este periodo?

¿Cómo es la sostenibilidad de la Balanza por cuenta corriente en Nicaragua en este periodo?

## **1.2 Objetivo General:**

- Analizar el déficit de la Balanza por cuenta corriente de Nicaragua en el periodo 2006-2014

### **1.2.1 Objetivos Específicos:**

- Presentar las estadísticas de la Balanza por cuenta corriente de Nicaragua en el periodo 2006-2014.
- Determinar las causas del déficit de la Balanza por cuenta corriente de Nicaragua en el periodo 2006-2014.
- Estimar la sostenibilidad de la Balanza por cuenta corriente de Nicaragua en el periodo 2006-2014.



### **1.3 Justificación**

La Balanza por cuenta corriente es representativa respecto a la medición del comportamiento de la economía en general. Por lo tanto, su análisis es relevante no solo para detectar el problema sino para recomendar posibles soluciones; práctica en la cual se puede desarrollar habilidades como futuros economistas. Además, es de vital importancia este análisis por que mediante el mismo se puede comparar la economía de Nicaragua con la de otros países y así medir el grado de vulnerabilidad que se tiene respecto a las del resto del mundo.

Las variables que conforman la balanza por cuenta corriente también son parte de la estructura de las variables económicas más relevantes: El Producto Interno Bruto, Producto Nacional Bruto Disponible e Ingreso Nacional. Es necesario que el futuro profesional en esta carrera se relacione con el comportamiento de estas variables. Para ello se debe recurrir a las estadísticas y además analizar las variaciones de estas a lo largo de determinado periodo de tiempo.

Al analizar los componentes del déficit se pueden desarrollar políticas orientadas a superar la baja productividad de los sectores deficitarios; así como también estimar la sostenibilidad de la deuda. Es relevante también el impacto de la reducción paulatina del déficit en la confianza de los inversionistas extranjeros. Aunque no sea ese el enfoque que se desarrolle en esta investigación está implícitamente relacionado y esta podría servir como punto de partida para futuras investigaciones.

## 1.4 Marco teórico

Este trabajo de investigación se desarrolla con un enfoque de contabilidad nacional de la cuenta corriente, desde esta perspectiva la cuenta corriente es igual a la producción nacional menos la demanda interna así como al ahorro menos la inversión, en ambos casos un déficit en cuenta corriente representa desequilibrios y refleja el monto de financiamiento externo recibido por el país.

Las consideraciones teóricas utilizadas están basadas en el resumen de literatura hecha por Sebastián Edwards en su papers DOES THE CURRENT ACCOUNT MATTER? En su investigación Edwards describe que “[Las] decisiones de ahorro e inversión se basan en factores intertemporales - tales como consideraciones de ciclo de vida y la expectativas de rentabilidad de los proyectos de inversión -, la cuenta corriente es necesariamente un fenómeno intertemporal<sup>1</sup>.” (Edwards, 2001)

Este nuevo enfoque de cuenta corriente surgió en la segunda mitad de la década 1970 y como consecuencia de la crisis del petróleo, analistas, policymakers y funcionarios de organismos multilaterales argumentaban: “que en la medida en que las cuentas del sector público estaban bajo control y que el ahorro interno fueran aumentando, no había absolutamente ninguna razón para preocuparse por grandes déficits en cuenta corriente<sup>2</sup>.” (Edwards, 2001)

Sin embargo, “El estallido de la crisis de la deuda en 1982 sugirió que algunas de las implicaciones de las políticas más importantes de la nueva vista (intertemporal) de la cuenta corriente estaban sujetos a fallas importantes”(Edwards, 2001) en este contexto surgieron nuevas corrientes teóricas que se alejaban del “nuevo enfoque” y otras que establecieron arbitrariamente que déficits en cuenta corriente superiores a cierto umbral debían ser motivo de preocupación.

Con el fin de dar respuesta a este debate teórico (Milesi-Ferretti G. M., 1996) desarrollaron modelos para analizar la sostenibilidad de la cuenta corriente, “Su punto principal es que el nivel “sostenible” de la cuenta corriente debe ser el nivel consistente con la solvencia. Esto, a su vez, significa el nivel en el que “la relación entre la deuda externa y el PIB se estabiliza” (Milesi-Ferretti, 1998. )

En ese sentido se llega a la conclusión que “los saldos en cuenta corriente “sostenibles” varían en cada país y dependen de las variables que afectan las decisiones de cartera y el crecimiento económico” (Edwards, 2001), estas variables son: oferta y demanda de pasivos y activos, rentabilidad esperada, riesgo percibido, tipo de cambio y la tasa de interés internacional.

---

<sup>1</sup>Traducción propia.

<sup>2</sup>Traducción propia.

### **1.5 Hipótesis**

- El déficit de la Balanza por Cuenta Corriente de Nicaragua en el periodo 2006-2014 es causado por el déficit de la Balanza de Bienes.
- En Nicaragua en el periodo 2006-2014 la sostenibilidad del déficit en Cuenta Corriente es determinada por sus componentes principales y no por su valor total.

## **1.6 Marco Conceptual**

El comercio internacional describe las transacciones o intercambio de mercancías tangibles e intangibles en la economía mundial; las cuales se contabilizan en la balanza de pagos, el presente trabajo estará enfocado en el análisis de la balanza por cuenta corriente en la cual se registran las transacciones de mercancías tangibles.

### **Conceptos**

#### **Balanza de pagos**

Es un reporte estadístico que resume sistemáticamente, para un período específico dado, las transacciones económicas entre la economía nicaragüense y el resto del mundo. Las transacciones que en su mayoría tienen lugar entre residentes y no residentes, comprenden las que se refieren a bienes, servicios y renta, las que entrañan activos y pasivos financieros frente al resto del mundo y las que se clasifican como transferencias, en las que se efectúan asientos compensatorios para equilibrar las transacciones unilaterales.

Se considera residente de una economía, a la persona natural o entidad jurídica con un centro de interés económico en el territorio de un país. Es residente de la economía nicaragüense, una persona o entidad jurídica que tiene su centro de interés en Nicaragua y su actividad está sujeta a las leyes tributarias vigentes por un período mayor a un año. El territorio económico de un país, comprende el territorio geográfico administrado por un gobierno, dentro del cual circulan libremente personas, bienes y capital.

#### **Cuenta corriente**

Se registran todas las transacciones en valores económicos, salvo recursos financieros, que tienen lugar entre entidades residentes y no residentes, así mismo se registran los asientos compensatorios de los valores económicos corrientes que se suministran. La clasificación principal es balanza comercial de bienes, balanza comercial de servicios, renta y transferencias corrientes.

## **Balanza comercial**

La balanza comercial se define como la diferencia entre el total de las exportaciones menos el total de las importaciones, de bienes y servicios de un país. Esta diferencia podría ser positiva (superávit comercial) o negativa (déficit comercial). El déficit comercial indica que la cantidad de bienes y servicios que el país exporta es menor a la cantidad de bienes que importa. Por el contrario, un superávit comercial implica que la cantidad de bienes y servicios exportados es mayor a la cantidad de bienes importados. La balanza comercial se divide en:<sup>3</sup>

### **Bienes:**

La balanza comercial de bienes es la diferencia entre el valor FOB (Free EnBorde) de las exportaciones y el valor FOB de las importaciones de bienes que realiza un país. Las cifras representan importaciones y exportaciones efectivas, expresadas en millones de dólares de EUA. Las transacciones de bienes se agrupan de la siguiente manera:

- **Mercancías generales:** Comprende la mayoría de los bienes muebles que los residentes exportan a no residentes, o importan de ellos. Además, se incluyen el oro no monetario, compuesto de las exportaciones e importaciones de todo el oro que no esté en poder de la autoridad monetaria como activo de reservas.<sup>4</sup>
- **Zona franca** (bienes para la transformación): Comprende la exportación de bienes transformados e importación de bienes para la transformación que cruzan la frontera, valorados en cifras brutas antes y después de su transformación.
- **Bienes adquiridos en puerto por medios de transporte:** Son los bienes (en este caso incluye solamente el aprovisionamiento de combustibles) que las empresas residentes/no residentes de transporte (aéreo, marítimo, terrestre, etc.) adquieren en el extranjero.

### **Servicios:**

Es la diferencia entre las prestaciones y el comercio internacional de servicios. La prestación de servicio es un acuerdo previo entre una persona o empresa que presta el servicio y es residente de una economía, y el consumidor o consumidores residentes de otra. Incluyen tanto los ingresos como los egresos de las diferentes clasificaciones para obtener un servicio neto (ingresos totales menos egresos totales). Las clasificaciones son las siguientes:

- **Transporte:** Incluye el transporte de carga y de pasajeros por todos los medios, así como otros servicios de distribución y auxiliares. Se excluyen algunas actividades como: seguro de fletes, que forman parte de servicios de seguros,

---

<sup>3</sup> Fondo Monetario Internacional, Manual de Balanza de Pagos sexta edición, pág. 154, Washington DC, Estados Unidos de América, 2009

<sup>4</sup> Fondo Monetario Internacional, Manual de Balanza de Pagos sexta edición, pág. 160, Washington DC, Estados Unidos de América, 2009

los bienes adquiridos en puerto por medios de transporte, las reparaciones de instalaciones ferroviarias, portuarias, y aeroportuarias.

- **Viajes:** Comprende bienes y servicios adquiridos en una economía por viajeros no residentes para fines de negocio y para uso personal durante su estancia en esa economía, por un período menor de un año. Los bienes y servicios son adquiridos por el viajero, o en su nombre, para su propio uso o para regalo. En viajes no se incluyen los servicios de transporte internacional de pasajeros, que forman parte de transporte.
- **Servicios de comunicaciones:** Las transacciones de comunicaciones entre residentes y no residentes se dividen en dos categorías: los servicios postales<sup>56789</sup> y de mensajería, que abarcan la recolección, el transporte y entrega de correspondencia, diarios y publicaciones periódicas, otros materiales impresos, etc. y los de telecomunicaciones.
- **Gobierno:** Abarca todas las transacciones de embajadas, consulados, unidades militares, y de defensa con residentes de la economía en la que están situados y todas las transacciones efectuadas con otras economías.
- **Otros ingresos:** Se incluyen los seguros de fletes y otros.
- **Otros egresos:** Incluye asistencia técnica, seguros de fletes y otros.

### Renta neta

Comprende los ingresos y pagos de la renta de inversión derivados respectivamente de la tenencia de activos financieros de residentes frente al exterior y de pasivos frente a no residentes. Incluye la renta privada y renta de otras inversiones (intereses de la deuda externa). Para obtener la renta neta se resta el total de egresos del total de ingresos.

#### Ingresos:

Incluyen los intereses ganados por los depósitos en el exterior, los que se desagregan en:

- **BCN:** Los intereses que recibe el BCN.
- **Resto del sector financiero:** Los intereses que recibe el resto del sistema financiero, es decir las otras sociedades de depósitos y la FNI.

#### Egresos:

Incluye todas las transacciones que se realizan en concepto de pagos y se desagregan en:

- **Intereses contractuales corrientes:** Son los intereses devengados en concepto de pago de la deuda externa correspondiente. Hacen referencia

---

<sup>5</sup> Fondo Monetario Internacional, Manual de Balanza de Pagos sexta edición, pág. 198, Washington DC, Estados Unidos de América, 2009

solamente al sector público no financiero, por cuanto no se dispone de información del sector privado. Los intereses contractuales pueden ser:

- **Pagados:** Comprenden los intereses pagados.
- **Renegociados:** Se incluye la renegociación y condonación de deuda corriente.
- **No pagados:** Se refiere al pago de intereses que no fueron pagados en su período y que no se renegociaron.
- **Otros:** Incluye otras rentas privadas.
- 

### Transferencias corrientes

Las transferencias corrientes afectan directamente al nivel de renta disponible e influye en el consumo de bienes y servicios. Reducen las posibilidades de ingreso y consumo del donante en tanto que elevan las posibilidades de ingreso y consumo del beneficiario. Las transferencias corrientes comprenden todas las que no son transferencias de capital. En las transferencias corrientes se registran las remesas familiares y las donaciones de ONG.

El **SCC** se obtiene de la suma de los saldos netos de los principales componentes en la cuenta corriente

$$\text{SCC} = \text{X Netas} + \text{R Netas} + \text{Transe Netas}$$

Un saldo negativo ( $\text{SCC} < 0$ ) indica que el país está tomando más dinero prestado del resto del mundo, y por ende se estaría produciendo un deterioro del patrimonio del país en relación al resto del mundo, con un mayor consumo de bienes y servicios desde el exterior.

