FUNIDES
FUNDACIÓN NICARAGÜENSE PARA EL DESARROLLO ECONÓMICO Y SOCIAL

Coyuntura económica

Tercer trimestre 2013 — Nicaragua

Coyuntura económica internacional

Coyuntura económica nacional

Consideraciones sobre el Programa Económico - Financiero (PEF), 2013 - 2016

Disponibilidad y uso del crédito de mediano y largo plazo

Actualización de proyecciones de crecimiento 2013 - 2015

Resultados de las últimas encuestas de confianza de empresarios y consumidores



Tabla de contenido

VII Siglas y acrónimos

IX Introducción

XI Resumen Ejecutivo

1 Capítulo I: Coyuntura económica internacional

1 1.1: Perspectivas de la economía mundial
3 1.2: Precios internacionales

5 Capítulo II: Coyuntura económica nacional

5 2.1: Actividad económica
8 2.2: Sector externo
11 2.3: Sector fiscal
20 2.4: Política crediticia y Reservas internacionales
22 2.5: Bancos comerciales y otras Sociedades de depósitos

27 Capítulo III: Consideraciones sobre el Programa Económico-Financiero 2013-2016

27 3.1: Resumen del PEF
29 3.2: Consideraciones a las políticas del PEF

33 Capítulo IV: Disponibilidad y uso del crédito de mediano y largo plazo en Nicaragua. Análisis y recomendaciones

33 4.1: Sistema financiero, crecimiento económico y reducción de la pobreza
33 4.2: Profundidad crediticia y diagnóstico del crédito en Nicaragua
34 4.3: Limitantes de la disponibilidad de crédito. La experiencia internacional
35 4.4: Limitantes de la disponibilidad de crédito. El caso de Nicaragua
36 4.5: Conclusiones y recomendaciones

39 Capítulo V: Actualización de proyecciones de crecimiento 2013-2015

43 Capítulo VI: Encuestas de FUNIDES

43 6.1: Encuesta de confianza del consumidor
54 6.2: Encuesta de confianza del empresario

Siglas y acrónimos

ALMA:	Alcaldía de Managua
ASOMIF:	Asociación Nicaragüense de Instituciones de Microfinanzas
BCN:	Banco Central de Nicaragua
BP:	Banco Produzcamos
BPA:	Bono Productivo Alimentario
BPI:	Bonos de Pagos por Indemnización
BVN:	Bolsa de Valores de Nicaragua
CENAGRO:	Censo Nacional Agropecuario
CIN:	Crédito Interno Neto
CMLP:	Crédito de Mediano y Largo Plazo
CONAMI:	Comisión Nacional de Microfinanzas
CONMEMA:	Corporación Municipal de Mercados de Managua
DAI:	Derechos Arancelarios a la Importación
ENACAL:	Empresa Nicaragüense de Acueductos y Alcantarillados
ENATREL:	Empresa Nacional de Transmisión Eléctrica
ENEL:	Empresa Nicaragüense de Electricidad
EPN:	Empresa Portuaria de Nicaragua
FMI:	Fondo Monetario Internacional
FOB:	Free on board
FUNIDES:	Fundación Nicaragüense para el Desarrollo Económico y Social
GC:	Gobierno Central
IIF:	Indicador del Impulso Fiscal
IMAE:	Índice Mensual de Actividad Económica
INIDE:	Instituto Nacional de Información de Desarrollo
INSS:	Instituto Nicaragüense de Seguridad Social
IPC:	Índice de Precios al Consumidor
IR:	Impuesto sobre la Renta
ISC:	Impuesto Selectivo al Consumo
ITF:	Impuesto de Timbres Fiscales
IVA:	Impuesto al Valor Agregado
LCT:	Ley de Concertación Tributaria
MEFCCA:	Ministerio de Economía Familiar, Comunitaria, Cooperativa y Asociativa
MHCP:	Ministerio de Hacienda y Crédito Público
MIFIC:	Ministerio de Fomento, Industria y Comercio
MIPYME:	Micro, Pequeña y Mediana Empresa
NIIF:	Normas Internacionales de Información Financiera
OPEP:	Organización de Países Exportadores de Petróleo
PEF:	Programa Económico Financiero
PGR:	Presupuesto General de la República
PIB:	Producto Interno Bruto

PIP:	Programa de Inversión Pública
PNDH:	Plan Nacional de Desarrollo Humano
PNESER:	Programa Nacional de Electrificación Sostenible y Energía Renovable
PP:	Puntos porcentuales
RAAN:	Región Autónoma del Atlántico Norte
RAAS:	Región Autónoma del Atlántico Sur
RINA:	Reservas Internacionales Netas Ajustadas
SGR:	Sociedad de Garantías Recíprocas
SIBOIF:	Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras
SPC:	Sector Público Consolidado
SPNF:	Sector Público No Financiero
TEI:	Títulos Especiales de Inversión
TELCOR:	Instituto Nicaragüense de Telecomunicaciones y Correos

Introducción

1. El crecimiento de la economía permanece por encima del 4 por ciento pero se continúa desacelerando. El Índice Mensual de Actividad Económica del Banco Central de Nicaragua (BCN) muestra un crecimiento del 4.8 por ciento a julio del 2013 pero su tendencia-ciclo, que corrige por factores estacionales y transitorios, apunta a un crecimiento del 4.3 por ciento. Por el lado de la oferta, el crecimiento fue impulsado por la industria, la agricultura, y la construcción. Por el lado de la demanda, por el consumo privado, el gasto público y las exportaciones. La inversión privada y las importaciones bajaron levemente.

2. La inflación a septiembre alcanzó 7.4 por ciento; la mitad se debió al aumento en los precios de los alimentos. Los salarios reales (ajustados por inflación) en el sector formal continúan estancados en promedio, pero muestran marcadas diferencias entre actividades. Han crecido en la minería y la industria, pero han bajado en el comercio y la construcción.

3. Las encuestas de FUNIDES indican que la situación de los hogares, aunque difícil, mejoró en junio con relación a abril, pero con diferencias entre las zonas geográficas del país y el nivel de ingreso. Los empresarios notaron que sus ventas mejoraron a pesar de que indicaron un debilitamiento en la situación económica del país, en el clima de inversión, y en la confianza en el poder judicial.

4. Las reservas internacionales se mantienen en niveles adecuados y la deuda pública continúa bajando. El Programa Económico-Financiero del Gobierno para el 2013-16 (PEF) tiene como un objetivo principal mantener una cobertura adecuada de reservas y continuar reduciendo la deuda pública. Las políticas productivas, sociales, y macroeconómicas que contempla son, en general, consistentes con el objetivo de apoyar el crecimiento y reducir la pobreza. El reto es implementarlas plenamente. También, como comentamos en el informe hay algunos elementos que podrían fortalecerse. Asimismo, dado que el Gobierno ha decidido no entrar en un nuevo acuerdo con el Fondo Monetario Internacional, es muy importante publicar oportunamente informes que permitan evaluar su implementación.

5. FUNIDES estima en su escenario base que la economía crecería 4.4 por ciento este año y 4.5 por ciento en promedio en el 2013-15. Estas proyecciones son similares a las del PEF, y algo más altas que el 4.2 por ciento que presentamos en nuestro informe de julio. Aunque ahora proyectamos un menor crecimiento de las exportaciones y la inversión privada, el gasto público está creciendo más que lo proyectado antes y las importaciones menos. Esto último significa que una mayor parte de la demanda está siendo suplida internamente.

6. Sin embargo, las posibilidades de un crecimiento más cercano al 2 por ciento para el 2014, y al 3 por ciento para el 2015, como simulamos en nuestro escenario de riesgos, han aumentado con relación al informe anterior. Primero, porque los riesgos de un menor crecimiento de la economía mundial han aumentado recientemente debido principalmente a la incertidumbre que está causando el eventual retiro de la expansión monetaria en los Estados Unidos y las diferencias políticas en ese país sobre temas fiscales. Segundo, porque la probabilidad de una disminución en la ayuda venezolana a Nicaragua ha aumentado ante los crecientes problemas económicos de ese país. Otros riesgos incluyen un menor crecimiento de las exportaciones en el 2014 por el problema de la roya, una caída más fuerte en los precios de nuestras exportaciones y nuestras debilidades institucionales.

7. Ante estos riesgos FUNIDES reitera la importancia de fortalecer la capacidad de la economía para enfrentar choques externos mejorando nuestra competitividad, institucionalidad y el clima de negocios. Nuestro primer Informe de Institucionalidad Económica que presentaremos próximamente incluirá recomendaciones concretas en estas áreas.

8. También simulamos en este informe un escenario de oportunidades que supone que la inversión privada aumenta 15-20 por ciento en el 2014-15, lo que podría elevar las tasas de crecimiento a 4 ½ y 6 por ciento en esos años.

9. Dada su importancia para el crecimiento y la reducción de la pobreza, FUNIDES realizó un estudio que analiza la situación del crédito en el país. El estudio señala que existe una alta concentración de crédito en actividades y empresas de alta productividad, desarrollo empresarial y capacidad de otorgar garantías, así como de oferentes.

10. Esta concentración se debe, en parte, a problemas de información asimétrica que limitan la capacidad de identificar los buenos sujetos de crédito; debilidades institucionales que aumentan las exigencias de garantías; la escasez de formas alternativas de garantía a las hipotecas; y el bajo grado de formalización de la economía. El estudio ofrece recomendaciones concretas para lidiar con estos problemas y ampliar el acceso al crédito a más empresarios y productores.

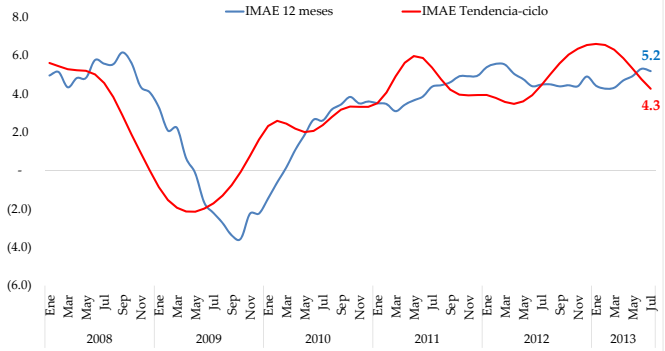
Resumen Ejecutivo

Coyuntura económica nacional

1. A julio de 2013, la actividad económica se mantuvo a tasas altas pero siguió mostrando la tendencia a desacelerarse que se plasmó en nuestro informe anterior. La actividad económica se debilitó en el primer trimestre, se recuperó en el segundo, y los indicadores parciales apuntan a que volverá a disminuir en el tercero. En su conjunto, FUNIDES considera que la coyuntura actual es consistente con un menor crecimiento que el del año pasado.

IMAE Promedio 12 meses y tendencia-ciclo

Tasa de variación porcentual

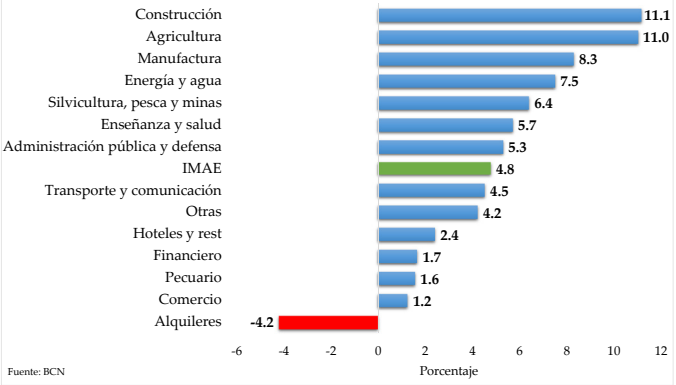


Fuente: BCN

2. Así, la tendencia-ciclo del índice mensual de actividad económica (IMAE) registró 4.3 por ciento en julio (6.6%, enero 2013). Por su parte, el IMAE promedio enero-julio creció 4.8 por ciento de forma interanual, destacándose el crecimiento de la construcción, agricultura, manufactura, energía y agua, silvicultura, pesca y minería, y enseñanza y salud. Con excepción de energía y agua, las otras actividades han perdido dinamismo a lo largo del año.

IMAE por actividad económica. Enero-julio 2013

Crecimiento promedio interanual



Fuente: BCN

3. Al considerar la ponderación de cada actividad, la mitad del crecimiento fue impulsado por manufactura (1.5 puntos) y agricultura (0.9 puntos), quienes han punteado desde inicios del año. Un 20 por ciento adicional del crecimiento lo aportaron construcción y enseñanza y salud.

4. Por el lado de la demanda, la actividad económica fue impulsada por el consumo privado, las exportaciones y el gasto público. FUNIDES estima que el consumo privado pudo haber crecido entre 3.5 - 4 por ciento interanual, consistente con el crecimiento real de las remesas familiares (3.4%), la actividad económica y los salarios reales. Por su parte, el gasto público creció 6.8 por ciento interanual, debido a la contratación de empleados y al fuerte aumento en la inversión.