### Ahorro

El ahorro es la diferencia entre el ingreso disponible y el consumo efectuado por una persona, una empresa, una administración pública, entre otros. Igualmente el ahorro es la parte de la renta que no se destina al consumo, o parte complementaria del gasto.

### Inversión

Toda vinculación de recursos líquidos a cambio de la expectativa de obtener beneficios durante un período de tiempo futuro.

### Absorción

Es el uso interno de bienes y servicios, y comprende el consumo de los hogares (Cp.), el consumo del gobierno (Cg), la inversión privada (Ip) y la inversión pública (Ig). Es decir, el Producto Interno Bruto (PIB) menos la absorción es igual a las exportaciones netas (exportaciones menos importaciones, X-M).

Esto implica que si la absorción no puede ser satisfecha con la producción interna de bienes y servicios, se tendrá un déficit en la balanza comercial. En consecuencia, dada una estructura

# SEMINARIO DE GRADUACIÓN PARA OPTAR AL TÍTULO DE LICENCIADO EN ECONOMÍA

---

productiva de la economía fuertemente dependiente de las importaciones, un aumento de la absorción doméstica tenderá a presionar sobre la cuenta corriente de la balanza de pagos.

## Sectores Económicos.

**El sector primario:** está formado por las actividades económicas relacionadas con la transformación de los recursos naturales en productos primarios no elaborados. Las principales actividades del sector primario son la agricultura, la ganadería, la silvicultura, la apicultura, la acuicultura, la caza y la pesca. Usualmente, los productos primarios son utilizados como materia prima en las producciones industriales.

**El sector secundario:** es el sector de la economía que transforma la materia prima, extraída o producida por el sector primario, en productos de consumo, o en bienes de equipo, es decir, productos que serán utilizados en otros ámbitos del sector secundario.<sup>10</sup>

**El sector servicios:** es el sector económico que engloba las actividades relacionadas con los servicios materiales no productores de bienes. Empezó a principios del siglo XIV. No compran bienes materiales de forma directa, sino servicios que se ofrecen para satisfacer las necesidades de la población.

Incluye subsectores como comercio, transportes, comunicaciones, finanzas, turismo, hostelería, ocio, cultura, espectáculos, la administración pública y los denominados servicios públicos, los presta el Estado o la iniciativa privada (sanidad, educación, atención a la dependencia), etc.

Dirige, organiza y facilita la actividad productiva de los otros sectores (sector primario y sector secundario). Aunque se lo considera un sector de la producción, propiamente su papel principal se encuentra en los dos pasos siguientes de la actividad económica: la distribución y el consumo.<sup>11</sup>

## Residente

A los fines de lograr identificar qué transacciones se consideran como importaciones y cuáles como exportaciones, es necesario saber cuál es el parámetro de definición de la residencia de una empresa o una persona., se utiliza el mismo criterio que para las Cuentas Nacionales, donde una unidad institucional será considerado residente si su centro de interés económico, se encuentra dentro del territorio económico del país.

## Territorio económico

El concepto de territorio económico usado con más frecuencia es la zona que se encuentra bajo el control económico efectivo de un solo gobierno, es importante tener datos sobre todas las zonas entre ellas, las especiales bajo el control de un gobierno determinado, aun si para algunos de los fines estadísticos del gobierno esas zonas están excluidas o figuran por

---

<sup>6</sup>Fondo Monetario Internacional, Manual de Balanza de Pagos sexta edición, territorio económico, unidades, sectores institucionales, pág. 51, Washington DC, Estados Unidos de América, 2009

<sup>7</sup>MINISTERIO AGROPECUARIO Y FORESTAL MAGFOR, sectores económicos, 2013, Nicaragua.



separado. Otro tipo de territorio económico es una unión monetaria o económica. Otros tipos de territorio económico son las partes de una economía, una región o el mundo en su totalidad. Los territorios económicos reflejan todo tipo de alcance para la política o el análisis macroeconómico.

### **Instituciones**

- a) Puede ser propietaria de bienes o activos por derecho propio y, por lo tanto, puede intercambiar la propiedad de bienes o activos mediante transacciones con otras unidades institucionales.
- b) Tiene capacidad para tomar decisiones económicas y realizar actividades económicas de las que es directamente responsable ante la ley.
- c) Tiene capacidad para contraer pasivos en nombre propio, aceptar otras obligaciones o compromisos futuros y suscribir contratos.
- d) O bien tiene un conjunto completo de cuentas que incluye un balance, o bien es económica y jurídicamente posible y relevante elaborar un conjunto completo de cuentas cuando sea necesario. Se reconocen como unidades institucionales las sucursales y las unidades residentes hipotéticas.

### **Sectores institucionales**

#### **a. Sociedades no financieras**

Las sociedades no financieras son sociedades cuya actividad principal es la producción de bienes o servicios no financieros de mercado. Pertenecen a esta categoría las sociedades constituidas jurídicamente, las sucursales de empresas no residentes, las cuasisociedades, las unidades residentes hipotéticas propietarias de tierras y las instituciones sin fines de lucro residentes que son productoras de mercado de bienes o servicios no financieros.

#### **b. Sociedades financieras**

Las sociedades financieras abarcan todas las sociedades y cuasi sociedades que se dedican principalmente brindar servicios financieros, incluidos los servicios de seguros y fondos de pensiones a otras unidades Institucionales. Estos servicios financieros son resultado de la intermediación financiera, la gestión del riesgo financiero, la transformación de la liquidez o la prestación de servicios financieros auxiliares.

#### **c. Gobierno general**

Las unidades de gobierno son entidades jurídicas de carácter único, establecidas por procesos políticos, con facultades legislativas, judiciales o ejecutivas sobre otras unidades institucionales en una zona específica. Consideradas como unidades institucionales, las principales funciones de gobierno son asumir la responsabilidad de proveer bienes y servicios a la comunidad o a los hogares financiando su prestación por medio de los impuestos u otros ingresos; redistribuir el ingreso y la riqueza mediante transferencias, y realizar operaciones de producción no de mercado.

#### **d. Hogares**

Se define un hogar como un grupo de personas que comparten la misma vivienda, que mancomunan, total o parcialmente, su ingreso y su riqueza y que consumen colectivamente

ciertos tipos de bienes y servicios, sobre todo los relativos a la alimentación y al alojamiento. Los hogares a menudo coinciden con las familias. Sin embargo, los miembros de una familia no siempre son miembros del mismo hogar, ya que pueden vivir fuera del hogar. Asimismo, los miembros de un hogar no tienen que pertenecer necesariamente a la misma familia, siempre que compartan de alguna manera los recursos y el consumo.

### **e. Instituciones sin fines de lucro que sirven los hogares (ISFLSH)**

Las ISFLSH son entidades que se dedican en particular a proporcionar bienes y servicios a los hogares o a la comunidad en general, a título gratuito o a precios que no son económicamente significativos (por lo tanto, se clasifican como productores no de mercado), con excepción de las que son controladas o principalmente financiadas por unidades de gobierno. Abarcan, por ejemplo, instituciones filantrópicas, organismos de socorro y asistencia financiados por transferencias voluntarias, así como sindicatos, asociaciones profesionales y eruditas, asociaciones de consumidores, instituciones religiosas, y asociaciones sociales, culturales y recreativas, que no cobran precios económicamente significativos. Pueden ser sociedades, fundaciones, fideicomisos y otras entidades no constituidas jurídicamente.

### **f. Resto del mundo**

El resto del mundo abarca las unidades institucionales no residentes que realizan transacciones con unidades residentes o que mantienen otro tipo de vínculos económicos con unidades residentes. El sector resto del mundo está reconocido en las cuentas nacionales y es la contraparte en todas las partidas de las cuentas internacionales<sup>8</sup>

## **1.7 Metodología**

### **Tipo de Investigación:**

La investigación exploratoria se utilizó para familiarizarse y recopilar los datos que servirán de base para elaborar el trabajo de investigación, permitiendo abordar de manera correcta el problema planteado y minimizar la pérdida de tiempo y recursos.

La investigación descriptiva sirvió para obtener los cálculos estadísticos promedios y la identificación de relaciones existentes entre las variables de cuenta corriente, se basó en este tipo de investigación para describir, analizar e interpretar los datos obtenidos de forma precisa y clara.

La investigación explicativa se utilizó para llegar al conocimiento de las causas y determinar los efectos del problema planteado, tener una investigación más estructurada y explicar el fenómeno del déficit por cuenta corriente, obteniendo resultados y conclusiones específicas.

### **Método:**

El Método utilizado es el deductivo, ya que partimos de datos generales para formular hipótesis y aplicarlas al comportamiento de la balanza por cuenta corriente, los datos tomados son de informes emitidos por el banco central de Nicaragua.

### **Técnica e instrumento:**

Se recopilará y sistematizarán estadísticas de las variables de interés de este estudio haciendo uso de las Bases de Datos del Banco Central de Nicaragua, Banco Interamericano de Desarrollo (BID), CEPAL, FMI y otras instituciones afines que recolectan datos de fuentes primarias.

### **Procesamiento de la información:**

Luego de recopilar las variables de interés se elaboraran tablas y gráficos que permitan describir y explicar el comportamiento de la cuenta corriente de Nicaragua en el periodo 2006-2014. Además con las variables recopiladas se construirán los diferentes escenarios en los que se estimará el Modelo de Solvencia Intertemporal.

## Capítulo II. Comportamiento y Causas del déficit de la balanza por cuenta corriente en Nicaragua en el periodo 2006-2014

En este capítulo se presenta el comportamiento de la Cuenta corriente y de sus principales componentes: Balanza de Bienes, Balanza de Servicios, Balanza de Ingresos Primarios, Balanza de Ingresos Secundarios; y a partir de este análisis se determinan las causas del déficit; luego con un enfoque de Cuentas Nacionales se determinan las causas internas del déficit en Cuenta Corriente.

### 2.1. Comportamiento de los componentes de la Cuenta Corriente

**Tabla 1**

Cuenta corriente						
Año	Millones de dólares	Promedio 2006-2014 (Millones de dólares)	Promedio 2006-2009, 2010-2014 (Millones de dólares)	Cuenta Corriente/PI B	Promedio 2006-2014 (%)	Promedio 2006-2009, 2010-2014 (%)
2006	-842.3	- 1036.499597	-1060.675	-12%	-12%	-14%
2007	-1,168.40			-16%		
2008	-1,508.00			-18%		
2009	-724			-9%		
2010	-780.3		-1017.159275	-9%		-10%
2011	-1,155.00			-12%		
2012	-1,112.50			-11%		
2013	-1,199.90			-11%		
2014	-838.1			-7%		

Fuente:Elaboración Propia en base a datos del BCN.

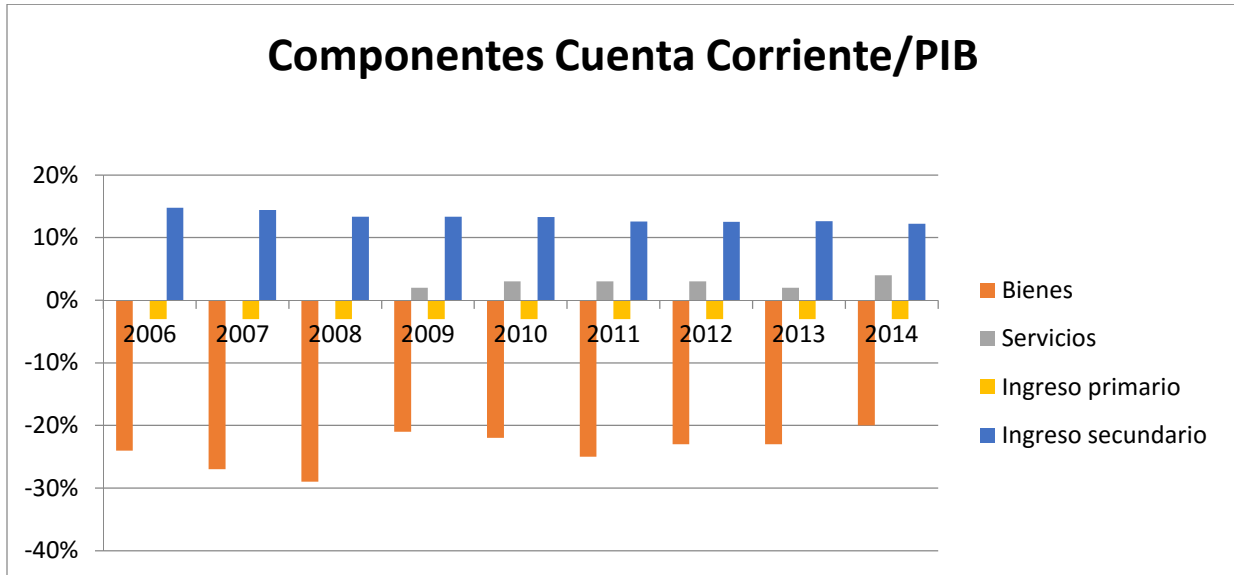
La tabla 1.1 muestra que en el periodo en estudio la Cuenta Corriente ha sido negativa presentando un déficit promedio de 1036.5 millones de dólares, representando en promedio el 12% respecto al PIB. Los años de la crisis financiera, 2007 y 2008, son los años en los que se reporta mayores déficits en Cuenta corriente en relación al PIB a causa de la reducción de la demanda global y el aumento sostenido del precio internacional del petróleo.

Es importante notar que en 2013 se presenta un déficit, en términos absolutos, mayor que en 2007, sin embargo, en 2007 el déficit en cuenta corriente es mayor en 5 puntos porcentuales como razón del PIB. Tomando en cuenta esto se ha decidido usar la razón cuenta corriente/PIB como indicador del déficit dado que los valores absolutos por si solos no indican el tamaño del déficit ni permiten hacer comparaciones.

## SEMINARIO DE GRADUACIÓN PARA OPTAR AL TÍTULO DE LICENCIADO EN ECONOMÍA

Además puede observarse que si se divide el periodo en dos etapas, en la primera se presenta un déficit promedio mayor en 4 puntos porcentuales respecto a la segunda, debido a que en la primera etapa se incluyen los dos años de la crisis financiera. Si se calcula la razón Cuenta Corriente/PIB omitiendo solo los dos años de las crisis se obtienen exactamente el mismo déficit promedio que en la segunda etapa (10%), por lo tanto para el análisis de este estudio se considera un déficit en cuenta corriente de 10% en relación al PIB.

**Gráfico 1**



Fuente:Elaboración Propia en base a datos del BCN.

Basado en la información del gráfico 1.1 puede observarse que la Balanza de Bienes ha presentado déficits persistentes y relativamente variables entre el 20% y 29% como porcentaje del PIB; a partir de 2009 la Balanza de servicios es positiva y representa un saldo relativamente bajo alrededor del 3% del PIB; en todo el periodo estudiado la Balanza de Ingresos Primarios tuvo un déficit del 3% del PIB; y la Balanza de Ingreso Secundario mostró saldos deficitarios en todo el periodo entre el 12% y 14% del PIB. Estos datos muestran que el Déficit en Cuenta Corriente está altamente influenciado por el déficit en la Balanza de Bienes.

**Tabla 2**

<b>Tabla de Correlaciones</b>					
	<b>Cuenta Corriente</b>	<b>Bienes</b>	<b>Servicios</b>	<b>I.Primario</b>	<b>I.Secundario</b>
<b>Cuenta Corriente</b>	1				
<b>Bienes</b>	0.8047	1			
<b>Significancia</b>	0.000				
<b>Servicios</b>	0.2316	-0.3128	1		
<b>Significancia</b>	0.1742	0.0632			
<b>I.Primario</b>	0.2406	0.4943	-0.4303	1	
<b>Significancia</b>	0.1576	0.0022	0.0088		
<b>I.Secundario</b>	-0.3661	-0.781	0.4191	-0.6433	1
<b>Significancia</b>	0.0281	0	0.0109	0.0109	

Fuente:Elaboración Propia en base a datos del BCN.

En la tabla 2 se muestra los resultados del test de correlaciones, la Balanza de servicios y la Balanza de Ingresos Primarios no tienen una asociación estadísticamente significativa con la cuenta corriente. Este resultado puede explicarse porque cada una de estas balanzas solo representan alrededor del 25% del déficit en Cuenta Corriente y el 3% en relación al PIB.

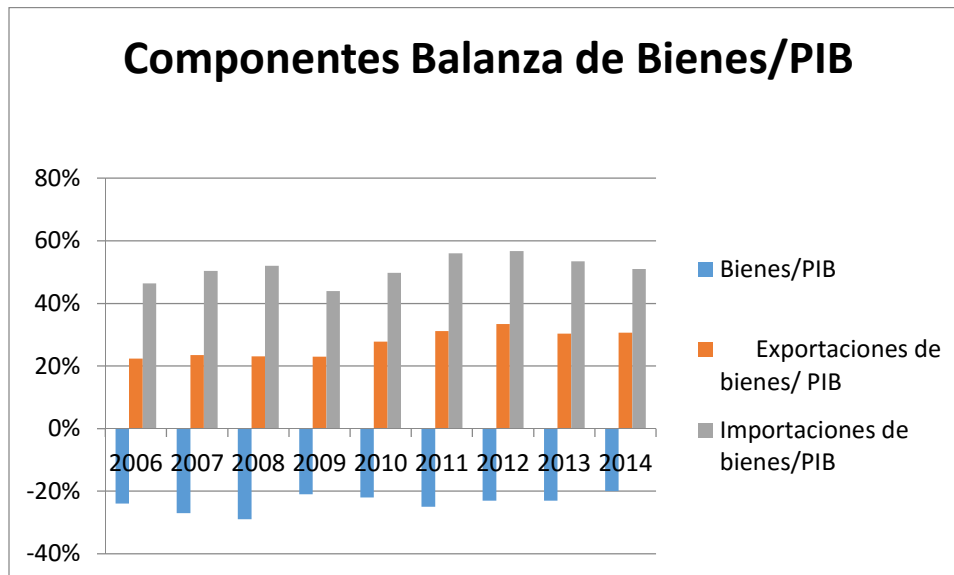
En el caso de los servicios, si bien, el desarrollo turístico ha dinamizado la economía del país este efecto positivo es contrarrestado por las importaciones de bienes y servicios necesarios para satisfacer la demanda de consumo de los turistas extranjeros. Por otra parte los Ingresos Primarios además de su baja relación porcentual con el PIB y Cuenta corriente su asociación estadística es disminuida porque sus saldos están determinados por los flujos de inversión, deuda y reservas internacionales de años anteriores.

En relación a la Balanza de Bienes y la Balanza de Ingresos Secundarios ambas resultaron significativamente asociadas a los déficits en cuenta corriente; en tanto ambas balanzas representan más del 100% del saldo en cuenta corriente. Considerando el signo positivo de la Balanza de bienes en relación al déficits y que esta balanza explica en un 80.47% los cambios en cuenta corriente puede inferir que los Déficit en Cuenta Corriente son causados por los déficits en la Balanza de Bienes( tal como lo confirma el BCN en sus Informes Anuales), es decir, los desequilibrios internos y externos que afecten la balanza de Bienes también tendrán efectos directos en la Cuenta Corriente. Por su parte el signo de la correlación entre el Ingreso Secundario y la Cuenta Corriente confirma que las remesas y donaciones sirven como atenuantes del Déficit.

### 2.1.1 Balanza de Bienes

En el Gráfico 2 se evidencia la brecha de la balanza de Bienes, las exportaciones rondaron entre 25% y 30% del PIB, mientras las importaciones sobrepasan el 40% del PIB; esta diferencia de más de 10 puntos porcentuales es explicada por la estructura de estas variables, las exportaciones están compuestas principalmente por materias primas provenientes en su mayoría del sector agropecuario y minero; entre tanto las importaciones están compuestas principalmente por bienes de consumo y de capital con alto valor agregado, la factura petrolera y sus derivados.

Gráfico 2



Fuente:Elaboración Propia en base a datos del BCN.

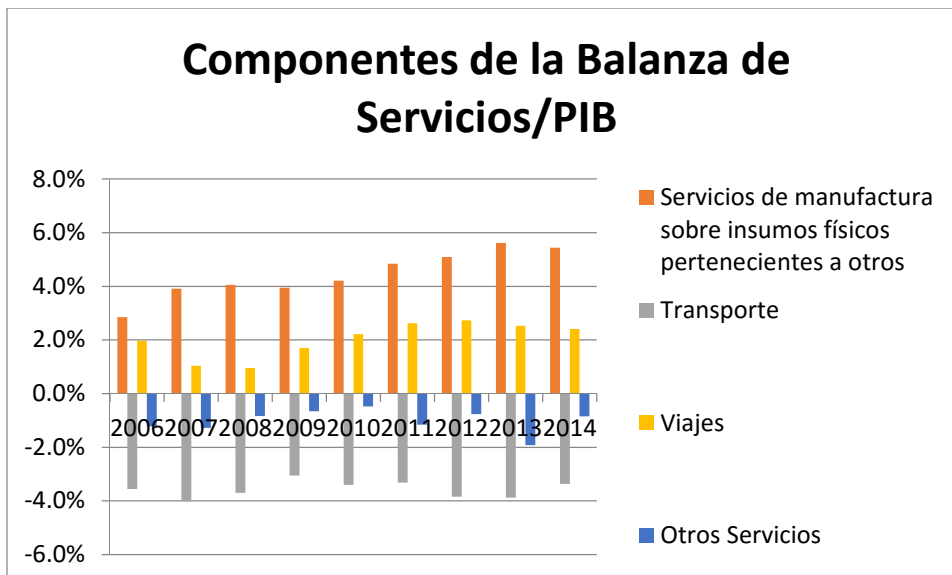
En ese sentido, en general, la balanza de bienes fue influenciada negativamente por la reducción del precio internacional de las materias primas y positivamente por el aumento en el precio internacional del oro y/o el aumento de su demanda; además en estos últimos años el precio del petróleo ha disminuido, en el caso de 2014 debido a cambios en la oferta mundial por el incremento en la producción de petróleo no convencional (esquisto) en Estados Unidos.<sup>12</sup>

<sup>12</sup>Estas generalizaciones no aplican para los años 2007 y 2008

Cabe destacar que a partir de 2007 se ha logrado incorporar los bienes nacionales en nuevos mercados, sobre todo de América Latina y Asia; sin embargo, la desventaja en las relaciones comerciales es evidente puesto que las importaciones originadas en estos países duplican las exportaciones nicaragüenses destinada a ellos (Ver Anexo No.10), si bien aún hay muchos retos que superar pero las condiciones internacionales y la diversificación de los socios comerciales ha permitido que en los últimos tres años el déficit en la balanza de bienes en relación al PIB se hayan reducido constantemente.

### 2.1.2 Balanza de Servicios

Grafico 3



Fuente:Elaboración Propia en base a datos del BCN.

Los servicios de manufactura y los viajes son los dos componentes positivos en la balanza de servicios; en el agregado de los viajes son contabilizadas las transacciones comerciales del turismo, este componente ha crecido sostenidamente como efecto de la promoción de los destinos turísticos del país enfocado a extranjeros y los incentivos tributarios a las actividades turísticas.

En el agregado de otros servicios se contabilizan los servicios de telecomunicaciones e informática y los servicios profesionales; en el caso del primer servicio es evidente que en Nicaragua se carece de herramientas para la innovación tecnológica aunque en

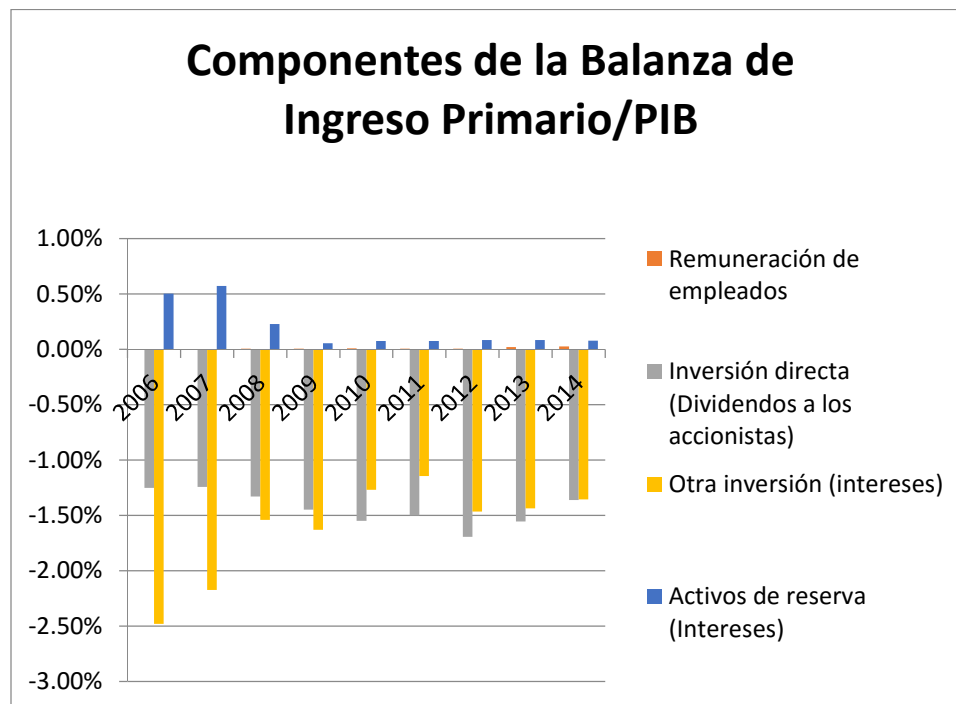


los últimos años el uso del internet se ha proliferado en las zonas urbanas y la telecomunicación satelital aumentó su alcance hasta el área rural.