Indicadores de actividad económica

Enero - julio 2013	Tasa de crecimiento real interanual
IMAE	4.8
Consumo privado	3 1/2 - 4.0
Gasto primario de gobierno central [1/]	6.8
Memoranda	
Remuneraciones	4.1
Compra de bienes y servicios	3.0
Inversión pública	29.7
Exportaciones FOB de bienes	4.1
Importaciones FOB de bienes	-0.7
Inversión privada	-1.0

[1/] Incluye gastos de capital y excluye intereses

Fuente: Estimaciones de FUNIDES con base en datos oficiales

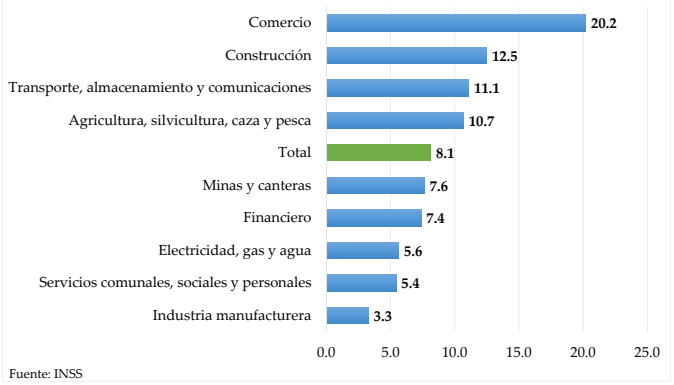
5. La inversión (excluyendo variación de existencias) creció 3.9 por ciento en enero-julio impulsada por la inversión pública (29.7%) ya que la inversión privada cayó 1 por ciento. El volumen de las exportaciones creció (4.1%) basado en zonas francas (6.6%) y en algunos productos principales de exportación.

Empleo y salarios

6. Según los afiliados a la seguridad social, el crecimiento interanual del empleo formal ha estado estable alrededor del 8 por ciento, siendo las actividades de comercio, construcción, transporte y agricultura las más dinámicas. En promedio, los salarios reales de los afiliados al INSS continuaron estancados.

Asegurados activos del INSS por actividad económica

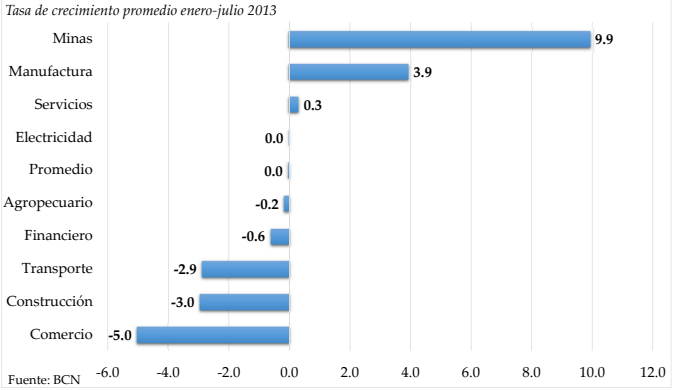
Tasa de crecimiento promedio enero-julio 2013



Fuente: INSS

Salarios reales de los asegurados activos del INSS por rama de actividad económica

Tasa de crecimiento promedio enero-julio 2013



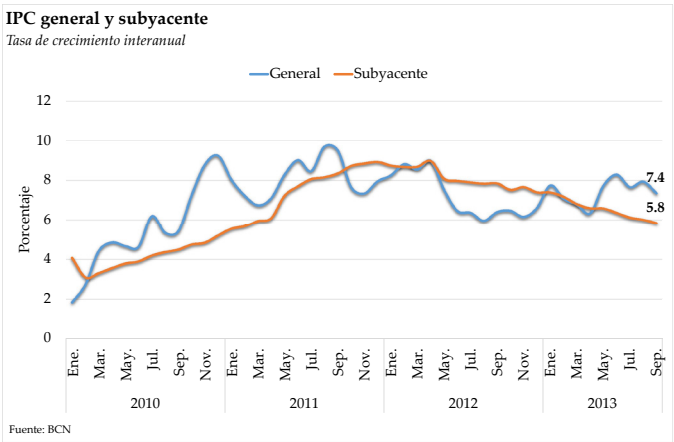
Fuente: BCN

Indicadores de política macroeconómica

7. En septiembre 2013, la inflación interanual registró 7.4 por ciento. Las mayores alzas se dieron en los alimentos y bebidas no alcohólicas, bebidas alcohólicas y tabaco, educación y hoteles y restaurantes junto con alojamiento. La inflación subyacente que refleja mejor las presiones de demanda continuó su tendencia a la baja.

IPC general y subyacente

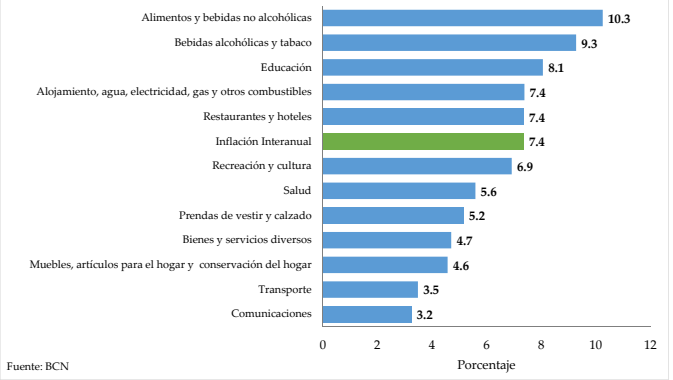
Tasa de crecimiento interanual



Fuente: BCN

Inflación por componentes. Septiembre 2013.

Tasa de crecimiento interanual



Fuente: BCN

8. La política fiscal medida a través del indicador de impulso fiscal (IIF) fue básicamente neutral a julio 2013, aunque el superávit fue algo menor debido, en parte, al alto crecimiento de la inversión pública. La deuda pública continuó su senda decreciente como porcentaje del PIB.

Indicador del Impulso Fiscal (IIF) del Gobierno Central

(enero-julio de cada año)

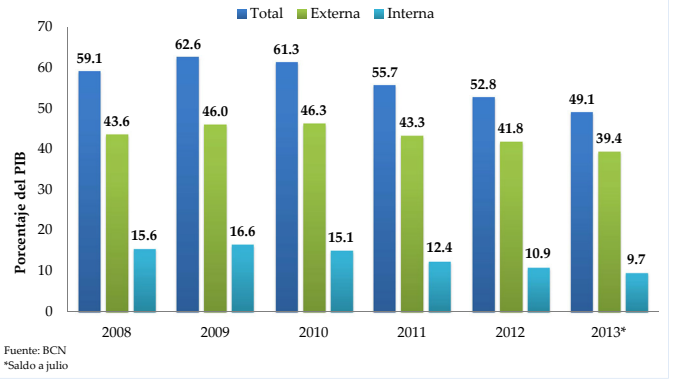
	BP Efectivo	BP Estructural	IIF
	porcentaje del PIB		
2009	-1.4	-1.2	0.1
2010	0.5	0.5	-1.7
2011	0.8	0.8	-0.3
2012	1.4	1.4	-0.6
2013	1.2	1.2	0.2

Fuente: FUNIDES en base a datos del BCN.

BP: Balance primario.

Saldos de deuda pública

(saldo a julio de 2013)

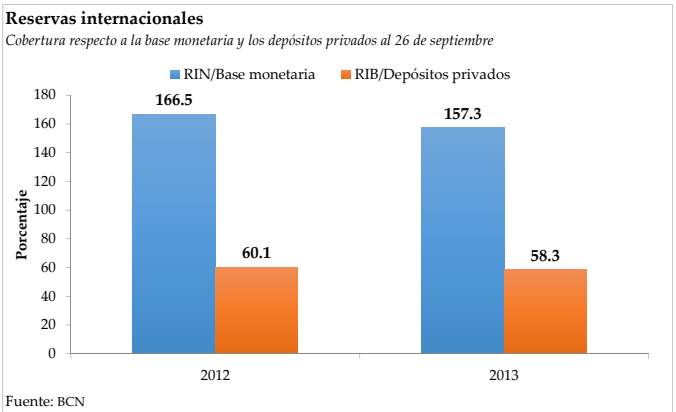


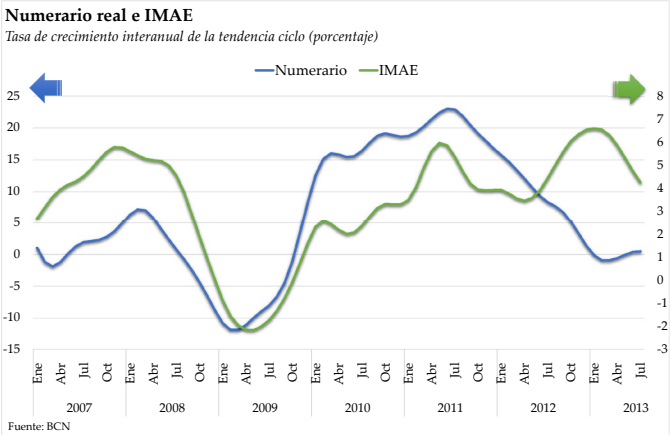
Fuente: BCN

*Saldo a julio

9. La cobertura de las reservas internacionales netas ajustadas (RINA) excede el 150 por ciento de la base monetaria y 50 por ciento de los depósitos pero ha disminuido ante la reducción en el saldo de RINA durante el año. La desaceleración del numerario

limita la capacidad del BCN de acumular reservas internacionales.

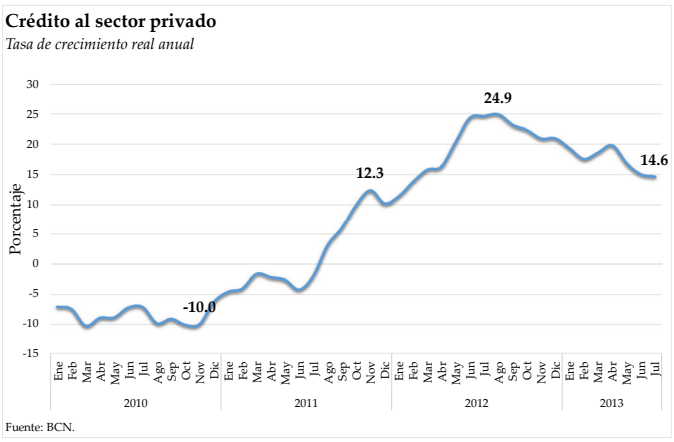




Indicadores financieros

10. A julio, los depósitos privados crecieron interanualmente 4.4 por ciento ajustando por inflación, con lo cual se revirtió levemente la desaceleración observada a inicios del año. Al igual que el dinamismo de la economía, el crecimiento del crédito al sector privado se ha reducido aunque manteniendo tasas significativamente altas de 14.6 por ciento en términos reales. La tasa real de interés activa de largo plazo en moneda extranjera ha tendido a la baja en los últimos meses, al igual que la tasa pasiva.





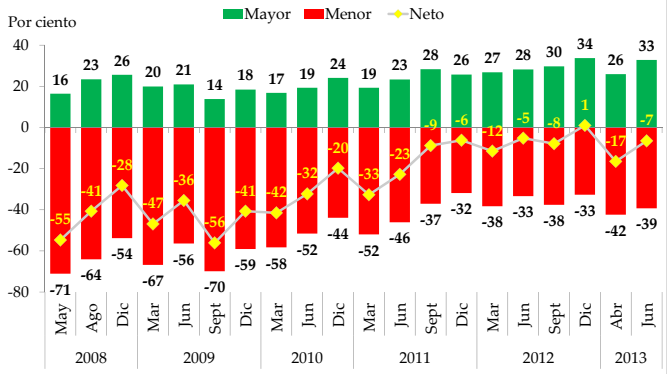
Encuestas de FUNIDES

11. Los resultados de la consulta realizada en junio de 2013 sobre la situación de los hogares y las empresas validaron la recuperación económica con respecto a abril; asimismo los consumidores y los empresarios perciben el futuro de forma más optimista.

12. Por el lado de los hogares, aumentó la proporción con mayor poder adquisitivo, aunque aún son minoría. La mejor situación se percibió relativamente más en Managua, en el sector urbano y con menor incidencia en los sectores de ingresos básicos. El aumento en costos de energía y transporte ganó relevancia para los hogares, especialmente en Managua y Occidente.

Por nivel de ingreso, las preocupaciones mayores variaron inclinándose los de ingresos altos hacia energía y el resto hacia transporte y alimentos.

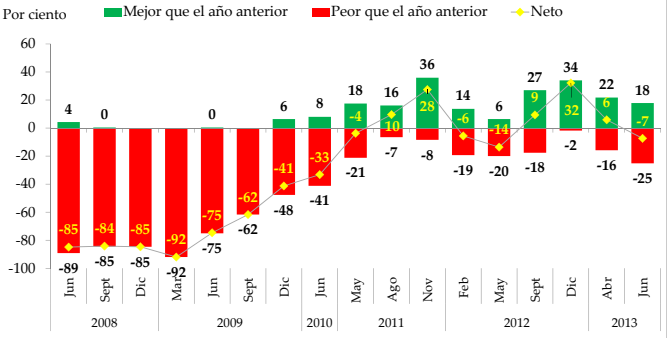
Capacidad de compra con respecto al año pasado



Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES

13. Por el lado de los empresarios, mejoró la situación del sector y de las ventas de sus empresas individuales, a pesar que indicaron que la situación económica global y aspectos institucionales empeoraron. En general, las empresas serán conservadoras en sus intenciones de inversión en lo que resta del año. Sin embargo, en el neto, las perspectivas apuntan a un aumento de la contratación, coincidiendo con las expectativas de los consumidores.