El déficit de los servicios profesionales permite inferir que el bajo nivel de escolaridad promedio de los nicaragüenses disminuye las probabilidades de que sus servicios sean contratados en el extranjero y consecuentemente aumenta la necesidad de requerir de profesionales extranjeros con mayor nivel académico; sin embargo, las becas en el extranjero otorgadas a estudiantes nicaragüenses ha emprendido el camino para superar esta debilidad, siempre y cuando se evite la fuga de cerebro.

### 2.1.3 Balanza de Ingreso Primario

Grafico 4



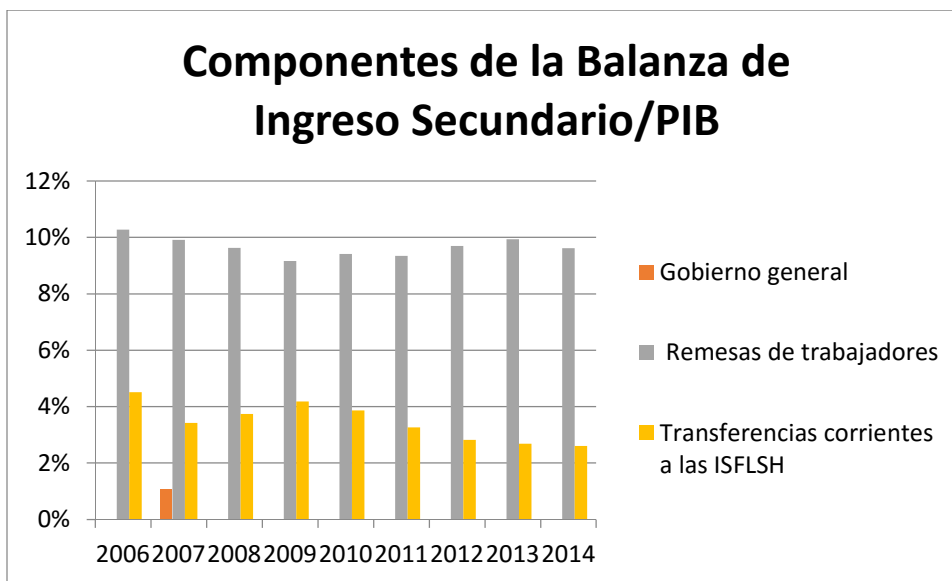
Fuente:Elaboración Propia en base a datos del BCN.

El balance neto del Ingreso primario respecto al PIB refleja la dependencia de la economía de Nicaragua al financiamiento externo; gráficamente puede observarse que las causas de este déficit es la rentabilidad de la inversión y el pago del servicio de la deuda, además a partir de 2008 los ingresos por los intereses de las reservas

internacionales ha disminuido. Es interesante notar que a partir de 2010 el pago de dividendos excede al pago del servicio de la deuda lo que puede indicar que hay más ventajas en recibir financiamiento externo mediante deuda y no mediante IED dado que las expectativas de los inversionistas es obtener altas tasas de rentabilidad.

### 2.1.4 Balanza de Ingreso Secundario

Grafico 5



Fuente:Elaboración Propia en base a datos del BCN.

El ingreso secundario está compuesto casi en su totalidad por las transferencias corrientes y las remesas, el saldo positivo de ambas variables es un atenuante al déficit en Cuenta Corriente; las transferencias han experimentado reducciones paulatinas y sistemáticas, su disminución coincide con la salida de donantes tradicionales y la llegada de los nuevos, estos últimos se caracterizan por otorgar donaciones de capital y préstamos y no transferencias corrientes.

Por su parte, en el periodo en estudio, las remesas representan en promedio el 10% del PIB, sin embargo en cada año ha habido particularidades según el contexto internacional y de forma específica según los cambios en la economía de Estados Unidos y Costa Rica, principales destinos de la mano de obra nicaragüense y por tanto principales países de origen de las remesas.

En 2006 *“las remesas desaceleraron su ritmo como consecuencia de las medidas migratorias aplicadas en Costa Rica y la desaceleración de la economía Estadounidense en la segunda mitad del año”*<sup>13</sup>. En cambio en 2007 *“fueron apoyadas por la creciente demanda de mano de obra nicaragüense en Costa Rica, principalmente en los sectores agrícolas, construcción y servicios, así como la recuperación de la economía estadounidense en el segundo semestre.”*<sup>14</sup>

En 2008 las remesas continuaron *“creciendo a pesar de la desaceleración económica aunque en el último trimestre reflejó una marcada desaceleración”*<sup>15</sup>. Solo durante 2009, 2010 y 2011 se redujeron relativamente como consecuencia de la contracción de la *“demanda de mano de obra o de la jornada laboral en las industrias con alta concentración de remitentes nicaragüenses en Estados Unidos y Costa Rica, principalmente”*<sup>16</sup>, como efectos de la crisis financiera. En 2012, 2013 y 2014 las remesas registraron crecimientos del 11.2%, 6.3% y 5.4% respectivamente producto de la reducción del desempleo global e hispano en los Estados Unidos y el mejor desempeño de las actividades económicas de Costa Rica en las que emplean mano de obra nicaragüense

La remesas se han convertido en una importante fuente de ingresos para Nicaragua, en varios de los años de estudio excede el monto y porcentaje respecto al PIB de los flujos de IED y representa casi el 50% de las exportaciones; según datos del Banco Central de Nicaragua las remesas no solo sirven como fuentes de financiamiento del déficit si no que *“tienen efectos potenciales positivos sobre variables como el ahorro, la inversión, el crecimiento y los indicadores de salud y educación.”*<sup>17</sup>

## 2.2 Causas Internas del déficit en Cuenta Corriente

---

13 Banco central de Nicaragua Memoria Anual 2006. Pag 73

14 Banco central de Nicaragua Memoria Anual 2007. Pag 3

15 Banco central de Nicaragua Memoria Anual 2007. Pag 5

16 Banco Central de Nicaragua. Memoria Anual 2009. Pag.98

17 Banco Central de Nicaragua. Informe de Remesas 2012. pag.1

## SEMINARIO DE GRADUACIÓN PARA OPTAR AL TÍTULO DE LICENCIADO EN ECONOMÍA

Si bien los déficits en cuenta corriente obedecen a shocks externos que influyen directamente en el comportamiento de sus principales componentes (Balanza de bienes, de servicio, Ingreso Primario, Ingreso secundario); también estos déficits pueden ser explicados por los desequilibrios macroeconómicos internos basados en las identidades básicas de Cuentas Nacionales, primero la relación Ahorro-Inversión y luego la relación Ingreso Nacional Bruto Disponible-Demanda interna.

### 2.2.1. Ahorro-Inversión

La relación Ahorro-inversión refleja la capacidad que tiene un país de cubrir su esfuerzo inversor con su ahorro interno, en ese sentido un superávit implica ahorro interno neto, ese país “vive por debajo de sus posibilidades “y requerirá colocar su ahorro en el exterior; por el contrario un déficit implica desahorro interno y por lo tanto necesidad de financiamiento Externo. El cuadro siguiente muestra que en el caso de Nicaragua esta relación presenta déficits persistentes y como se muestra en el Anexo VII, el 70% proviene del sector privado y el 30% del sector público.

**Tabla 2**

<b>Ahorro-Inversión. Millones de córdobas</b>									
Año	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
<b>Ahorro Nacional Bruto.</b>	<b>18,527.02</b>	<b>24,157.27</b>	<b>28,937.04</b>	<b>28,819.96</b>	<b>30,574.93</b>	<b>43,494.34</b>	<b>43,781.11</b>	<b>46,705.33</b>	<b>59,507.83</b>
Ahorro Privado.	17,566.28	20,017.58	24,741.80	25,882.09	24,877.22	34,922.30	34,832.16	36,488.07	49,986.62
Ahorro Público.	960.74	4,139.69	4,195.24	2,937.87	5,697.71	8,572.04	8,948.94	10,217.26	9,521.21
<b>Inversión Nacional Bruta</b>	<b>31,554.67</b>	<b>40,844.15</b>	<b>51,094.06</b>	<b>37,448.79</b>	<b>45,896.03</b>	<b>67,715.68</b>	<b>70,612.51</b>	<b>76,814.62</b>	<b>81,840.76</b>
Inversión Pública	4,895.53	6,053.21	8,492.94	9,840.58	9,716.52	11,609.49	13,701.05	16,347.31	18,574.82
Inversión Privada	23,121.08	28,044.45	32,752.62	23,445.53	30,281.64	42,603.02	55,166.26	61,197.98	64,642.85
Variación de existencias	3,538.06	6,746.48	9,848.49	4,162.68	5,897.87	13,503.18	1,745.21	-730.68	-1,376.92
ahorro nacional-inversión Nacional	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	13,027.66	16,686.88	22,157.01	-8,628.83	15,321.10	24,221.34	26,831.40	30,109.28	22,332.92
Cuenta corriente.	-14799.21	-21555.23	-29212.83	14725.79	-16664.4	-25900.07	-26195.45	-29664.89	-21754.87

Fuente: BCN. Anuario Estadístico 1960-2014. Sector Real/Sector Externo/Sector Monetario.

En la década anterior el sector público, en la mayoría de los años, cerró sus balances con desahorro e incluso fue así en el sector privado en algunos de los años, sin embargo, en el periodo de estudio de este trabajo ambos sectores lograron ahorrar en todos los años, pero, a pesar de eso el ahorro nacional no cubre el esfuerzo inversor, lo que implica necesidad del ahorro externo.

El balance positivo del sector público es explicado por mejoras en la recaudación fiscal (propiciada por la mayor actividad económica y, a partir de 2011, por la aplicación de la reforma a la Ley de Equidad Fiscal 2010), el apoyo de la comunidad internacional, mayores recuperaciones de carteras por parte del Instituto Nicaragüense de Seguridad Social (INSS)<sup>18</sup>, mejoras administrativas y el fortalecimiento de la posición operativa de la mayoría de las empresas públicas.

En 2009, los efectos de la crisis internacional redujeron el monto ahorrado por el sector público, pero se logró evitar el desahorro gracias a un ajuste presupuestario del gasto para compensar parcialmente el deterioro de los ingresos provocado por la reducción de las donaciones externas esencialmente dirigidas a apoyo presupuestario.

La inversión estuvo dirigida a educación, salud, obras de infraestructura y transporte y proyectos orientados a la reducción de la pobreza, sector eléctrico, agua potable y saneamiento. Finalmente puede observarse que el ahorro y la inversión tanto público como privado en general han aumentado cada año, de esta manera, de acuerdo con Avendaño *“se puede concluir que el gasto de consumo final no se verá desincentivado en el sector gubernamental ni en los estratos de población de altos ingresos.”*<sup>19</sup>

### 2.3.2. Ingreso Nacional Bruto Disponible-Demanda Interna

De igual forma un déficit exterior *“refleja siempre un exceso de demanda agregada interna sobre el nivel de producción, su causa puede obedecer tanto a un rápido crecimiento del gasto interior como a un deterioro de la capacidad productiva”*<sup>20</sup>. En la tabla siguiente se muestra que en el caso de Nicaragua el déficit obedece

---

<sup>18</sup> Aunque en 2012 el superávit del INNS se redijo a 0.2 % del PIB. según el Informe Anual 2012 publicado por el BCN.

<sup>19</sup> Avendaño Néstor. **El FMI nos ve en Líneas Rectas. Managua 1 de Mayo de 2013.**

<sup>20</sup> Feito José Luis, Cuadernos de Pensamiento Político/Reflexiones sobre el Déficit Exterior, FAES-ARCE, edición 11, julio-septiembre 2006, España, pag.122

## SEMINARIO DE GRADUACIÓN PARA OPTAR AL TÍTULO DE LICENCIADO EN ECONOMÍA

principalmente a un rápido crecimiento del consumo final y no a un deterioro en la capacidad productiva y de al igual que la relación ahorro-Inversión es necesario financiamiento externo para cubrir el exceso de demanda interna.