Situación económica actual

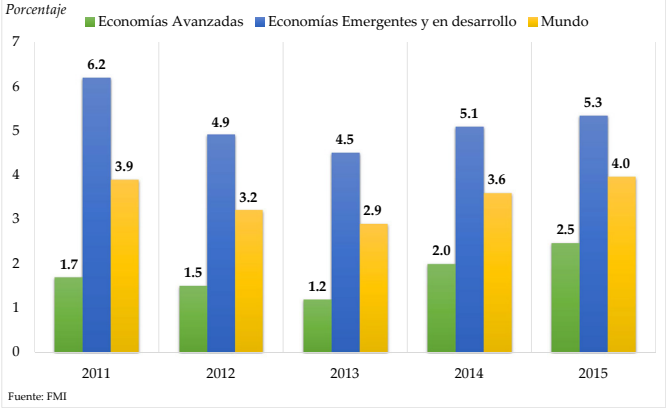


Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES.

Perspectivas, oportunidades y riesgos 2013-2015

Crecimiento del PIB mundial

Porcentaje



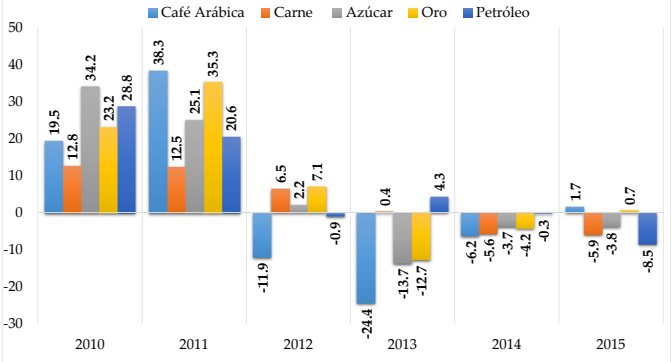
Fuente: FMI

14. El crecimiento de la economía mundial continúa débil y, a comienzos del mes, el FMI bajó sus proyecciones de crecimiento de la economía mundial del 2013 al 2.9 por ciento (3 décimas de punto porcentual menos), en tanto que los países emergentes disminuirán su ritmo en 5 décimas. La perspectiva de crecimiento de la economía global es de 3.6 y 4 por ciento para 2014 y 2015, menor en 2 décimas respecto a la proyección anterior. El crecimiento de Estados Unidos se reduciría a 1.6 por ciento para 2013, acelerándose a 2.6 por ciento para 2014 y 3.4 para 2015.

15. Los precios internacionales de nuestros principales productos de exportación continúan mostrando una tendencia a la baja. Esta evolución determinaría una caída en los términos de intercambio para 2013 (-3.5%), con una menor caída (-2% en 2014) y un aumento de 1.2 por ciento en 2015.

Principales bienes de exportación y petróleo

Proyección de la tasa de crecimiento

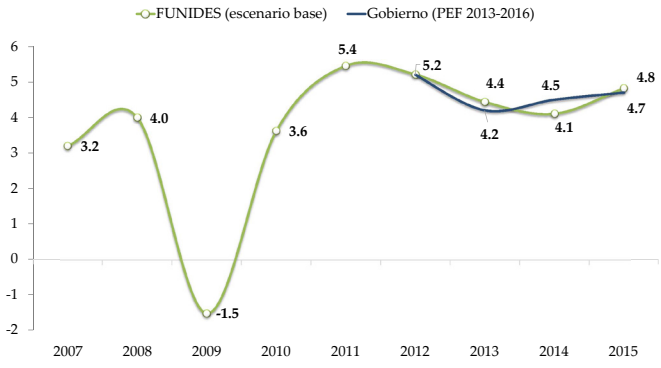


Fuente: Mercado de Futuros de café, oro y petróleo. Banco Mundial para azúcar y carne.

16. Este entorno internacional 2013-2015 condiciona un escenario base para Nicaragua con un menor crecimiento de las exportaciones (4 décimas en promedio) respecto del informe anterior, con la reducción más significativa en el año 2014. A nivel interno, los últimos datos sugieren que la inversión privada está estancada. Para 2014-2015, se estima una recuperación a tasas promedio de 11 por ciento. El gasto público primario está creciendo más de lo proyectado anteriormente. El consumo privado crece similar al informe pasado pero las importaciones están creciendo menos.

17. Al balancear estos factores nuestro escenario base proyecta un crecimiento económico promedio de 4.5 por ciento para el 2013-2015 (4.2% en nuestro informe anterior), en tanto que el crecimiento de 2013 se eleva del 4.1 al 4.4 por ciento. En promedio nuestro escenario base es similar al del Programa Económico-Financiero del Gobierno.

Tasa de crecimiento del PIB real de Nicaragua



Fuente: FUNIDES y PEF 2013-2016

18. Como en el informe anterior, presentamos dos escenarios alternativos para reflejar la presencia de oportunidades y riesgos de origen externo e interno.

19. Las oportunidades se derivan, en el contexto doméstico, de un incremento en la inversión en la medida que se mejore la competitividad e institucionalidad del país. Los riesgos toman en consideración un mayor debilitamiento del crecimiento en los países avanzados y mayor volatilidad en los mercados financieros dada la incertidumbre que está causando el eventual retiro de la política monetaria expansiva en los Estados Unidos y las diferencias políticas en ese país sobre temas fiscales.

20. A nivel interno, los riesgos toman en consideración la posible disminución de la cooperación venezolana, una mayor afectación de las exportaciones producto de la ocurrencia de la roya y la baja en precios, y nuestras debilidades institucionales.

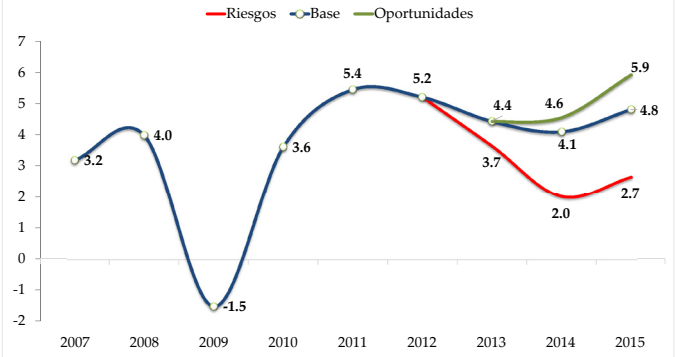
21. En el escenario de oportunidades se supone que la inversión privada retoma una tendencia de crecimiento de dos dígitos durante 2014 (15%) y 2015 (20%).

22. En el escenario de riesgos, se supone una disminución en la tasa de crecimiento de Estados Unidos de ½ punto porcentual con respecto al escenario base para 2014, una disminución de 1 punto porcentual en el crecimiento de las exportaciones de 2014 y la reducción progresiva de la cooperación venezolana a 280 millones de dólares en el período 2014-2015.

23. Como resultado, en el escenario de oportunidades incrementa el crecimiento económico a un promedio de 5 por ciento en el período 2013-2015; en tanto que en el escenario de riesgo lo disminuye a 2.8 por ciento.

Tasa de crecimiento del PIB real de Nicaragua

Escenarios de las proyecciones de FUNIDES



Fuente: FUNIDES

24. En el contexto internacional de corto plazo, FUNIDES estima que las probabilidades del escenario de riesgo han aumentado en los últimos meses, por lo que urge estar alerta ante los acontecimientos externos y fortalecer la capacidad de la economía para enfrentar dichos choques. Como hemos destacado en el pasado, esto requiere, entre otras acciones:

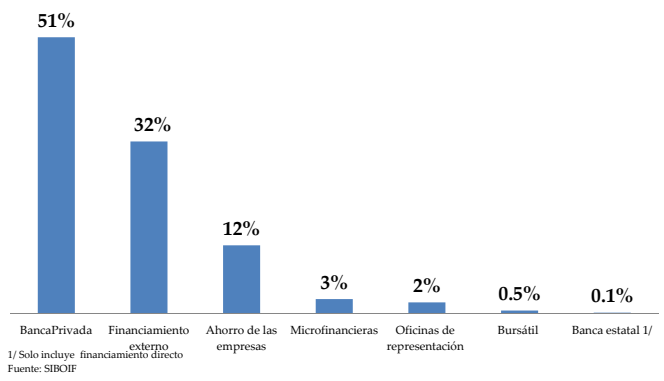
- Consolidar la estabilidad macroeconómica
- Diversificar nuestra base de exportaciones cooperantes y de cooperantes
- Aumentar la productividad de la economía, mejorando nuestra infraestructura, educación y salud
- Fortalecer nuestra institucionalidad y gobernabilidad

Disponibilidad y uso del crédito de mediano y largo plazo en Nicaragua. Análisis y recomendaciones

25. Dada su importancia para el crecimiento económico y la reducción de la pobreza FUNIDES realizó un estudio que analiza la situación del crédito en el país y ofrece recomendaciones para aumentar su disponibilidad y ampliar su acceso a más empresarios y productores.

26. El crédito al sector privado no financiero alcanzó 5,607 millones de dólares en 2012 (53% del PIB). La banca privada constituye la principal fuente de crédito, seguida por el crédito externo, las utilidades retenidas de las empresas, el crédito de microfinancieras y de las representaciones de bancos extranjeros.

Nicaragua. Financiamiento por fuente. 2012.
Estructura porcentual



1/ Solo incluye financiamiento directo
Fuente: SIBOIF

27. Conforme a la clasificación de las entidades financieras, más de la mitad de la cartera de 2012 se destinó a operaciones de largo plazo. Para mediano plazo la cifra es de 27 por ciento y el restante 19 por ciento es de corto plazo. El sector bancario (privado y estatal), junto con las oficinas de representación, tienen la mayor participación de cartera de mediano y largo plazo. Sin embargo, estas clasificaciones no son uniformes y tienden a sobrevalorar la participación del crédito de largo plazo.

28. Por actividad económica, hipotecario, ganadería e industria tienen una estructura de cartera más inclinada a plazos medianos y largos. Por otra parte, del total de cartera de mediano y largo plazo, comercio, hipotecario e industrial tienen la mayor proporción.

Financiamiento por plazo, según destino. 2012. Estructura porcentual

	Corto	Mediano	Largo	Total Plazos
Total Destino	**19%**	**27%**	**54%**	**100%**
Agrícola	3%	4%	5%	**13%**
Ganadero	0%	1%	1%	**2%**
Industrial	4%	4%	7%	**15%**
Comercio	11%	9%	16%	**36%**
Hipotecario	0%	0%	12%	**12%**
Otros	1%	9%	12%	**22%**

Fuente: SIBOIF, Banco Produzcamos, ASOMIF

29. La concentración del crédito es alta en actividades, clientes y oferentes. La cartera agrícola de largo y mediano plazo en la banca privada concentra el 40 por ciento en cuatro actividades (café, maní, caña de azúcar y arroz). El 40.4 por ciento del saldo de crédito en moneda extranjera se otorgó a solo 733 operaciones (0.2% del total) en créditos de más de 400,000 dólares. Las tres entidades más grandes concentraron el 82 por ciento de los depósitos y el 78 por ciento del crédito en el 2012.

30. Las principales limitantes a la disponibilidad y amplio acceso al crédito se deben a factores institucionales y a las características de las empresas, y se relacionan con asimetría de información y cumplimiento del marco legal e institucional, la oferta de servicios financieros especializados, y competencia entre las entidades bancarias. Estas limitantes afectan especialmente a las micro, pequeñas y medianas empresas (MIPYME).

31. Para lidiar con estos factores FUNIDES ofrece las siguientes recomendaciones que se agrupan en cinco grandes aspectos:

Desarrollo general de la intermediación financiera

32. Fortalecer la seguridad jurídica de la tenencia de la tierra y el cumplimiento de los contratos; la estabilidad macroeconómica de forma continua y creíble; y la confianza entre los participantes del sistema financiero.

Mayor provisión y menor concentración de recursos disponibles

33. Desarrollar capital de riesgo y el fomento a nuevas actividades. Fomentar el ahorro de largo plazo, fortalecer el mercado interbancario y la función de prestamista de última instancia del BCN. Fortalecer la integración del negocio de banca comercial privada y microfinancieras. Promover mayor competencia a través de mayor divulgación de información y de instituciones financieras en operación.

Fortalecer la transparencia y utilización de la información

34. Integrar la información de las centrales de riesgo y promover la difusión de información positiva. Compilar y sistematizar la información básica sobre el financiamiento. Promover servicios de gestión financiera para MIPYME.

Fomentar alternativas de cobertura de riesgo

35. Fomentar las Sociedades de Garantías Recíprocas y el uso de seguros y otros instrumentos para disminuir riesgo agrícola y de MIPYME.

Desarrollar el mercado bursátil

36. Promover valores públicos como instrumentos de ahorro y desarrollar instrumentos privados y la cooperación estratégica entre sector bancario y bursátil.

Consideraciones sobre el Programa Económico-Financiero 2013-2016

37. El Gobierno de Nicaragua publicó recientemente el Programa Económico-Financiero (PEF) 2013-2016. FUNIDES considera que en general, las políticas expresadas en el PEF son consistentes con los objetivos que compartimos con el Gobierno de consolidar la estabilidad macroeconómica, fomentar el crecimiento y reducir la pobreza. También tenemos los siguientes comentarios que podrían fortalecerlo:

38. El análisis de sostenibilidad externa, debe considerar la mayor importancia de **la deuda externa privada**, tal como FUNIDES lo ha mencionado en otras ocasiones.

39. El **déficit de cuenta corriente se mantiene relativamente alto**, aun cuando está financiado con recursos externos concesionales. Este indicador es considerado por las agencias evaluadoras del riesgo-país, así como por inversionistas internacionales. Por lo tanto, es conveniente evaluar políticas que permitan fortalecer el ahorro interno y aumentar y diversificar las exportaciones.

40. La posibilidad del gobierno de **endeudarse en los mercados internacionales en condiciones no concesionales** debería financiar inversión productiva y no gasto corriente y el proceso de emisión debe hacerse siguiendo las mejores prácticas internacionales.

41. En la **política monetaria y financiera**, coincidimos que es importante evaluar esquemas cambiarios alternativos, aunque cualquier cambio tendría que ser consistente con el conjunto de políticas. Por otro lado, no se mencionan acciones relacionadas con variar la ya elevada dolarización financiera de la economía que es un elemento que también contribuye a mantener alta la percepción de riesgo-país.

42. Con respecto a las **políticas sectoriales**, el objetivo de **estabilizar precios de productos de consumo básico** podría desincentivar la producción de estos bienes y crear subsidios del campo a la ciudad con efectos negativos sobre la pobreza rural. La política de estabilizar las tarifas de servicios básicos junto con la de establecer subsidios cruzados entre los distintos usuarios, también podría traer efectos no deseados. Es importante que estos subsidios estén bien focalizados a los de menores ingresos y consumo.

43. Se debe procurar la asignación óptima de los recursos, que en ocasiones está aparejada a la estabilidad de los precios, por medio de la **promoción de la competencia** económica en las actividades productivas y de comercialización. Sobre este punto no hay una clara alusión en el PEF.

44. Con relación a la mejora del **clima de negocios**, se omiten aspectos vinculados con la seguridad en la tenencia de la tierra y el apoyo en el cumplimiento de sentencias judiciales relacionadas con la definición de derechos de propiedad.

45. Con respecto a las **políticas de educación y salud,** FUNIDES ha coincidido con la importancia de aumentar la productividad de los nicaragüenses y mejorar sus condiciones de vida a través del fortalecimiento de la salud y la educación. Sin embargo, en el PEF se definen modalidades en ambos sectores (por ejemplo organización del sistema educativo en núcleos y consolidación del modelo del Poder Ciudadano en salud) que no se explican por lo que no se pueden evaluar. Es conveniente destacar que la volatilidad en las políticas de salud y educación, principalmente en esta última, ha sido una de las limitantes para que nuestro sistema avance y produzca los resultados esperados.

46. Además de los elementos ya mencionados, es importante seguir fortaleciendo la institucionalidad económica del país, para generar un desarrollo más inclusivo y sostenible. Dado que el Gobierno ha anunciado que no solicitará al Fondo Monetario Internacional el apoyo financiero a este conjunto de políticas, es importante la publicación oportuna de estadísticas, informes y estudios que permitan evaluar el desempeño del PEF.

Capítulo I: Coyuntura económica internacional

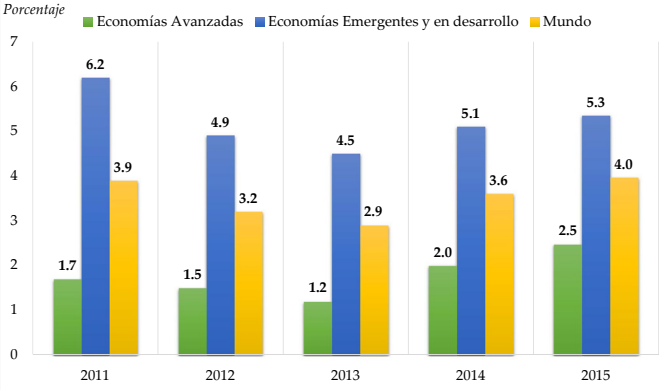
1.1 Perspectivas de la economía mundial

1. El crecimiento mundial continúa débil y los factores que lo impulsan están cambiando. Las economías emergentes que han sido las principales contribuyentes al crecimiento económico global en los años recientes se han debilitado, mientras que las economías avanzadas lideradas por un mejor desempeño de Estados Unidos están comenzando a crecer paulatinamente.

2. El Fondo Monetario Internacional (FMI) ahora proyecta (Octubre 2013), en su escenario base un crecimiento del 2.9 por ciento para la economía mundial en 2013, 0.3 puntos porcentuales menos que lo proyectado el pasado julio. Para 2014-15, el FMI espera que el producto mundial presente un mejor desempeño con crecimientos del 3.6 por ciento y 4 por ciento, respectivamente.

Gráfico 1: Crecimiento del PIB mundial

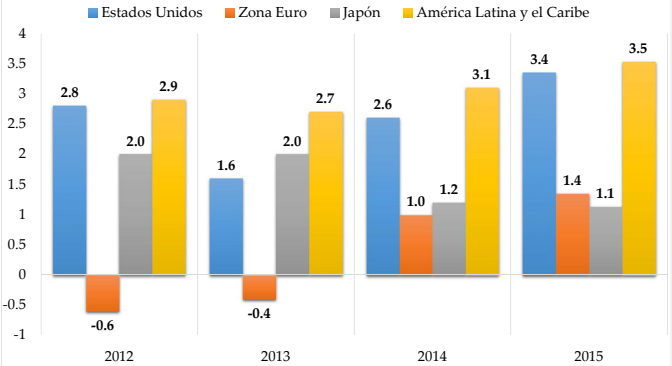
Porcentaje



Fuente: FMI

Gráfico 2: Tasa de crecimiento de la economía mundial por regiones

Porcentaje



Fuente: FMI.

3. Sin embargo, el FMI alerta que sus proyecciones base permanecen con riesgos hacia la baja, siendo los principales en el corto plazo:

   - El impacto que pudiese tener internamente y en la economía mundial la retirada del estímulo monetario en Estados Unidos, cuyo mero anuncio ya ha causado alzas en las tasas de interés de largo plazo y salidas de capital en los países emergentes. Un retiro ordenado minimizaría las salidas de flujos de capital de países emergentes y en desarrollo, evitando depreciaciones significativas. Un retiro prematuro conllevaría a mayores aumentos en las tasas de interés que podrían minar el crecimiento de la economía estadounidense y de la economía mundial.

   - El resurgimiento de un impase fiscal en Estados Unidos, que está causando un cierre temporal de la administración federal y la falta de un acuerdo sobre el techo de la deuda pública que de no ser solucionado, podría conllevar a una crisis de deuda soberana con efectos negativos no solo para los Estados Unidos sino también para la economía global.

   - Fatiga de ajuste, desacuerdos políticos y un sistema financiero fragmentado que mantiene la posibilidad de una nueva crisis en la Zona Euro.

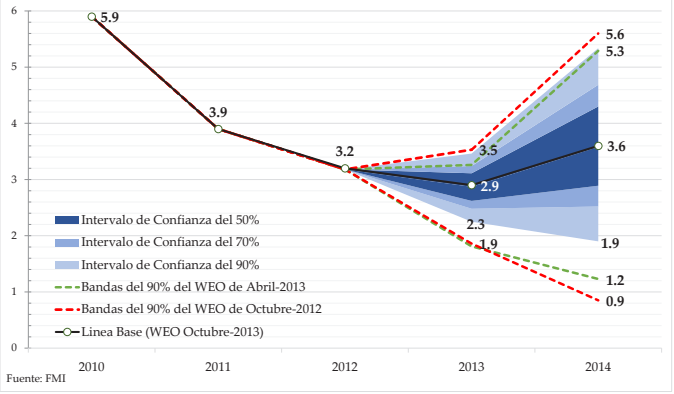
   - La transición en China hacia un menor pero más sostenible crecimiento basado en mayor parte en el consumo.

   - Riesgos geopolíticos que podrían causar interrupciones en la producción petrolera y volatilidad en sus precios.

4. A pesar de estos riesgos e incertidumbres, el FMI considera que el *"balance de riesgos está mejor equilibrado que hace un año ya que ha aumentado la confianza en la sostenibilidad de la recuperación de los Estados Unidos y en la viabilidad a largo plazo de la Zona Euro"*.

5. Es así que en su modelo de proyección global, el FMI ahora muestra un abanico de pronósticos de crecimiento con rangos menos amplios que en abril 2013 y octubre de 2012. Esto implica que si bien los riesgos persisten, la banda de crecimiento inferior se ubica en 2.3 y 1.9 por ciento para 2013-14, un escenario más favorable con relación al 1.8 y 1.2 por ciento de abril.

Gráfico 3: Bandas de crecimiento alrededor del escenario base
Cambio porcentual anual

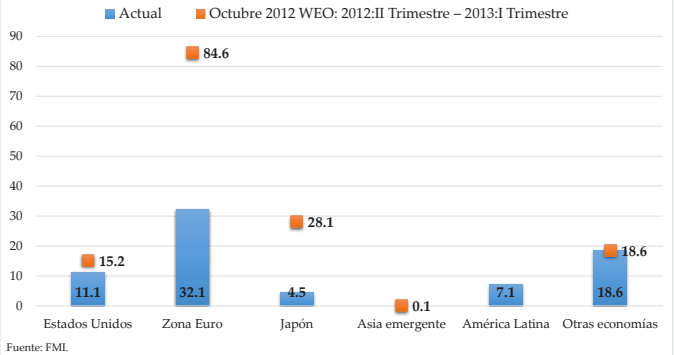


Fuente: FMI

6. Esto se debe a que el riesgo cuantitativo que se relaciona al desempeño de la actividad económica ha disminuido debido a que el crecimiento en Estados Unidos gana ímpetu y la Zona Euro evoluciona favorablemente. Sin embargo, los riesgos de corto plazo antes mencionados, mantienen las perspectivas de crecimiento en alerta. En todo caso, si estos se materializaran, enfrentarían a un sector real de la economía más fortalecido actualmente lo que conllevaría a menores caídas en las proyecciones, mientras que si estos riesgos se hubiesen concretado en abril u octubre del año pasado, las revisiones del producto mundial a la baja habrían sido mayores.

7. De igual forma, según el FMI las probabilidades de una recesión se han reducido considerablemente en la Zona Euro y Japón, ya que las reformas económicas se traducen en mejores perspectivas de crecimiento.

Gráfico 4: Probabilidad de una recesión
2013 II Trimestre - 2014 I Trimestre
Porcentaje



Fuente: FMI.

Economías avanzadas

8. Las economías avanzadas están recuperando lentamente la senda del crecimiento. La expansión monetaria de Estados Unidos ha fortalecido su economía al igual que Japón, mientras que la Zona Euro finalizó 6 trimestres de caídas consecutivas en el PIB trimestral. Para 2013, el FMI estima un crecimiento del 1.2 por ciento para este grupo y del 2 por ciento para 2014, siendo liderado por Estados Unidos. En su conjunto para este periodo no existe variación en los pronósticos al comparar con las proyecciones de julio.

9. En Estados Unidos, el debate se ha centrado sobre la interrupción del estímulo monetario anunciado por la Reserva Federal meses atrás. La política monetaria de flexibilización cuantitativa que ha consistido en la compra de títulos financieros, mayoritariamente públicos, ha tenido un impacto positivo para la economía. Las bajas en las tasas de interés redujeron los costos de financiamiento y fomentaron la inversión. Las presiones inflacionarias se mantienen bajo control y los altos índices de desempleo han decrecido. En septiembre la Reserva Federal decidió mantener el ritmo de compra de títulos hasta que exista mayor evidencia de consolidación económica. Esta política ha contrarrestado al llamado ¨secuestro fiscal¨, representado por una contracción en el gasto, eliminación de exenciones y aumento de impuestos, lo que ha sido catalogado como un ajuste fiscal excesivo por el FMI.

10. Para el año en su conjunto, el FMI espera que Estados Unidos crezca en 1.6 por ciento y para 2014, se convierta en la economía avanzada con mejor desempeño (2.6 por ciento). No obstante, estas proyecciones se basan en que el impase sea transitorio y los acuerdos fiscales sean concretados en el tiempo y forma requeridos.

11. La economía japonesa ha respondido satisfactoriamente a los estímulos fiscales y la política monetaria expansiva que busca duplicar la base monetaria para finales de 2014. Producto de estos, la deflación ha quedado atrás y la depreciación cambiaria ha aumentado las exportaciones. Para el año se espera que el crecimiento aumente en 2 por ciento pero disminuya a un 1.2 por ciento en 2014, ante el aumento en los impuestos al consumo y la reducción en el gasto fiscal para sanear las finanzas públicas.