**Tabla 3**

<b>INBD-Demanda Interna. Millones de Córdoba</b>									
Año	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
<b>Demanda final interna</b>	<b>146,279.1</b>	<b>171,321.6</b>	<b>205,787.55</b>	<b>197,965.09</b>	<b>223,059.84</b>	<b>266,658.89</b>	<b>296,551.8</b>	<b>324,618.3</b>	<b>358,424.07</b>
Consumo final	114,724.4	130,477.4	154,693.49	160,516.30	177,163.81	198,943.21	225,939.3	247,803.7	276,583.32
Consumo Colectivo	11,064.91	10,572.14	12,537.98	12,834.95	14,547.51	16,330.98	17,459.17	18,692.12	20,453.52
Consumo Individual	103,659.5	119,905.3	142,155.51	147,681.34	162,616.31	182,612.22	208,480.1	229,111.5	256,129.79
<i>Inversión Nacional Bruta</i>	<i>31,554.67</i>	<i>40,844.15</i>	<i>51,094.06</i>	<i>37,448.79</i>	<i>45,896.03</i>	<i>67,715.68</i>	<i>70,612.51</i>	<i>76,814.62</i>	<i>81,840.76</i>
Inversión Pública	4,895.53	6,053.21	8,492.94	9,840.58	9,716.52	11,609.49	13,701.05	16,347.31	18,574.82
Inversión Privada	23,121.08	28,044.45	32,752.62	23,445.53	30,281.64	42,603.02	55,166.26	61,197.98	64,642.85
Variación de Existencias	3,538.06	6,746.48	9,848.49	4,162.68	5,897.87	13,503.18	1,745.21	-730.68	-1,376.92
Ingreso Nacional Bruto Disponible	<b>133,251.4</b>	<b>154,634.7</b>	<b>183,630.54</b>	<b>189,336.26</b>	<b>207,738.74</b>	<b>242,437.54</b>	<b>269,720.4</b>	<b>294,509.0</b>	<b>336,091.15</b>
INBD-Demanda Interna	-13,027.66	-16,686.88	-22,157.01	-8,628.83	-15,321.10	-24,221.34	26,831.40	30,109.28	-22,332.92
Cuenta corriente	-14799.21	-21555.23	-29212.83	-14725.79	-16664.4	-25900.07	-26195.45	-29664.89	-21754.87

Fuente: BCN. Anuario Estadístico 1960-2014. Sector Real/Sector Externo/Sector Monetario.

En cada año del periodo de estudio el cambio en el consumo final se origina en cambios del componente público, por ejemplo en 2008 fue el consumo público que dinamizó el incremento, alcanzando un 6.6 por ciento como promedio anual, también en 2012 con un 15.4 por ciento. Sin embargo, Es importante destacar que a partir de 2011 los impulsos de la demanda interna han sido el resultado del desempeño positivo de todos sus componentes y en 2014 el incremento provino del incremento de la inversión en el sector Construcción *“con aumentos en el área efectivamente construida de todos sus destinos residencial, industrial, comercial y servicio, así mismo se observó dinamismo en el componente de maquinaria y equipo.”*<sup>21</sup>

Al respecto, en el Programa Económico financiero de Nicaragua 2007-2012 se considera que es necesario realizar ajustes para equilibrar la relación Renta Disponible-

<sup>21</sup>BCN. Cuentas Nacionales Trimestrales de Nicaragua, IV Trimestre 2014. pag.2

Demanda Interna pero que *“Desde el punto de vista de bienestar, el ajuste deseado debiese provenir de aumentos en el ingreso disponible que permitan suavizar las fluctuaciones del consumo. En este sentido, es importante que el deterioro del DCC observado en el corto plazo sea el reflejo de un mayor gasto dirigido a actividades rentables socialmente.”*<sup>22</sup>

Estas identidades básicas de Cuentas Nacionales muestran que los déficits en Cuenta Corriente son causados por desequilibrios macroeconómicos internos que reflejan la necesidad de ahorro externo y en el caso de Nicaragua *“Ese ahorro externo corresponde a las remesas familiares, la cooperación oficial, la inversión extranjera directa y los flujos de recursos privados, entre los cuales hoy se destaca el préstamo muy concesional de Venezuela que es tratado como una deuda privada externa”*<sup>23</sup>

Así mismo si el análisis se basa en los principales componentes de la Cuenta corriente se determinó que las causas del déficit se originan en la balanza de bienes, esto es explicado por la alta correlación existente entre la balanza de bienes y la cuenta corriente; además aunque la balanza de Ingreso Primario también es negativa no puede prescribir los déficits dado que el pago por la rentabilidad de la inversión y el pago por el servicio de la deuda están determinados por el flujo de inversión o deuda del ciclo anterior.

### **Capítulo III. Sostenibilidad de la Balanza por cuenta corriente en Nicaragua en el periodo 2006-2014.**

Con el objetivo de estimar la sostenibilidad de la balanza por cuenta corriente en Nicaragua en el periodo 2006-2014, en este capítulo se desarrolla un Modelo de Solvencia intertemporal y

---

<sup>22</sup>Gobierno de Reconciliación y unidad Nacional de la Republica de Nicaragua. Programa Económico- financiero (PEF) 2007-201. Managua, Agosto 2007.pag.72

<sup>23</sup>Avendaño Néstor. El desajuste económico de Nicaragua y la política económica del FMI. Blog de Néstor Avendaño. 9 de julio de 2011.

luego se complementa los resultados obtenidos con un análisis cualitativo de variables que influyen la Cuenta Corriente pero que no es posible incorporar al modelo.

### 3.1. Estimación del Modelo de Solvencia Intertemporal<sup>24</sup>

El Modelo de Solvencia intertemporal incorpora como variables explicativas el crecimiento económico, la tasa real de interés internacional, el saldo de la deuda externa y la variación del tipo de cambio real. Como se mencionó en la Sección 1.5, la solvencia intertemporal está relacionada con la capacidad del país de pagar la deuda externa en el futuro.

La especificación de Este modelo parte de la siguiente identidad de la cuenta corriente de la balanza de pagos:

$$s_t p_t^* B_t - s_{t-1} p_{t-1}^* B_{t-1} = \Delta B = p_t (Y_t - C_t - G_t - I_t) + i^* (s_{t-1} p_{t-1}^* B_{t-1}) \quad (1)$$

Donde  $B_t$  es el saldo de la deuda externa expresada en bienes externos,  $Y_t$  corresponde al PIB,  $C_t$  es el consumo privado,  $G_t$  es el gasto corriente del gobierno,  $I_t$  es la inversión total (privada y pública). Además,  $s_t$ ,  $p_t$ ,  $p_t^*$  y  $i_t^*$ , representan el tipo de cambio nominal, el deflactor interno del PIB, el deflactor externo del PIB y la tasa de interés nominal internacional, respectivamente. El tipo de cambio real se define como  $tc_r = p_t / (s_t p_t^*)$ .

Reordenando la ecuación anterior de tal forma que la cuenta corriente sea igual a la diferencia entre el ahorro total de la economía y la inversión total, y dividiendo ambos lados por el PIB nominal, y acomodando términos, se obtiene la siguiente expresión:

---

<sup>24</sup> Toda la metodología utilizada en el modelo de Solvencia Intertemporal es en base a :  
Zúñiga Fallas Norberto, Azofeifa Villalobos Ana Georgina, Kikut Valverde Ana Cecilia. Sostenibilidad del déficit en Cuenta Corriente de la Balanza de Pagos de Costa Rica. Banco Central de Costa Rica, División Económica. Noviembre, 1997.

Fonseca Chinchilla Hernán, Rojas-Romagosa Hugo. Modelo de Sostenibilidad Intertemporal del Déficit en cuenta Corriente basado en la identidad básica de la balanza de pagos. Banco Central de Costa Rica, División Económica, 2005.



$$b_t - b_{t-1} = -q_t + \frac{1}{(1+j_t)(1+v_t)} b_{t-1}(r_t^* - \varepsilon_t - v_t - \varepsilon_t v_t)$$

Donde  $b_t$  son los pasivos como proporción del PIB ( $B_t/tcr_t Y_t$ ),  $q_t$  es la proporción de la cuenta de bienes a PIB,  $\gamma$  es la tasa de crecimiento de la economía interna,  $r^*$  es la tasa real de interés internacional y  $\varepsilon_t$  es la tasa de apreciación real de la moneda doméstica. En esta expresión los cambios en la razón de deuda externa a PIB están explicados por los desequilibrios en la balanza de bienes ( $q_t$ ) y por un factor dinámico de deuda, proporcional a  $b_{t-1}(r^* - \gamma - \varepsilon)$ . Este último término se incrementa con la elevación de la tasa real de interés mundial y decrece con la apreciación del tipo de cambio real y con la tasa de crecimiento de la economía.

De la ecuación anterior se desprende que si se decidiera mantener constante la razón de deuda externa a PIB y el tipo de cambio real permanezca invariable ( $\varepsilon=0$ ), el déficit de la cuenta corriente estaría determinado por  $\gamma b$  y el de la cuenta comercial por  $q = -(r^* - \gamma)b$ . En otras palabras, en presencia de crecimiento económico permanente, aún inferior a la tasa de interés internacional, los déficits en cuenta corriente pueden ser consistentes con una situación de solvencia, ello siempre y cuando se acompañen de superávit en la balanza de bienes. Sin embargo, si la economía experimenta un estancamiento ( $\gamma=0$ ), la cuenta corriente debe estar equilibrada para que el saldo de la deuda/PIB se mantenga constante. En este caso, un país que es deudor externo en el largo plazo tendrá que generar un superávit en la balanza de bienes igual a  $-r^*b$  para hacerle frente a los intereses de esa deuda.

#### **4.1.2 Aplicación.**

Se realizó la aplicación del modelo anterior mediante la simulación de diferentes escenarios para la economía de Nicaragua. Fue necesario considerar una tasa de crecimiento del PIB nominal en US\$. Esta fue la primera variable exógena del modelo y alcanzó un valor de 6% como promedio durante el periodo en estudio. Reducciones en esta tasa implicaron menor capacidad para sostener niveles altos del DCC.

Se calculó la tasa de crecimiento del PIB en millones de dólares y luego se estimó el promedio para los 9 años del periodo; obteniendo un valor del 6%, aunque la tasa de crecimiento real del PIB ronda aproximadamente en 4.5%, se utilizó la tasa promedio del PIB en millones de dólares para ser consistente con la unidad de medida de las otras variables del modelo.

## SEMINARIO DE GRADUACIÓN PARA OPTAR AL TÍTULO DE LICENCIADO EN ECONOMÍA

---

En el modelo, debido a que todas las variables están determinadas en US\$, implícitamente se está asumiendo que el tipo de cambio real está fijo y variaciones en el tipo de cambio nominal no tienen efectos sobre la balanza de pagos. Esto es, se asume una política cambiaria neutral.

En este documento se utiliza el criterio de sostenibilidad definido como el total de Deuda Externa con respecto al Ingreso Nacional Bruto (INB) utilizado por Reinhart *et al.* (2003). el uso del INB es una variable de mayor utilidad para estimar la sostenibilidad intertemporal del DCC con respecto a algún indicador de la capacidad de pago real del país.

En relación a la deuda es importante aclarar que se refiere a un concepto más limitado, a causa de la disponibilidad de datos, en la variable solo se incluye la deuda externa Pública en relación al INB; se calcula la razón deuda externa/INB para cada año y luego se estima el promedio para el periodo de estudio que en este caso fue de 45%.

Para simplificar el análisis y considerar implícitamente las readecuaciones de deuda y otros cambios asociados con el pago del servicio de la deuda no explícito en la tasa de interés acordada inicialmente, es que se estima una tasa de interés implícita de la deuda externa pública. Esta tasa es la razón entre el pago de intereses del período actual y el saldo de la deuda del período anterior, esta tasa fue de 3% en promedio.

Por su parte, también se estimó una tasa implícita de rentabilidad de la IED usando la razón entre la renta de la IED en el periodo actual y el saldo de la IED del período anterior. Para el período en estudio esta tasa muestra un promedio de 14%; se observó que a lo largo del periodo en estudio esta tasa se redujo constantemente desde 22% en 2007 hasta 3% en 2014.

En el siguiente cuadro se muestran los resultados de la aplicación del modelo considerando como supuestos:

- 1) Razón constante de Deuda Externa/INB igual al 45% en el primer escenario y variación del 1% en el segundo escenario
- 2) Tasa de interés igual a 2%, 3%, 4% y 5% en el primero y segundo escenario.
- 3) Razón constante IED/PIB del 6% en el tercer escenario.
- 4) Tasa de rentabilidad igual a 13%, 14%, 15% y 16% en el tercer escenario

Como puede notarse, dado los supuestos del primer escenario, la CC/PIB no es sensible a las variaciones de la tasa de interés, por su parte el servicio de la deuda aumenta en 0.45 puntos porcentuales por cada variación de un punto porcentual de la tasa de interés, consecuentemente el déficit en la balanza de Bienes y servicios deberá reducirse o generar superávit en la misma magnitud para compensarlo. El déficit de

## SEMINARIO DE GRADUACIÓN PARA OPTAR AL TÍTULO DE LICENCIADO EN ECONOMÍA

CC/PIB sostenible está directamente relacionado con la tasa de crecimiento del PIB en ese sentido por cada punto porcentual que aumente el PIB el DCC/PIB podría aumentarse en 0.45% del PIB.

Conforme con estos resultados si las autoridades desearan mantener constante la razón deuda externa/INB y las tasas de interés se ubicaran en 3%, el PIB en millones de dólares creciera a una tasa del 6% anual tendría que reportarse un déficit en Cuenta Corriente ubicado en 2.7 % del PIB. Por otra parte si se mantienen los supuestos anteriores pero el PIB en millones de dólares crece a una tasa del 4.5% el déficit tendría que reducirse a 2.025% en relación al PIB.

**Tabla 4**  
Modelo de Solvencia Intertemporal  
Escenario 1  
-En porcentajes-

		qt=Balanza de Bienes y servicios			Cuenta Corriente= qt-rb		
		y			y		
r	-rb	3	4.5	6	3	4.5	6
2	-0.9	-0.45	-1.125	-1.8	-1.35	-2.025	-2.70
3	-1.35	0	-0.675	-1.35	-1.35	-2.025	-2.70
4	-1.8	0.45	-0.225	-0.9	-1.35	-2.025	-2.70
5	-2.25	0.9	0.225	-0.45	-1.35	-2.025	-2.70

Fuente: Elaboración Propia en base a datos del BCN. Supuestos: b=45%    b=0

Según el escenario 2, si se decidiera incrementar la deuda externa/INB en un punto porcentual anual, bajo el supuesto que ese incremento se destine a inversiones que contribuyan a atender el mayor servicio de la deuda en el futuro, puede notarse que los saldos de la balanza de bienes y cuenta corriente se incrementarían en 1% también; así con una tasa de interés del 3% y una tasa de crecimiento del PIB en millones de dólares de 6% , en vez de reportar un déficit de 2.7% del PIB, sería posible elevar el déficit a 3.73% en relación al PIB.

**Tabla 5**  
Modelo de Solvencia Intertemporal  
Escenario 2  
-En porcentajes-

## SEMINARIO DE GRADUACIÓN PARA OPTAR AL TÍTULO DE LICENCIADO EN ECONOMÍA

		qt=Balanza de Bienes y servicios			Cuenta Corriente= qt-rb		
		y			y		
r	-rb	3	4.5	6	3	4.5	6
2	-0.9	-1.45	-2.125	-2.8	-2.35	-3.025	-3.70
3	-1.4	-1	-1.675	-2.35	-2.38	-3.055	-3.73
4	-1.9	-0.55	-1.225	-1.9	-2.43	-3.105	-3.78
5	-2.4	-0.1	-0.775	-1.45	-2.5	-3.175	-3.85

Fuente:Elaboración Propia en base a datos del BCN.Supuestos: b=45% b=1%

Dado la relevancia de la Inversión Extranjera Directa (IED) como financiamiento del déficit, un escenario interesante sería sustituir el endeudamiento externo público por la IED y la tasa de interés de la deuda por la tasa de rentabilidad de la IED; bajo estos supuestos los saldos sostenibles de la cuenta corriente permiten déficits menores. De tal forma que si las autoridades deciden mantener constante la razón IED/PIB en 6%, la tasa de rentabilidad de la IED fuese 14% y el PIB en millones de dólares creciera a una tasa del 6%, el déficit de la Cuenta Corriente tendría que ubicarse en 0.36% del PIB.

Modelo de Solvencia Intertemporal  
Escenario 3  
-En porcentajes-

**Tabla 6**

		qt=Balanza de Bienes y servicios			Cuenta Corriente= qt-ried		
		y			y		
r	ried	3	4.5	6	3	4.5	6
13	-0.8	0.6	0.51	0.42	-0.18	-0.27	-0.36
14	-0.8	0.66	0.57	0.48	-0.18	-0.27	-0.36
15	-0.9	0.72	0.63	0.54	-0.18	-0.27	-0.36
16	-1	0.78	0.69	0.6	-0.18	-0.27	-0.36

Fuente: Elaboración Propia en base a datos del BCN. Supuestos: IED=6% IED=0

Sin embargo, recibir financiamiento externo mediante IED es un aspecto positivo para Nicaragua, ya que según Reisen (1998) existen al menos dos ventajas asociadas al uso de este financiamiento, por un lado la IED está determinada por consideraciones que no son cíclicas y por otro lado, en ausencia de distorsiones del sector financiero y la política cambiaria, la IED puede mejorar el saldo de la cuenta corriente mediante un

efecto dinámico determinado por el aumento del crecimiento de las exportaciones, del PIB, y del ahorro. A pesar de ello en Nicaragua no se explotan esas ventajas dado que la tasa de rentabilidad implícita de la IED es muy elevada y bastante más alta que la tasa de interés implícita que se paga por la deuda externa pública.

#### 4.1.3 Análisis Complementario

Dado que al correr el modelo de Solvencia intertemporal se identificó debilidades en la estimación ya que los escenarios que el modelo permite construir son muy abstractos y alejados de la realidad, se consideró necesario realizar un análisis cualitativo de variables que influyen la cuenta corriente pero no es posible incorporar en el modelo.

# SEMINARIO DE GRADUACIÓN PARA OPTAR AL TÍTULO DE LICENCIADO EN ECONOMÍA

**Tabla 7**

<b>Indicadores Complementarios de la Sostenibilidad del Déficit en Cuenta Corriente</b>									
Variables	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
<b>Cuenta Corriente/PIB</b>	-12%	-16%	-18%	-9%	-9%	-12%	-11%	-11%	-7%
<b>Ahorro Nacional Neto/PIB</b>	-8.0%	-7.2%	-7.5%	-2.6%	-5.0%	-4.9%	-10.2%	-11.5%	-7.7%
<b>Formación Bruta de Capital Fijo/PIB</b>	23.5%	24.8%	25.1%	19.5%	21.4%	24.8%	28.0%	28.9%	27.2%
<b>Exportaciones de Bienes/PIB</b>	22%	24%	23%	23%	28%	31%	33%	30%	31%
<b>Deuda Externa Pública/PIB</b>	67%	45%	41%	46%	47%	44%	43%	44%	41%
<b>Servicio de la Deuda Externa Pública/PIB</b>	1.50%	2.00%	1.20%	1.30%	1.10%	1.00%	1.00%	1.00%	1.10%
<b>Déficit Fiscal/PIB</b>	-2.9%	-2.1%	-3.0%	-3.9%	-2.2%	-1.6%	-1.7%	-2.2%	-2.6%
<b>Variación del ITCER</b>	ND	ND	-3.2%	8.3%	0.2%	2.0%	1.0%	ND	ND
<b>Variación de los términos de Intercambio</b>	ND	ND	10.20%	46.70%	12.80%	4.80%	10.90%	ND	ND
<b>RIN/PIB</b>	13%	14%	12%	17%	19%	18%	16%	17%	18%
<b>Crecimiento Económico*</b>	4.2%	5.3%	2.9%	-2.8%	3.2%	6.2%	5.1%	4.5%	4.7%
<b>Estabilidad Política**</b>	-0.26	-0.09	-0.21	-0.33	-0.51	-0.28	-0.37	-0.25	ND
<b>Sistema Financiero (Profundidad de la información Crediticia)**</b>	4	6	6	6	6	6	6	7	ND
<b>Sistema Financiero (Fortaleza de los derechos legales)**</b>	3	3	3	3	3	3	3	1	ND

\*Tasa de Crecimiento PIB, precios constantes

\*\*Indicadora del Banco Mundial. The Global Economy.com

ND: No se encontraron Dat

Fuente:Elaboración Propia en base a datos del BCN y Banco Mundial.

En la tabla 7 se muestra que como se mencionó en el capítulo anterior a lo largo de los años de estudio hubo desahorro neto, sin embargo, el déficit fiscal se ha mantenido controlado en un dígito en relación al PIB, la inversión en capital fijo se ha incrementado, las exportaciones, a pesar de sus debilidades, han crecido sostenidamente, la deuda externa en relación al PIB y el servicio de la deuda han disminuido.

La Reservas Internacionales Netas en relación al PIB se ha mantenido en 2 dígitos como porcentaje del PIB, alcanzando un máximo de 19% en 2010 y 18% en 2014. En la estabilidad política no ha habido cambios significativos en tanto el sistema financiero mantiene una calificación intermedia. En ese sentido, tomando en cuenta la evolución positiva de la mayoría de las variables, es probable permitir mantener déficits en cuenta corriente sostenible mucho mayor al que se obtuvo de conformidad con el procedimiento anterior.

## **Conclusiones**

A lo largo del periodo de estudio la Balanza por cuenta corriente de Nicaragua ha presentado déficits persistentes ubicándose en promedio alrededor del 10% como porcentaje del PIB; respecto a sus componentes La balanza de Bienes es deficitaria y está directamente asociada a los déficits en cuenta corriente, la balanza de servicios tiene saldos positivos desde 2010 a la actualidad como resultado de la promoción del turismo y los incentivos a las actividades turísticas.

Por su parte la balanza de Ingresos primarios es deficitaria, este déficit es causado por el pago de los dividendos a la IED y el pago del servicio de la deuda, sin embargo no es significativa en la determinación del déficit en cuenta corriente dado que sus saldos (del ingreso primario) son influenciados por el flujo de IED y la deuda de años anteriores.

La balanza de ingresos secundarios presenta saldos positivos, está significativamente asociada a los saldos en cuenta corriente y sus componentes, Remesas y transferencias sirven como atenuantes del déficit.

Se determinó que según los componentes de la Cuenta Corriente la causa de los déficits se originan en la balanza de bienes y por tanto están influenciados por factores externos como el precio de las materias primas, el precio del petróleo, la demanda global y el efecto de ello se refleja en los términos de intercambio y el tipo de cambio real; es importante mencionar que la poca diversificación y poco valor agregado de los productos de exportaciones sumados al alto valor agregado de las importaciones, magnifica el efecto de los factores externos mencionados, sin embargo, la incorporación a nuevos mercados ha sido positiva en el desempeño de la balanza de bienes.

Por otro lado, con un enfoque de cuentas nacionales los déficits son causados por el exceso de inversión en relación al ahorro y el exceso de la demanda interna en relación a producción local este exceso implica la necesidad de ahorro externo para cubrir el esfuerzo inversor y suavizar el consumo; en el caso de Nicaragua este ahorro externo se recibe mediante las remesas, IED y donaciones y préstamos al sector privado y público.

Finalmente, como resultado del modelo de solvencia intertemporal se obtuvo que los déficits en cuenta corriente del periodo 2006-2014 no son sostenibles, es decir, con el nivel de deuda pública/INB (45%), la tasa de interés promedio (3%) y la tasa de crecimiento del PIB en millones de dólares (6%) la cuenta corriente debe reportar un déficit de 2.7% como porcentaje del PIB para que el país tenga capacidad de pagar la deuda en el futuro.

Sin embargo, se reconoce la debilidad de este modelo ya que su nivel de abstracción provoca una mala especificación del modelo por variables omitidas, dado que solo permite estimar escenarios alejados de la realidad, con 3 variables exógenas cuando en realidad la cuenta corriente está influenciada por un conjunto mayor de variables, no obstante, el modelo permite estimar una aproximación al nivel de déficit sostenible en cuenta corriente.

Tomando en cuenta lo anterior se realizó un breve análisis cualitativo de las variables que según la literatura económica fueron omitidas del modelo, en general estas



variables han tenido evoluciones positivas, en tanto se puede concluir que es posible permitir déficits mucho mayores a los estimados por el modelo.

Adicionalmente, se comprobó que la sostenibilidad del déficit en cuenta corriente depende de la estructura de sus componentes y no de su valor total; ya que la cuenta corriente es sensible a los cambios en el servicio de la deuda y a la tasa de crecimiento del PIB; además es sensible a las fuentes de su financiamiento.

Concretamente los resultados sugieren que, aumentos en el servicio de la deuda amerita que el déficit en la balanza de Bienes se reduzca o genere superávit en la misma magnitud para compensarlo. El déficit de CC/PIB sostenible está directamente relacionado con la tasa de crecimiento del PIB en ese sentido, bajo los supuestos del modelo, por cada punto porcentual que aumente el PIB el déficit de CC/PIB podría aumentarse en 0.45 % del PIB. Así mismo, el financiamiento con deuda permite mayores niveles de déficit sostenible que el financiamiento con IED dado que en Nicaragua la tasa de rentabilidad de la IED es muy superior a la tasa de interés de la deuda externa.