12. Finalmente, la Zona Euro aunque con fuertes rezagos mostró señales de reactivación con un tímido 0.3 por ciento de crecimiento en el segundo trimestre del año después de 6 trimestres consecutivos de contracción. El desempleo, un limitado acceso al crédito y un decaído consumo mantienen al grupo

sin un panorama claro sobre el rumbo de la política económica. Se espera que la Zona Euro se contraiga en 0.4 por ciento este año para recuperarse en un 1 por ciento en 2014 en la medida que la contracción fiscal se reduzca.

Economías emergentes y en desarrollo

13. El replanteamiento sobre el rumbo de la política monetaria en Estados Unidos y los cambios estructurales en China han marcado la pauta para una desaceleración en las economías emergentes y en desarrollo.

14. La expansión monetaria de Estados Unidos y la baja en la tasa de interés en ese país promovió la entrada de capitales hacia las economías emergentes. Si bien estos flujos contribuyeron a la expansión del crédito e inversión también apreciaron el tipo de cambio real, afectando la competitividad del sector externo. El anuncio sobre un posible retiro del estímulo monetario por parte de la Reserva Federal a partir de la segunda mitad del año, inició una salida de este capital que provocó depreciaciones en las monedas de varios países emergentes e inflación.

15. Ante este escenario, este grupo crecería 4.5 por ciento en 2013, una revisión a la baja en 0.5 puntos porcentuales al comparar con las estimaciones presentadas en julio. Para 2014, el crecimiento sería cercano al 5.1 por ciento, lo que también refleja una revisión a la baja en 0.4 puntos porcentuales.

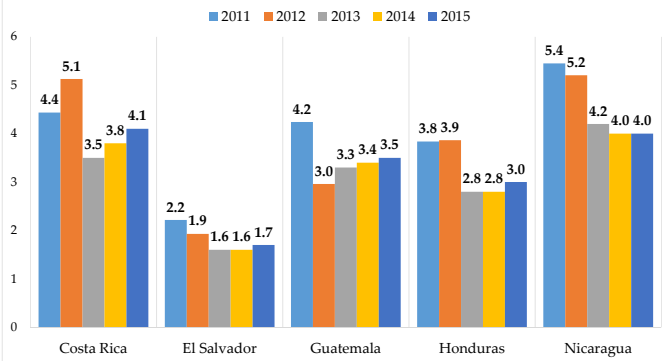
América Latina y Centroamérica

16. Para América Latina, el crecimiento pronosticado para 2013 es de 2.7 por ciento, 0.3 puntos porcentuales menos que lo proyectado en julio, ante una caída en los precios internacionales de los principales bienes exportables.

17. Con excepción de Nicaragua, la revisión para el resto de países de Centroamérica es negativa ante una inminente caída en los ingresos por remesas y turismo. Los mayores ajustes se dan para Costa Rica con una revisión a la baja en 0.7 porcentuales y Honduras con 0.5 puntos porcentuales. Para el 2014-15 el FMI pronostica una modesta mejora en las perspectivas de crecimiento de la región.

Gráfico 5: Tasa de crecimiento del PIB real de Centroamérica

Porcentaje



Fuente: FMI.

1.2 Precios internacionales

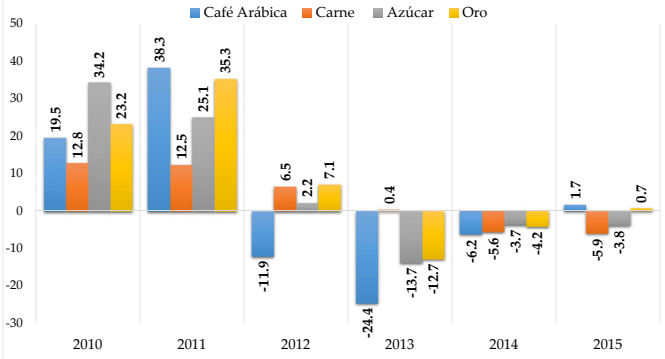
18. Con excepción del petróleo, los precios internacionales en los mercados de futuros muestran bajas notables ante la desaceleración de la economía China, una posible contracción en la liquidez de Estados Unidos y mejores condiciones de oferta.

19. El precio del café arábica registra un promedio para 2013 de US$149.3 por quintal, menor en 24 por ciento al mostrado en 2012 y 33 por ciento por debajo del precio del 2011, su histórico más alto en términos nominales. Esta caída refleja la recuperación en la producción cafetalera de Colombia y un cambio en la demanda hacia café robusta. Para 2014, el precio rondaría los US$140 dólares por quintal ya que contrario a los pronósticos, la cosecha cafetalera de Brasil para 2013/14 no estaría afectada por las bajas temperaturas que afectaron al país en la primera mitad del año.

20. Por su parte se proyecta que el precio de la carne aumente en un leve 0.4 por ciento en 2013 (US$ 4.4/ Kg) pero decline en 5.6 por ciento en 2014.

Gráfico 6: Principales bienes de exportación y petróleo

Proyección de la tasa de crecimiento



Fuente: Mercado de Futuros de café y oro. Banco Mundial para azúcar y carne.

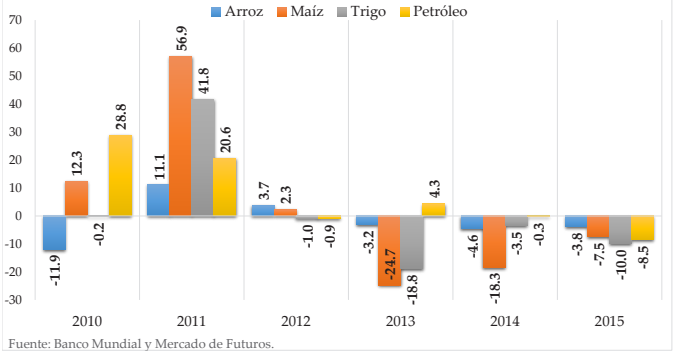
21. La producción azucarera ha crecido notablemente originando un superávit a nivel mundial. Para el 2013 el precio promedio se concentra en US$22.4 por quintal, una caída del 13.7 por ciento con respecto a 2012. Brasil ha anunciado un crédito fiscal para la industria del etanol para frenar la producción azucarera y fortalecer los precios.

22. Por último, se proyecta que el precio del oro baje 12.7 por ciento en 2013 después de 11 años consecutivos de alzas. Este nuevo comportamiento pareciera reflejar una mejor expectativa de crecimiento mundial y menores tensiones financieras en los mercados internacionales. Además, los altos precios de años anteriores fomentaron grandes inversiones en el sector minero y mayor oferta. El precio promedio del año sería de US$1,432 por onza troy.

23. En lo que refiere a los bienes de consumo, la normalización en las condiciones de cosecha ha inducido en la baja generalizada en los precios de alimentos mientras que en el caso del petróleo su precio es mayoritariamente volátil ante una demanda aún fuerte por parte de las economías emergentes y en desarrollo. A esto se suma las tensiones geopolíticas del Medio Oriente y posibles cambios en la política de oferta por parte de la OPEP.

Gráfico 7: Principales bienes de consumo interno

Proyección de la tasa de crecimiento



Fuente: Banco Mundial y Mercado de Futuros.

24. Para 2013, el precio promedio del barril de petróleo sería de US$98.2, superior en 4.3 por ciento al comparar con 2012. Para 2014 el precio sería levemente inferior según los mercados a futuros con US$97.9 promedio por barril. La producción petrolera ha mejorado ya que Iraq retornó a niveles existentes anteriores a la guerra y Libia alcanzó el 80 por ciento de su capacidad. Sin embargo, el Banco Mundial en su último informe sobre las perspectivas de los precios internacionales, advierte sobre la incertidumbre de la política de oferta de la OPEP ante una reducción en el consumo de las economías avanzadas, en especial Estados Unidos y una mayor oferta de países no miembros de la OPEP que ha inducido a menores precios del crudo. En el pasado la OPEP ya ha limitado la oferta del producto con el fin de encarecer su precio.

25. La producción mundial de maíz y trigo 2013/14 se estima en 960 y 698 millones de toneladas, un incremento considerable en comparación a la cosecha 2012/13 de 855 y 655 millones de toneladas de maíz y trigo respectivamente. Con una mejor oferta, los precios han decaído. El precio promedio del maíz sería de US$224.7 por tonelada para 2013, una disminución del 24.7 por ciento al comparar con 2012. Para el trigo, el precio promediaría US$254.2, una caída del 18.8 por ciento para el mismo periodo.

26. Por último, el precio del arroz también refleja tendencias a la baja ante una mejor producción mundial y un fuerte inventario de Tailandia. Para 2013, el precio promedio rondaría los US$545 por tonelada, registrando una reducción del 3.2 por ciento en comparación a 2012.

2.1 Actividad económica

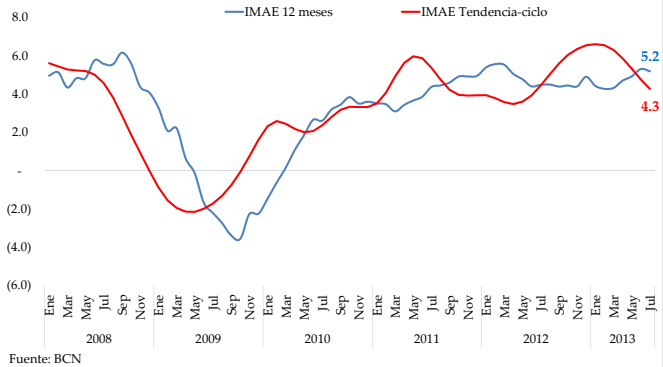
1. La tendencia de desaceleración de la economía (aunque a tasas relativamente altas), que se plasmó en nuestro informe anterior, se continuó manifestado a julio de 2013. Si bien las cuentas nacionales trimestrales registran una fuerte aceleración durante el segundo trimestre, FUNIDES considera que, en su conjunto, el contexto pareciera ser más consistente con un menor ritmo de actividad que el año pasado. La actividad económica se debilitó en el primer trimestre, se recuperó en el segundo, y pareciera volverá a disminuir en el tercer trimestre.

2. Al igual que en el informe anterior, el alza en el precio de los alimentos continúa siendo la principal fuente de pérdida en el poder de compra de los consumidores. Aun así, la inflación general y la subyacente se mantuvieron en línea con lo esperado, lo cual habría incidido en disminuir las expectativas de inflación.

Producción y demanda

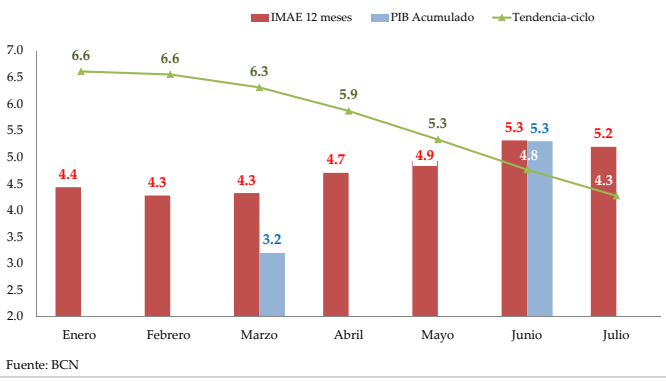
3. En julio de 2013, las distintas mediciones de los indicadores de producción coincidieron en registrar un crecimiento interanual más lento que el observado al final del primer semestre. El índice mensual de actividad económica (IMAE), publicado por el Banco Central de Nicaragua (BCN), ha mostrado una tendencia-ciclo en franca desaceleración durante todo el año 2013, registrando un 4.3 por ciento en julio (6.6%, enero 2013). Por su parte, aunque el crecimiento promedio anual mostró una tendencia acelerada desde enero (4.4%) hasta junio (5.3%), en julio mostró una leve reversión (5.2%).

Gráfico 1: IMAE Promedio 12 meses y tendencia-ciclo
Tasa de variación porcentual



Fuente: BCN

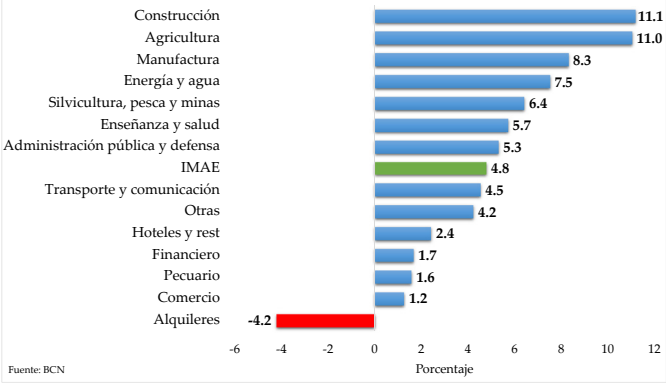
Gráfico 2: IMAE Promedio 12 meses y tendencia-ciclo
Tasa de crecimiento interanual



Fuente: BCN

4. El IMAE promedio enero-julio creció 4.8 por ciento de forma interanual, destacándose el crecimiento de la construcción (11.1%), agricultura (11%), manufactura (8.3%), energía y agua (7.5%) y silvicultura, pesca y minería (6.4%). Con excepción de energía y agua, las otras actividades han perdido dinamismo a lo largo del año; especialmente en el caso de construcción que, a pesar de habérsele reestimado su nivel de crecimiento de uno a dos dígitos, es apenas un tercio del registrado en diciembre 2012 (32%).