### Recomendaciones

Dado los resultados obtenidos en esta investigación se recomienda implementar una Política Comercial dirigida a: a) diversificar los productos de exportación, b) incentivar la exportación de productos con mayor valor agregado, y c) continuar ampliando el destino de las exportaciones para contrarrestar el efecto de los shocks externos. En ese sentido es importante destacar que la integración económica obedece a una relación Costo-Beneficio y se requiere potenciar la productividad de los sectores deficitarios del país para maximizar los beneficios y minimizar los costos que la integración implica.

Así mismo se requiere aumentar la producción nacional para suavizar las fluctuaciones del consumo y en el largo plazo generar tasas de ahorro que permitan cubrir el esfuerzo inversor del país; y en línea con el Programa Económico financiero de Nicaragua 2007-

2012 se recomienda que en el corto plazo las inversiones sean dirigidas a actividades socialmente rentables, para ello se necesita generar un clima de confianza para el inversionista por lo que es ineludible mejorar la estabilidad política y el desempeño del Sistema financiero .

De esta manera será posible registrar déficits sostenibles en la Cuenta Corriente ya que cambios positivos en la Balanza de Bienes en conjunto con el dinamismo de la producción nacional hacen posible cubrir el servicio de la deuda de forma solvente, es decir, equiparar las tasas de crecimiento del PIB con la deuda externa.

### **Bibliografía Consultada**

- **Banco Central de Nicaragua (BCN).Informe Anual 2005. Pág. 132.**
- **Avendaño Néstor, La Situación Económica de Nicaragua en 2013, Blog de Néstor Avendaño, 20 de Diciembre de 2013, Managua.**
- **Facultad de ingeniería Química (FIQ), La Industria en Nicaragua, Universidad Nacional de Ingeniería/Universidad Complutense de Madrid (UNI/UCM), 2005, Managua, pag.21.**
- **Banco Central de Nicaragua. Comercio Exterior, Noviembre 2009.pag.4.**
- **Banco Central de Nicaragua. Comercio Exterior, Enero-diciembre 20012. pag.3.**
- **Banco Central de Nicaragua. Informe Anual 2010. Pág. 26.**
- **Banco Central de Nicaragua. Memoria Anual 2009. Pag.98.**
- **Departamento de comunicaciones del FMI; El Directorio Ejecutivo del FMI concluye la Consulta del Artículo IV de 2013 con Nicaragua/Comunicado de Prensa No. 13/508; FMI; 13 de diciembre 2013; Managua.**
- **Banco Central de Nicaragua. Informe Anual 2012.Pag.28.**

## SEMINARIO DE GRADUACIÓN PARA OPTAR AL TÍTULO DE LICENCIADO EN ECONOMÍA

---

- Guerrero Ricardo; Benditas Remesa Familiares; El Nuevo Diario; Managua 11 de diciembre de 2013. (Versión digital).
- Banco Central de Nicaragua. Informe de Cooperación Anual Externa 2009.Pag 9.
- Banco Central de Nicaragua. Informe de cooperación Anual Externa 2012.Pag.8.pag10.
- Lucia Astorga; Donaciones Internacionales a Nicaragua cayeron el 67.1% en inicios de 2013; CB24; 22 de agosto de 2013; Managua.
- Banco Central de Nicaragua. Informe de Remesas 2012.pag.1.
- Feito José Luis, Cuadernos de Pensamiento Político/Reflexiones sobre el Déficit Exterior, FAES-ARCE, edición 11, julio-septiembre 2006, España, pag.122.
- Banco Central de Nicaragua. Cuentas Nacionales 4to trimestre de 2010.pag.4.
- Avendaño Néstor. El desajuste económico de Nicaragua y la política económica del FMI. Blog de Néstor Avendaño. 9 de julio de 2011.
- Avendaño Néstor. El FMI nos ve en Líneas Rectas. Managua 1 de Mayo de 2013.
- Ricardo Matarrita. Balance General de la Economía en 2005.Duodécimo informe sobre el estado de la nación en desarrollo humano sostenible. Consejo Nacional de Rectores (CONARE)/La defensoría de los habitantes. Managua, 2006. Pag.16.
- Gobierno de Reconciliación y unidad Nacional de la Republica de Nicaragua. Programa Económico- financiero (PEF) 2007-201. Managua, Agosto 2007.pag.72.
- Política agraria común, PAC sobre Nicaragua, 2010, Managua.
- Pro Nicaragua, sección economía, enero 2014, Managua.
- Sánchez. E, sector pecuario con enorme potencial económico, el nuevo diario, 8 diciembre 2006, Managua.
- División de Estadísticas MAG-FOR. Ministerio Agropecuario Y forestal, Magfor, ESTIMADOS DE APOYO AL SECTOR AGROPECUARIO DE NICARAGUA 2005 – 2007, febrero 2009, Managua.
- Saavedra, D.La importancia de la prospección tecnológica en el sector agropecuario de Nicaragua.
- Fundación nicaragüense para el desarrollo económico y social, Funides, informe de coyuntura segundo trimestre, 2008, Managua.
- Ministerio Agropecuario y Forestal, Magfor, informe anual, 2009, pag. 19, Managua.
- Leslie Lacayo, PNE, sector agropecuario domina en la economía, junio 2011, Managua, pág. 7.
- López, E. La Economía de Nicaragua, Actualidad y Perspectivas, viernes, 1 de junio de 2012, Managua.
- Brenes Sotelo, B. Palacios Alegría, N. ANUARIO PESQUERO Y ACUICOLA 2012, Instituto Nicaragüense de la pesca y acuicultura, INPESCA, julio 2013, Managua.
- Centro de exportaciones e inversiones, CEI, Nicaragua, exportar es progresar, informe general, 2008. Managua.
- Centro de trámites de las exportaciones, CETREX, principales productos de exportación Enero-Abril 2013, mayo 2013, Managua.
- Instituto Nicaragüense de la Pesca y Acuicultura, INPESCA, anuarios pesquero 2013, febrero 2014, Managua.
- Carlos Bustos, publicación de la Escuela Nacional de Hotelería, diciembre 2008, pág. 17, Managua.

## SEMINARIO DE GRADUACIÓN PARA OPTAR AL TÍTULO DE LICENCIADO EN ECONOMÍA

---

- Roser Sola Montserrat, La estructura productiva de Nicaragua: retos y posibilidades, encuentro 2008, pág. 11, edición n° 79, Managua.
- Instituto Nicaragüense de Turismo. INTUR, informe de estadísticas 2012, febrero 2013, Managua.
- Lacayo. L, Somos la industria más incipiente de la región, pero somos muy competitivos, el nuevo diario, 22 de marzo 2013, Managua.
- Solórzano, D. Alonso, E. Flores, G. MINISTERIO DE FOMENTO, INDUSTRIA Y COMERCIO, MIFIC, política de desarrollo industrial de Nicaragua, pag.26, noviembre 2010, Managua.
- Avendaño, N. el sector confecciones es el gran productor de zonas francas en Nicaragua, blog de Néstor Avendaño, 29 abril 2014, Managua.
- El Nuevo Diario, Ganadería lideró exportaciones en 2012, 13 marzo 2013, Managua.
- Banco Central De Nicaragua, BCN, índice mensual de actividad económica, febrero 2014, Managua.
- Gobierno de Reconciliación y unidad Nacional de la Republica de Nicaragua. Programa Económico- financiero (PEF) 2013-2016. Managua, 15 de julio 2013.pag.5.
- Informe Anual de comercio exterior. MIFIC.2011.Managua.Pág. 40.
- Boletín de comercio exterior 2006.Ministerio de fomento, industria y comercio (MIFIC) 2006.Pag.35.
- Gisella Canales Ewest y Tatyana Luna. Se agitan las importaciones. En La Prensa, Managua 28 de Junio de 2012. (Versión digital).
- Willy Zapata. Informe Macroeconómico 2011-2012/Nicaragua. 1a edición. ONU-CEPAL. Junio 2012.Santiago de Chile.pag 5.
- Willy Zapata; Estudio Económico CEPAL- Nicaragua; edición 65; ONU-CEPAL; 2013, Santiago de Chile; pág. 1.
- “Nicaragua quiere una mejor calificación”. En: La Prensa (activos) Managua 26 de Marzo de 2014 (Versión Digital).
- Banco Central de Nicaragua. Cuentas Nacionales 1er trimestre de 2009.Pag.2.
- Willy Zapata; Estudio Económico CEPAL- Nicaragua; edición 64; ONU-CEPAL; 2012, Santiago de Chile; pág. 1.
- (Banco Central de Nicaragua , 2010)
- (Banco Central de Nicaragua, 2008)
- (Banco Central de Nicaragua , 2009)
- (Banco Central de Nicaragua , 2007)
- (Banco Central de Nicaragua, 2006)
- (Banco Central de Nicaragua, 2011)
- (Banco Central de Nicaragua , 2012)
- (Banco Central de Nicaragua , 2014)
- (Banco Central de Nicaragua , 2013)

**ANEXOS**

## Anexo 1

<b>Operacionalización de Variables</b>		
<b>Objetivos Específicos</b>	<b>VARIABLES</b>	<b>Indicadores</b>
Presentar las estadísticas de la Balanza por cuenta corriente de Nicaragua en el periodo 2006-2014.	Cuenta Corriente	Millones de dólares
		Promedios
		CC/PIB
		Componentes de la Cuenta Corriente
		Componentes de la Cuenta Corriente/PIB

## SEMINARIO DE GRADUACIÓN PARA OPTAR AL TÍTULO DE LICENCIADO EN ECONOMÍA

		Correlación, Cuenta Corriente-Balanza de Bienes, Servicios, Ingreso Primario, Ingreso Secundario.
	Balanza de bienes	Componentes de la Balanza de Bienes
		Exportaciones de Bienes/PIB
		Importaciones de Bienes/PIB
	Balanza de Servicios	Componentes de la Balanza de Servicios, Millones de Dólares
	Balanza Ingreso primario	Componentes de la Balanza de Ingresos Primarios, Millones de Dólares
	Balanza de Ingreso Secundario	Componentes de la Balanza de Ingresos Secundarios, Millones de Dólares
Determinar las causas del déficit de la Balanza por cuenta corriente de Nicaragua en el periodo 2006-2014.	Ahorro	Ahorro-Inversión
	Inversión	Ahorro-Inversión
	Ingreso Nacional Bruto Disponible (INBD)	INBD-Demanda Interna
	Demanda Interna	INBD-Demanda Interna
Estimar la sostenibilidad de la Balanza por cuenta corriente de Nicaragua en el periodo 2006-2014.	Cuenta Corriente	Cuenta Corriente/PIB
	Balanza de Bienes y Servicios	Balanza de Bienes y Servicios/PIB
	Deuda Externa Pública	Deuda Externa Pública/INB
	Producto Interno Bruto	Crecimiento PIB

**Anexo 2**



## SEMINARIO DE GRADUACIÓN PARA OPTAR AL TÍTULO DE LICENCIADO EN ECONOMÍA

Balanza de Pagos de Nicaragua (Cifras en Millones de Dólares)												
Conceptos	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	Promedio 2006-2014	Promedio 2006-2009	Promedio 2010-2014
Cuenta corriente	-842.3	1,168.40	1,508.00	-724	-780.3	1,155.00	1,112.50	1,199.90	-838.1	-1036.49	-1060.67	-1017.15
Bienes	1,629.70	2,005.50	2,459.50	1,752.00	1,925.10	2,426.20	2,447.00	2,510.00	2,401.70	-2172.96	-1961.67	-2342
Crédito	1,515.30	1,753.90	1,957.70	1,927.20	2,425.00	3,036.40	3,491.10	3,291.50	3,621.80	2557.76	1788.52	3173.16
Débito	3,145.00	3,759.40	4,417.20	3,679.20	4,350.10	5,462.60	5,938.10	5,801.50	6,023.50	4730.73	3750.2	5515.1
Servicios	3	-25.7	39.8	162.2	222.6	291.1	345.5	254	428.3	191.20	44.82	308.3
Servicios de manufactura sobre insumos físicos pertenecientes a otros 2/	193.3	291.3	344.4	330.6	368	472.4	532.7	609.6	641.5	420.42	289.9	524.8
Transporte	-241.2	-298.8	-314.3	-255.8	-297.3	-323.8	-401.7	-421	-397.9	-327.97	-277.52	-368.34
Viajes	133.6	77.3	81.2	142.8	193.8	255.3	285.4	274	284.5	191.98	108.72	258.6
Otros Servicios	-82.7	-95.5	-71.5	-55.4	-41.9	-112.8	-79.9	-208.6	-99.6	-94.21	-76.27	-108.56
Ingreso primario	-218.9	-211.8	-223.5	-252.6	-238.4	-249.5	-320.8	-312.9	-307.6	-259.5	-226.7	-285.84
Remuneración de empleados	0	0	0.6	0.7	0.8	0.7	0.6	2.3	3.1	0.98	0.32	1.5
Inversión directa (Dividendos a los accionistas)	-84.9	-92.6	-112.9	-121.3	-135.2	-146.1	-177	-168.7	-160.4	-133.23	-102.92	-157.48
Otra inversión (Intereses)	-168.2	-161.9	-130.7	-136.6	-110.8	-111.5	-153.3	-155.7	-159.8	-143.16	-149.35	-138.22
Activos de reserva (Intereses)	34.2	42.7	19.5	4.6	6.8	7.4	8.9	9.2	9.5	15.86	25.25	8.36
Ingreso secundario	1,003.30	1,074.60	1,135.20	1,118.40	1,160.60	1,229.60	1,309.80	1,369.00	1,442.90	1204.82	1082.87	1302.38
Gobierno general	0	80	0	0	0	0	0	0	0	8.8	20	0
Remesas de trabajadores	697.5	739.6	818.1	768.4	822.8	911.6	1,014.20	1,077.70	1,135.80	887.3	755.9	992.42
Transferencias corrientes a las ISFLSH	305.8	255	317.1	350	337.8	318	295.6	291.3	307.1	308.63	306.97	309.96
Cuenta de capital	1,590.20	2,930.40	404	532.8	264.3	248.3	237.8	231	275.8	746.066	1364.35	251.44
Transferencias de capital	1,590.20	2,930.40	404	532.8	264.3	248.3	237.8	231	275.8	746.066	1364.35	251.44
Gobierno general	1,437.70	2,732.50	225.7	168.9	145.7	153.2	151.2	117.7	117.3	583.32	1141.2	137.02
Sociedades financieras, sociedades no financieras, hogares e ISFLSH	152.5	197.9	178.3	363.9	118.6	95.1	86.6	113.3	158.5	162.744	223.15	114.42
Cuenta financiera	470.7	1,571.40	1,004.10	-200.9	-348.6	1,525.00	1,874.20	1,295.70	1,022.50	-580.98	209.27	-1213.20
Inversión directa	-265.8	-366.4	-608.4	-463	-473.5	-930	-715.5	-708.4	-799.6	-592.28	-425.9	-725.39
Inversión de cartera	0	0	0	25.2	91.1	220.4	-64	-145.5	-5.4	13.53	6.3	19.32
Otra inversión	557.7	1,770.70	-427.2	-186.6	-185	-902.4	1,079.50	-537.3	-499.4	-165.4	428.65	-640.72
Préstamos y otras cuentas por pagar/cobrar	595.3	1,975.00	-658.9	-158.9	-515.7	-581.2	-873.2	-683.2	-649.9	-172.3	438.12	-660.64
Sector Privado	-323.8	-296.9	-535.9	-39.7	-280.1	-377	-664.5	-448	-493.1	-384.33	-299.075	-452.54

## SEMINARIO DE GRADUACIÓN PARA OPTAR AL TÍTULO DE LICENCIADO EN ECONOMÍA

---

Sector Público	918.3	2,250.50	-132.8	-124.7	-235.6	-204.2	-208.7	-233.8	-156.8	208.02	727.82	-207.82
Otro Financiamiento	-37.6	-204.3	231.7	301.1	330.7	-321.2	-206.3	145.9	150.5	43.38	72.72	19.92
Activos de reserva 4/	178.8	167.1	31.5	423.5	218.8	87	-15.2	95.5	281.9	163.21	200.22	133.6
Errores y omisiones netos	-277.2	-190.6	99.9	-9.7	167.4	-618.3	-999.4	-326.8	-460.2	-290.55	-94.4	-447.48

**SEMINARIO DE GRADUACIÓN PARA OPTAR AL TÍTULO DE LICENCIADO EN ECONOMÍA**

**Anexo 3**

Razones con respecto al PIB

Año	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	Promedio 2006-2014	Promedio 2006-2009	Promedio 2010-2014
PIB (Millones de Dólares)	6,786.30	7,458.10	8,491.40	8,380.70	8,741.30	9,755.60	10,460.90	10,850.70	11,805.60	9192.30	7779.14	10322.83
Saldo de IED	429.6	796	1404.4	1867.4	2340.9	3270.9	3986.35	4694.75	5494.35			
Pago de dividendos IED	84.9	92.6	112.9	121.3	135.2	146.1	177	168.7	160.4			
Tasa de rentabilidad implícita de IED		22%	14%	9%	7%	6%	5%	4%	3%			14%
Saldo Deuda externa Pública	4,556.0	3,415.3	3,541.6	3,856.4	4,068.2	4,263.2	4,480.8	4,723.7	4,796.0			
Servicio de la deuda	102.5	152.3	102.2	104.8	97.4	98.5	99.6	112.2	133.9			
Tasa de interés implícita de la deuda		3%	3%	3%	3%	2%	2%	3%	3%	2%	2%	3%
Saldo de la deuda/INB	70%	47%	43%	47%	48%	45%	44%	45%	42%	48%	52%	45%
PIB (Crecimiento en millones de dólares)	10%	14%	-1%	4%	12%	7%	4%	9%	10%	6%	6%	7%
Cuenta Corriente /PIB	-12%	-16%	-18%	-9%	-9%	-12%	-11%	-11%	-7%	-12%	-14%	-10%
Balanza de Bienes/PIB	-24%	-27%	-29%	-21%	-22%	-25%	-23%	-23%	-20%	-24%	-25%	-23%
Balanza de Servicios/PIB	0%	0%	0%	2%	3%	3%	3%	2%	4%	2%	1%	3%
Balanza Ingreso Primario/PIB	-3%	-3%	-3%	-3%	-3%	-3%	-3%	-3%	-3%	-3%	-3%	-3%
Remuneración Empleados/PIB	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%			
Remesas /PIB	10%	10%	10%	9%	9%	9%	10%	10%	10%	10%	10%	10%
TRANS_I SFLSH/PIB	5%	3%	4%	4%	4%	3%	3%	3%	3%	3%	4%	3%
Flujo IED/PIB	-4%	-5%	-7%	-6%	-5%	-10%	-7%	-7%	-7%	-6%	-5%	-7%

# SEMINARIO DE GRADUACIÓN PARA OPTAR AL TÍTULO DE LICENCIADO EN ECONOMÍA

---

Préstamos y CCP/PIB	9%	26%	-8%	-2%	-6%	-6%	-8%	-6%	-6%	-1%	6%	-6%
Otro Financiamiento/PIB	-0.60%	-2.70%	70%	3.60%	3.80%	-3.30%	-2.00%	1.30%	1.30%	0.50%	0.80%	0.20%
Intereses AR/AR	-20%	5%	2%	0%	0%	0%	1%	1%	1%			
Errores y Omisiones/PIB	-4.10%	-2.60%	1.20%	-0.10%	1.90%	-6.30%	-9.60%	-3.00%	-3.90%	-2.90%	-1.40%	-4.20%

## Anexo 4

Otros Indicadores (Millones de Córdoba)									
Formación Bruta de Capital	31,555	40,844	51,094	37,449	45,896	67,716	70,613	76,815	81,841
Variaciones de existencia	3,538	6,746	9,848	4,163	5,898	13,503	1,745	(731)	(1,377)
Formación bruta de capital fijo	28,017	34,098	41,246	33,286	39,998	54,213	68,867	77,545	83,218
Ahorro Nacional Bruto	<b>18,527</b>	<b>24,157</b>	<b>28,937</b>	<b>28,820</b>	<b>30,575</b>	<b>43,494</b>	<b>43,781</b>	<b>46,705</b>	<b>59,508</b>
Ahorro Nacional Neto	(9,490)	(9,940)	(12,309)	(4,466)	(9,423)	(10,718)	(25,086)	(30,840)	(23,710)
PIB, Millones de Córdoba	<b>119,235</b>	<b>137,591</b>	<b>164,494</b>	<b>170,460</b>	<b>186,683</b>	<b>218,763</b>	<b>246,306</b>	<b>268,261</b>	<b>306,461</b>
Déficit fiscal	(3,464.2)	(2,905.7)	(4,875.2)	(6,576.7)	(4,121.9)	(3,457.4)	(4,144.5)	(5,800.5)	(7,957.3)

## SEMINARIO DE GRADUACIÓN PARA OPTAR AL TÍTULO DE LICENCIADO EN ECONOMÍA

---

### Anexo 5

<b>Componentes de la Balanza de Bienes</b>									
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	<b>2014</b>
Exportaciones	1,515.30	1,753.90	1,957.70	1,927.20	2,425.00	3,036.40	3,491.10	3,291.50	3,621.80
Importaciones	3,145.00	3,759.40	4,417.20	3,679.20	4,350.10	5,462.60	5,938.10	5,801.50	6,023.50

### Anexo 6

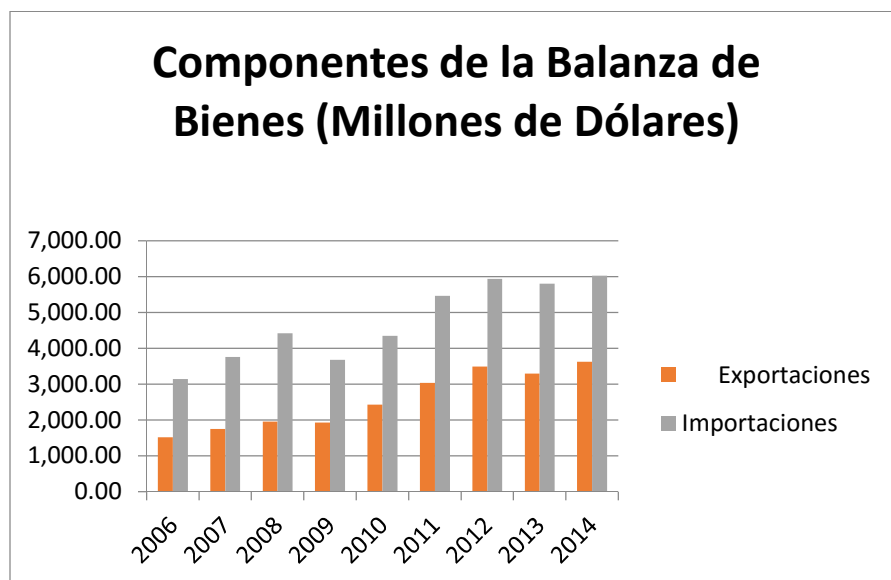
<b>Componentes de la Balanza de Bienes / PIB</b>									
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	<b>2014</b>
Bienes/PIB	-24%	-27%	-29%	-21%	-22%	-25%	-23%	-23%	-20%
Exportaciones de bienes/ PIB	22%	24%	23%	23%	28%	31%	33%	30%	31%
Importaciones de bienes/PIB	46%	50%	52%	44%	50%	56%	57%	53%	51%
PIB (Millones de Dólares)	6,786.30	7,458.10	8,491.40	8,380.70	8,741.30	9,755.60	10,460.90	10,850.70	11,805.60

# SEMINARIO DE GRADUACIÓN PARA OPTAR AL TÍTULO DE LICENCIADO EN ECONOMÍA

## Anexo 7

<b>Ahorro -Inversión Pública y Privada</b>										
<b>ahorro nacional- inversión Nacional</b>	-13,027.66	-16,686.88	-22,157.01	-8,628.83	-15,321.10	-24,221.34	-26,831.40	-30,109.28	-22,332.92	<b>Promedio</b>
<b>AHORRO- INVERSION PRI</b>	-9,092.86	-14,773.35	-17,859.31	-1,726.13	-11,302.29	-21,183.90	-22,079.30	-23,979.23	-13,279.31	
<b>AHORRO- INVERSION Pub</b>	-3,934.80	-1,913.53	-4,297.70	-6,902.70	-4,018.81	-3,037.45	-4,752.10	-6,130.05	-9,053.62	
<b>% Desahorro privado/Desahorro Nacional</b>	69.80%	88.53%	80.60%	20.00%	73.77%	87.46%	82.29%	79.64%	59.46%	71.28%
<b>% Desahorro público/Desahorro Nacional</b>	30.20%	11.47%	19.40%	80.00%	26.23%	12.54%	17.71%	20.36%	40.54%	28.72%

## Anexo 8



Anexo 9