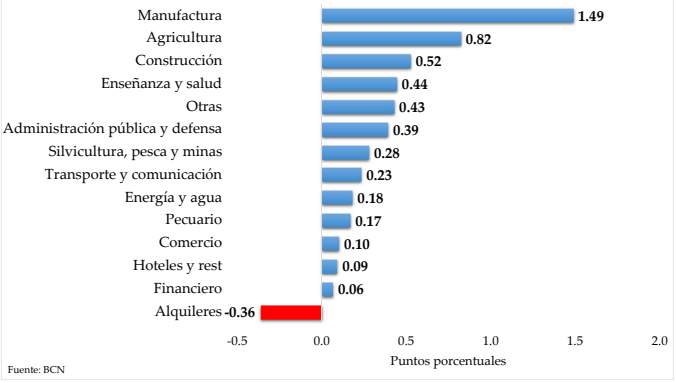
Gráfico 3: IMAE por actividad económica. Enero-julio 2013
Crecimiento promedio interanual



Fuente: BCN

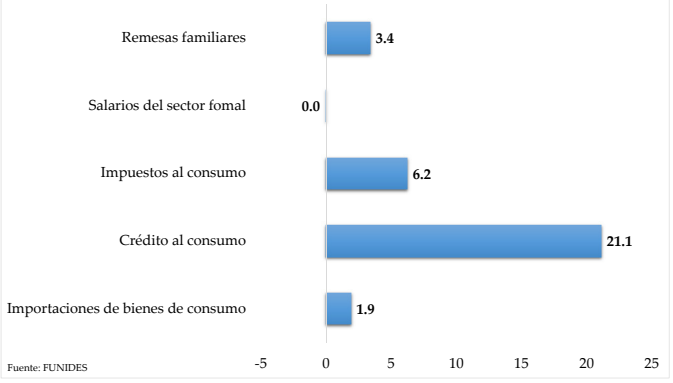
5. Al considerar la ponderación de cada actividad, la mitad del crecimiento de enero-julio (4.8%) fue impulsado por manufactura (1.5 puntos) y agricultura (0.9 puntos), quienes han punteado desde inicios del año, debido al dinamismo de la producción de caña de azúcar, granos básicos, alimentos (especialmente azúcar), zona franca y derivados del petróleo. Un 20% adicional del crecimiento lo aportaron construcción (0.5 puntos) y enseñanza y salud, derivado, principalmente, del aumento de las edificaciones de servicios en Managua y obras residenciales en el resto del país; y de la contratación de personal para proyectos educativos y sanitarios.

Gráfico 4: IMAE por actividad económica. Enero-julio 2013.
Aportes al crecimiento promedio interanual



Fuente: BCN

Gráfico 5: Indicadores de consumo privado. Enero-julio 2013.
Tasa de crecimiento real interanual



Fuente: FUNIDES

6. Por el lado de la demanda, la actividad económica fue impulsada por el consumo privado, las exportaciones y el gasto público.

7. Destaca el gasto público que creció 6.8 por ciento interanual, debido a la contratación de empleados para atención de programas de educación, salud y seguridad pública y al fuerte aumento en la inversión. Por su parte, FUNIDES estima que el consumo privado puede haber crecido entre 3.5 - 4 por ciento interanual, consistente con el crecimiento real de indicadores relacionados como las remesas familiares (3.4%), la actividad económica, las importaciones de bienes y los impuestos asociados al consumo (6.2%), en tanto que los salarios reales en el sector formal se han mantenido invariables durante todo año.

Cuadro 1: Indicadores de actividad económica

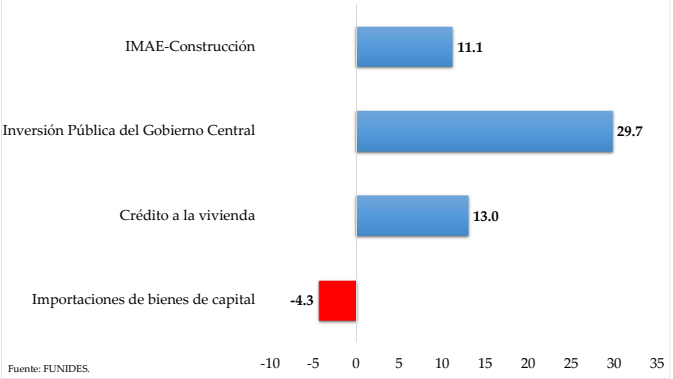
Enero - julio 2013	Tasa de crecimiento real interanual
IMAE	4.8
Consumo privado	3 1/2 - 4.0
Gasto primario de gobierno central [1/]	6.8
Memoranda	
Remuneraciones	4.1
Compra de bienes y servicios	3.0
Inversión pública	29.7
Exportaciones FOB de bienes	4.1
Importaciones FOB de bienes	-0.7
Inversión privada	-1.0

[1/] Incluye gastos de capital y excluye intereses

Fuente: Estimaciones de FUNIDES con base en datos oficiales

8. FUNIDES estima que la inversión (excluyendo variación de existencias) creció 3.9 por ciento en enero-julio 2013, respecto del mismo período del año anterior. Este resultado se deriva de la evolución de la construcción, que según el IMAE creció 11.1 por ciento, y la inversión en maquinaria y equipo medida a través de sus importaciones, las cuales cayeron 4.3 por ciento en términos reales en el período. Dado que la inversión pública creció 29.7 por ciento, la inversión privada debió haber disminuido 1 por ciento.

Gráfico 6: Indicadores de inversión. Enero- julio 2013.
Tasa de crecimiento real interanual



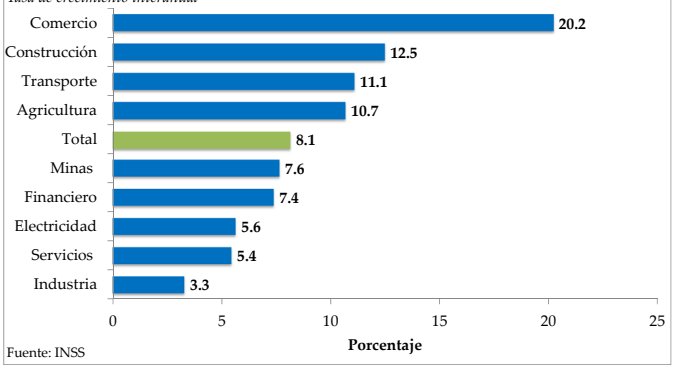
Fuente: FUNIDES.

9. El crecimiento real (volumen) de las exportaciones durante el período (4.1%) se originó en el dinamismo de zonas francas y de algunos productos principales de exportación, entre los que destacan bienes mineros, agropecuarios y alimentos manufacturados. Por su parte, las importaciones de bienes experimentaron una caída en casi todos sus componentes, excepto las de consumo, contrario a las de las zonas francas que en julio alcanzaron la mayor tasa de crecimiento interanual acumulada del año (6.6%).

Empleo y salarios

10. De acuerdo con los datos de afiliados a la seguridad social el crecimiento del empleo formal ha estado estable alrededor del 8 por ciento, siendo las actividades de comercio (20.2%), construcción (12.5%), transporte (11.1%) y agricultura (10.7%) las más dinámicas en el período enero-julio 2013, respecto a su homólogo del año anterior. Dada la lenta evolución en algunas actividades como comercio, es probable que el crecimiento de la afiliación se deba en parte a la política de la institución aseguradora de ampliar la cobertura de la afiliación. Otras actividades con alta participación en el empleo formal, tales como servicios e industria, mostraron crecimientos relevantes 5.4 y 3.3 por ciento, respectivamente.

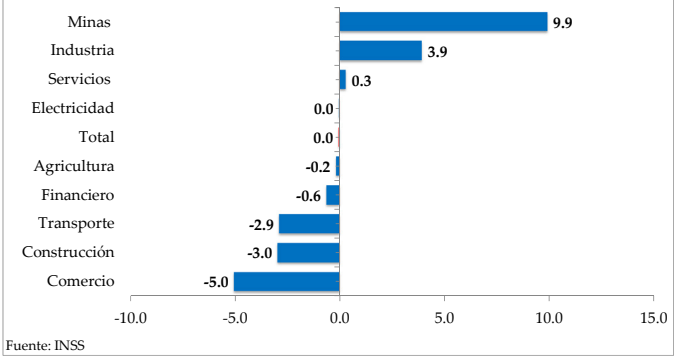
Gráfico 7: Asegurados activos del INSS por actividad económica. Enero-julio 2013.
Tasa de crecimiento interanual



Fuente: INSS

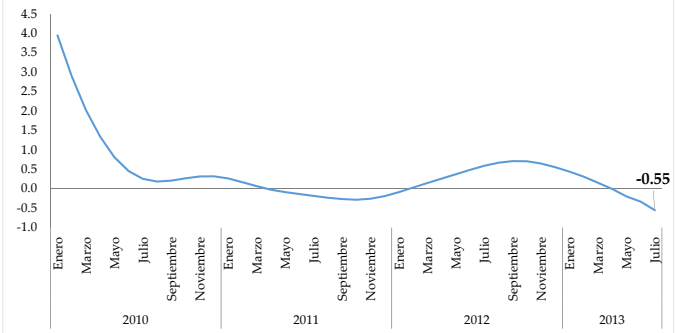
11. A julio 2013, los salarios reales de los asegurados activos en la seguridad social continuaron mostrando un estancamiento en el total y crecimientos mixtos en los componentes. El crecimiento interanual enero-julio del salario real promedio fue de 0.04 por ciento, como resultado del crecimiento en el salario real de minas (9.9%), industria (3.9%) y servicios (0.3%), contrastado con caídas en comercio (-5%), construcción (-3%) y transporte (-2.9%).

Gráfico 8: Salarios reales de los asegurados activos del INSS por rama de actividad. Enero-julio 2013
Tasa de crecimiento promedio interanual



Fuente: INSS

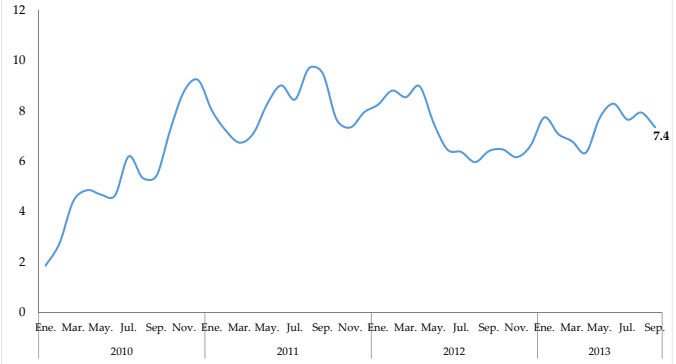
Gráfico 9: Salario real de los asegurados del INSS. Julio 2013.
Tasa de crecimiento interanual de la tendencia-ciclo



Fuente: Estimaciones propias con base en cifras del BCN

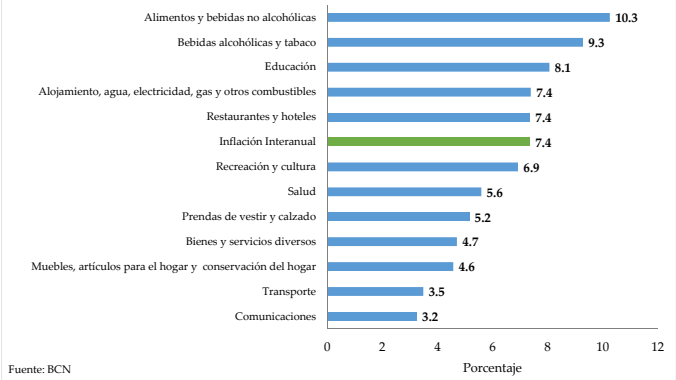
12. En septiembre 2013, la inflación interanual registró 7.4 por ciento, para marcar una tendencia a desacelerarse que inició desde mayo. Para septiembre, alimentos y bebidas (10.3%), bebidas alcohólicas y tabaco (9.3%), educación (8.1%) y hoteles y restaurantes junto con alojamiento (7.4%) fueron las divisiones del índice de precios al consumidor (IPC) más dinámicas en términos interanuales.

Gráfico 10: Inflación. Septiembre 2013.
Tasa de crecimiento interanual



Fuente: BCN

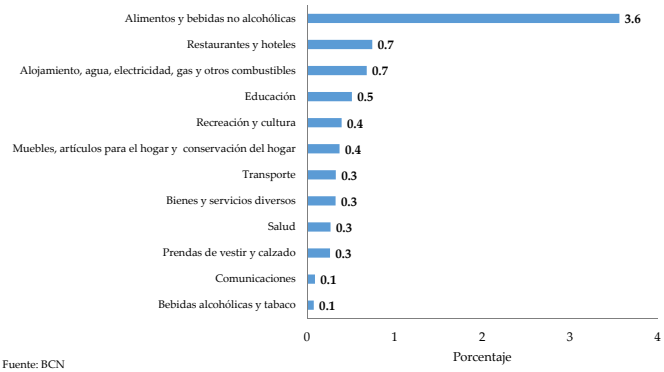
Gráfico 11: Inflación por componentes. Septiembre 2013.
Tasa de crecimiento interanual



Fuente: BCN

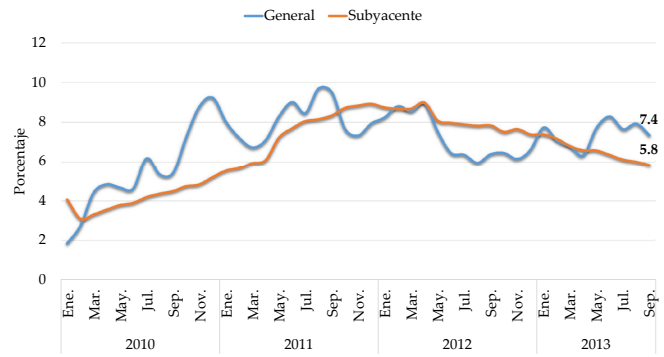
13. Cuando se pondera la inflación por división con el peso que tienen dentro del IPC global, se observa que alimentos y bebidas es la división que más aportó al resultado interanual con 3.6 puntos porcentuales (pp). Al agregar restaurantes y hoteles (0.7 pp), alojamiento (0.7 pp) y educación (0.5 pp), se obtiene que estas cuatro divisiones representan el 75 por ciento de la inflación de septiembre.

Gráfico 12: Inflación por componente. Septiembre 2013.
Contribución al crecimiento interanual



Fuente: BCN

Gráfico 13: IPC general y subyacente
Tasa de crecimiento interanual



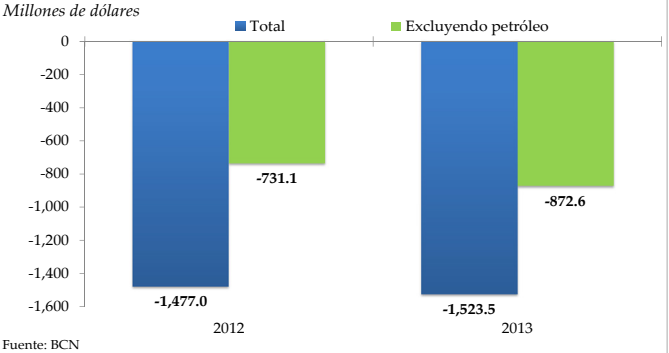
Fuente: BCN

14. La desaceleración del IPC global es más pronunciada en el indicador de inflación subyacente. Para septiembre registró 5.8 por ciento, continuando con la tendencia de inflaciones cada vez menores que se observa desde finales de 2011. Dado que el IPC subyacente excluye del cálculo la variación de precios de los alimentos perecederos, tarifas de servicios básicos y precios de combustible, se desprende que son los alimentos perecederos los que están marcando la presión en el componente respectivo.

2.2 Sector externo

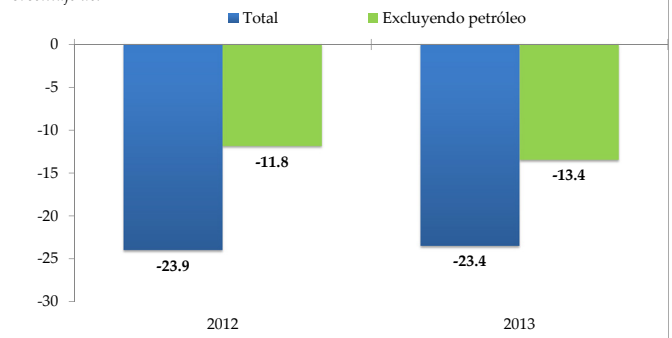
15. En enero-julio 2013, las importaciones de mercancías (excluyendo zona franca) superaron a las exportaciones en 1,523.5 millones de dólares, generándose un mayor déficit comercial de 46 millones de dólares, comparado con el mismo periodo del año anterior. Este mayor déficit se dio a pesar de la caída en las importaciones respecto de enero-julio de 2012 (-US$113 millones), debido a que también hubo una caída en las exportaciones de una magnitud superior (US$159 millones), generando una ampliación de la brecha comercial.

Gráfico 14: Balance comercial de mercancías (excluyendo zona franca). Enero-julio.
Millones de dólares



Fuente: BCN

Gráfico 15: Balance comercial de mercancías (excluyendo zona franca). Enero-julio.
Porcentaje del PIB

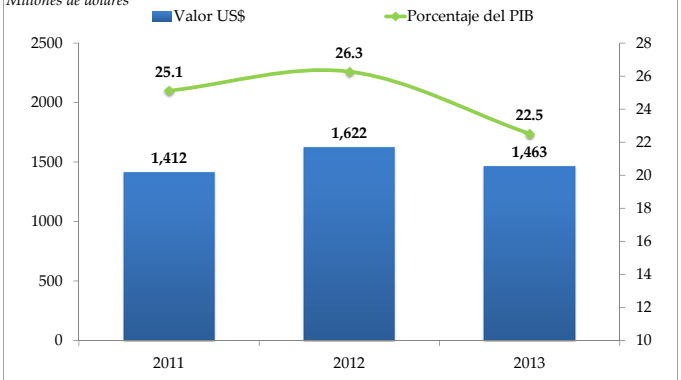


Fuente: BCN

16. El ritmo de caída interanual en el valor de las exportaciones a julio (9.8%) fue muy similar al que se ha registrado durante el año. Excepto los productos mineros que crecieron 11.8 por ciento, el resto de mercancías experimentaron bajas respecto de enero-julio anterior, destacándose las menores exportaciones

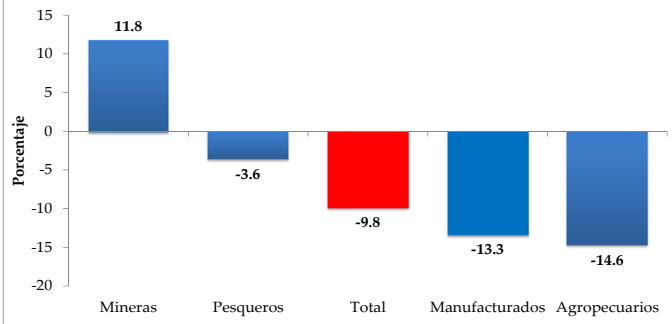
agropecuarias (-14.6%), y manufacturas (-13.3%) y, en menor medida, las de productos de pesca (-3.6%).

Gráfico 16: Exportaciones de Mercancías FOB. Enero-julio.
Millones de dólares



Fuente: BCN

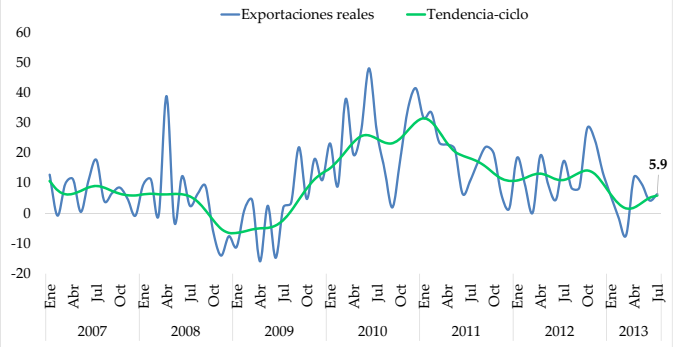
Gráfico 17: Exportaciones de mercancías FOB. Enero-julio 2013.
Tasa de crecimiento nominal



Fuente: BCN

17. La caída nominal de las exportaciones se originó en los menores precios en el mercado internacional, ya que su volumen más bien aumentó. Así, la tendencia-ciclo de las exportaciones marcó un crecimiento de 5.9 por ciento interanual en el mes de julio.

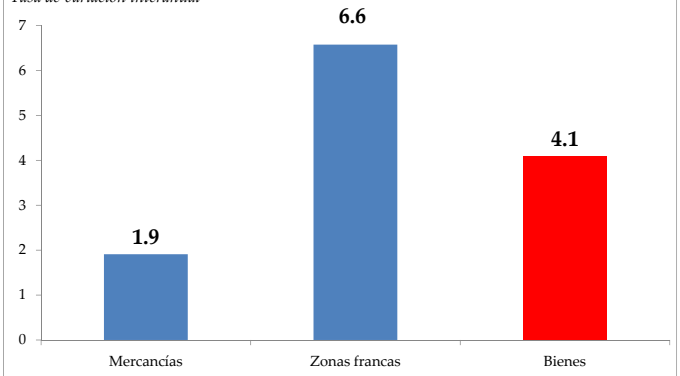
Gráfico 18: Exportaciones reales de bienes y tendencia-ciclo. A julio 2013.
Tasa de variación interanual



Fuente: Elaboración de FUNIDES con base en datos oficiales

18. En el acumulado del periodo enero-julio, las exportaciones reales de bienes aumentaron 4.1 por ciento, a partir del crecimiento leve de las mercancías (1.9%) y el impulso de las exportaciones reales de zona franca (6.6%).

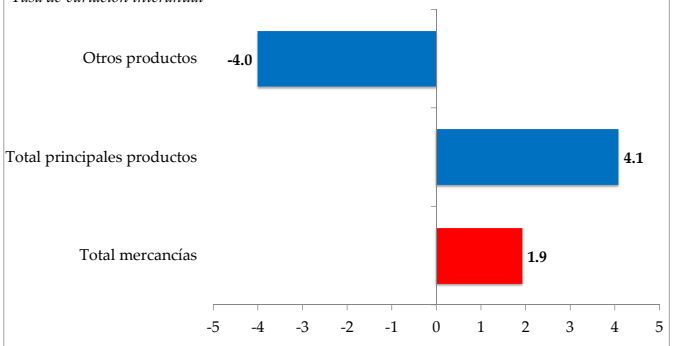
Gráfico 19: Exportaciones reales por tipo de producto. Enero-julio 2013.
Tasa de variación interanual



Fuente: FUNIDES

19. En el caso de las exportaciones reales (volumen) de mercancías, el crecimiento en enero-julio 2013 se originó en el dinamismo de los productos de exportación principales (4.1%), pues el componente de otros productos tuvo una evolución contraria (-4.0%).

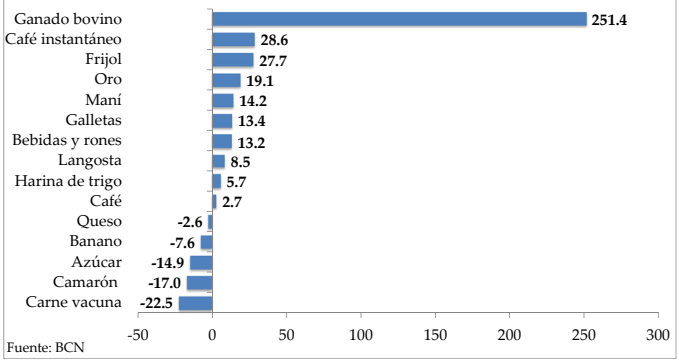
Gráfico 20: Exportaciones reales de mercancías FOB (excluye zonas francas y servicios). Enero-julio 2013.
Tasa de variación interanual



Fuente: Estimaciones de FUNIDES con base en datos del BCN

20. Al interior de los principales productos el desempeño fue heterogéneo. Por un lado, se registraron incrementos sustanciales en el volumen de exportación de ganado bovino (251%), café instantáneo (29%), frijol (28%), oro (19%), maní (14%), galletas (13%) y bebidas y rones (13%), así como un leve crecimiento en café (2.7%). Por el contrario, hubo caídas importantes en el volumen de rubros tradicionales como carne vacuna (-22%), camarón (-17%), azúcar (-15%) y banano (-7.6%).

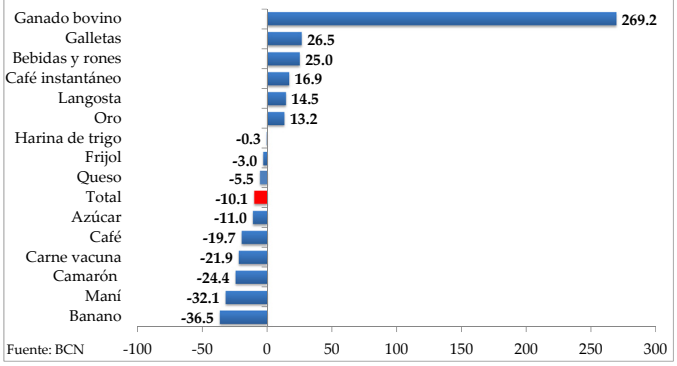
Gráfico 21: Exportaciones reales FOB de los principales productos. Enero-julio 2013.
Tasa de crecimiento real



Fuente: BCN

21. La evolución en el valor de las exportaciones se presenta en el gráfico siguiente:

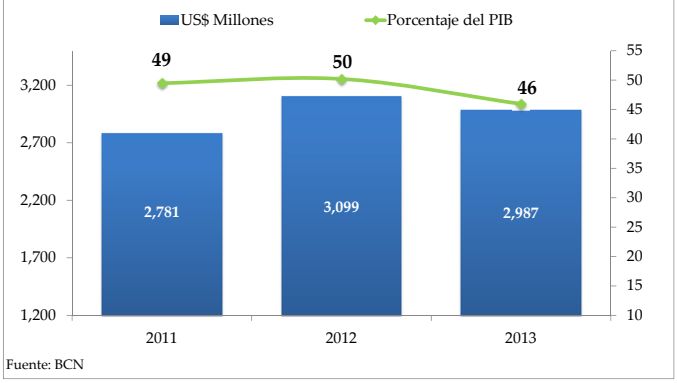
Gráfico 22: Exportaciones FOB de los principales productos. Enero-julio 2013.
Tasa variación interanual



Fuente: BCN

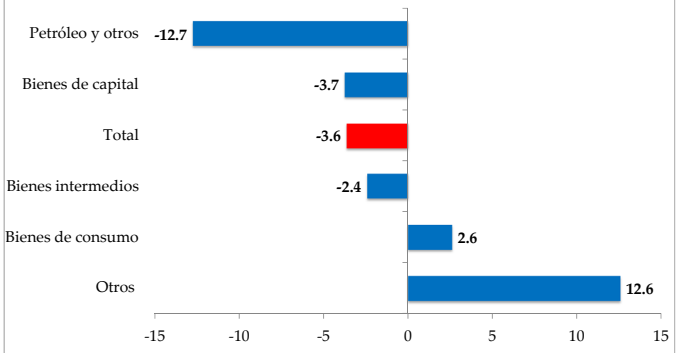
22. El valor de las importaciones acumuló 2,987 millones de dólares a julio 2013, lo que representa una caída interanual de 3.6 por ciento. En este comportamiento incidió el menor valor de las compras de petróleo y derivados (-13%), bienes de capital (-3.7%) y bienes intermedios (-2.4%). Las únicas importaciones con crecimiento positivo de sus valores fueron bienes de consumo (2.6%) y otras importaciones (13%).

Gráfico 23: Importaciones de mercancías FOB. Enero-julio 2013.
Millones de dólares y porcentaje del PIB (der)



Fuente: BCN

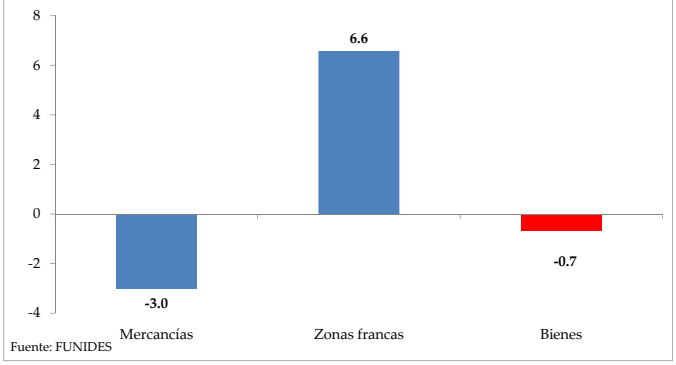
Gráfico 24: Importaciones FOB. Enero - julio 2013.
Tasa de variación interanual



Fuente: BCN

23. En términos de volumen de importaciones, se registró una caída de los bienes (-0.7%) derivada de las tendencias contrapuestas entre la debilidad en las importaciones de mercancías (-3%) y el vigor de las importaciones de zona franca (6.6%).

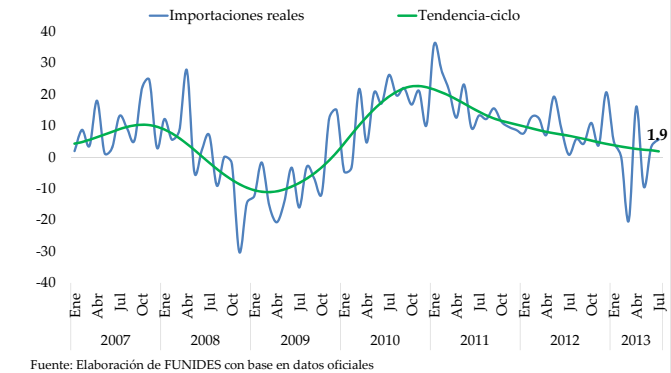
Gráfico 25: Importaciones reales, por tipo de productos. Enero-julio 2013
Tasa de variación real interanual



Fuente: FUNIDES

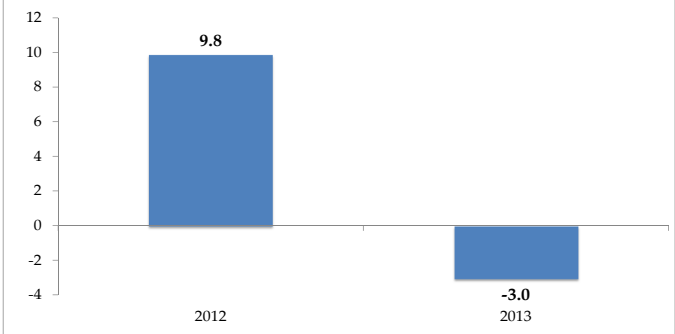
24. La tendencia-ciclo de las importaciones reales de bienes siguió mostrando una desaceleración continua (iniciada desde noviembre de 2010), de tal forma que el crecimiento interanual del mes de julio fue de 1.9 por ciento.

Gráfico 26: Importaciones reales de bienes y tendencia-ciclo. A julio 2013.
Tasa de variación interanual



Fuente: Elaboración de FUNIDES con base en datos oficiales

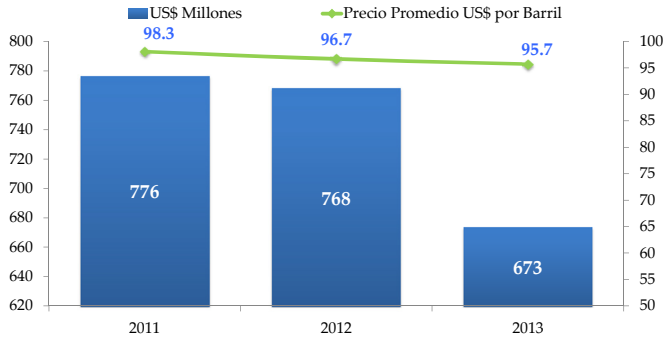
Gráfico 27: Importaciones reales de mercancías FOB. Enero-julio.
Tasa de variación interanual



Fuente: Estimaciones de FUNIDES con base en datos del BCN

25. La factura petrolera se redujo 12.4 por ciento interanual en el período enero-julio 2013, tanto por disminuciones en el consumo de derivados del petróleo como por ligeras disminuciones en el precio promedio de este hidrocarburo (-1%).

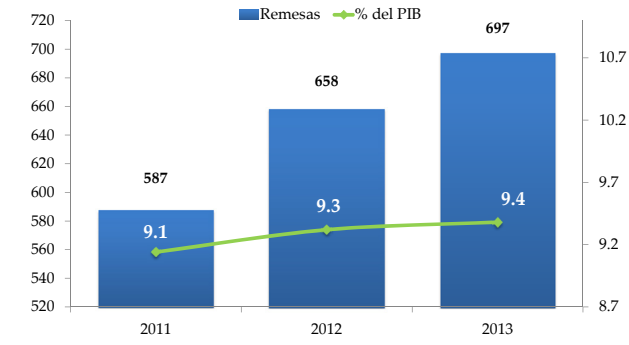
Gráfico 28: Factura petrolera y precio internacional del petróleo. Enero-julio.
Millones de dólares y dólares por barril (der)



Fuente: BCN

26. Los ingresos por remesas familiares continuaron desacelerándose a agosto 2013, aunque el ritmo de crecimiento es todavía relevante. En el acumulado de los primeros ocho meses del año, el crecimiento interanual fue de casi 6 por ciento. En términos reales las remesas crecieron interanualmente 3.6 por ciento en el periodo enero-agosto 2013.

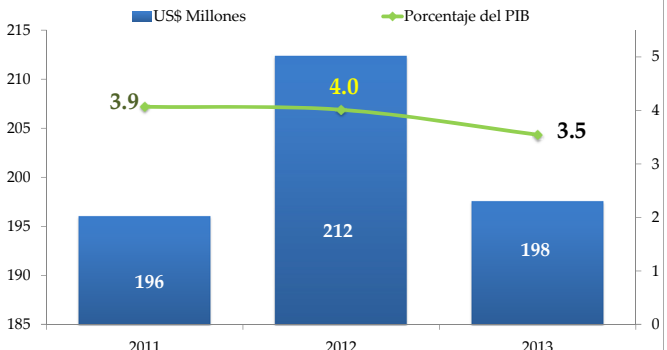
Gráfico 29: Remesas familiares. Enero-agosto.
Millones de dólares y porcentaje del PIB (der)



Fuente: BCN

27. Finalmente, los ingresos por turismo disminuyeron de forma interanual 6.6 por ciento en el primer semestre del año, acumulando un nivel de servicios por viajes muy similar al del año 2011.

Gráfico 30: Ingresos del turismo. Enero-junio.
Millones de dólares y porcentaje del PIB (der)



Fuente: BCN

2.3 Sector fiscal

Sector público consolidado[1] (SPC)

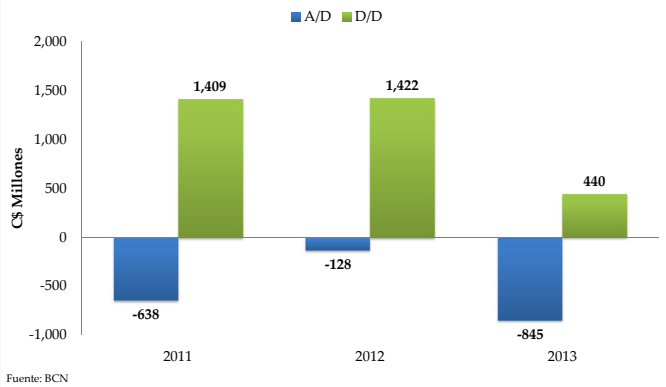
28. El balance antes de donaciones del SPC para los primeros 7 meses del año fue deficitario en C$845 millones (0.5 por ciento del PIB), mayor en C$717 millones que en el mismo periodo de 2012. Si bien

1 Incluye Gobierno Central, INSS, ALMA, BCN y Empresas Públicas.

la dinámica de los ingresos por impuestos y por contribuciones sociales ha continuado, estos no compensaron el aumento en el gasto orientado a la infraestructura productiva lo cual explica el deterioro en el balance.

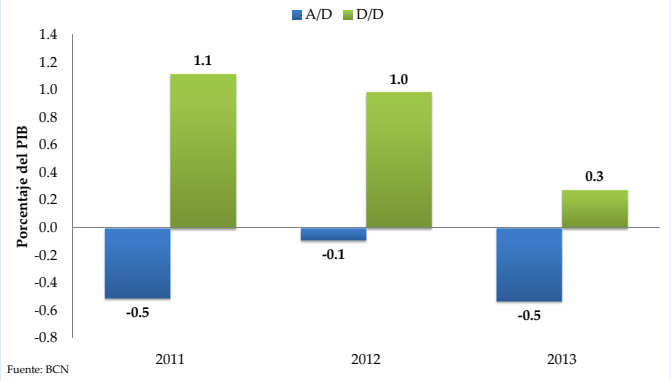
29. Las donaciones por su parte, disminuyeron en un 17 por ciento como lo había anunciado el ejecutivo al presentar una reforma al Presupuesto General de la República 2013. Después de donaciones, el balance fue superavitario en C$440 millones equivalentes a 0.3 por ciento del PIB, siendo menor en 0.7 puntos porcentuales al comparar con 2012.

Gráfico 31: Balance del SPC antes y después de donaciones
(enero-julio de cada año)



Fuente: BCN

Gráfico 32: Balance del SPC antes y después de donaciones.
(enero-julio de cada año)



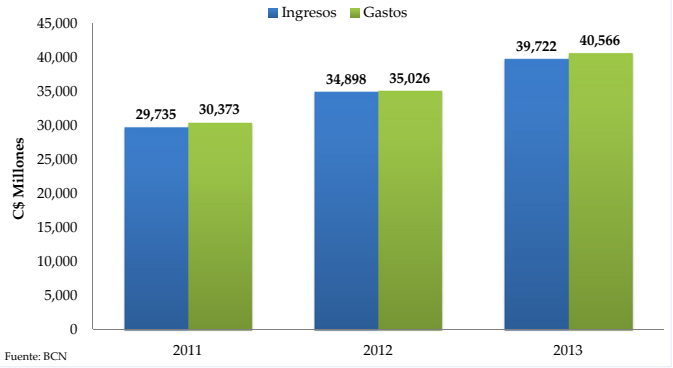
Fuente: BCN

30. Los ingresos crecieron en un 13.8 por ciento en términos nominales y 6 por ciento en términos reales (ajustando por la inflación.) Los impuestos aumentaron 8.4 por ciento en términos reales reflejando tanto el incremento en impuestos del Gobierno Central a raíz de la entrada en vigencia de la Ley de Concertación Tributaria (LCT) como mayores tributos recaudados por la Alcaldía de Managua (ALMA).

31. Los ingresos por cotizaciones sociales aumentaron 7.3 por ciento en términos reales ante una ampliación en la base gravable producto del ajuste al salario mínimo y salarios del Gobierno Central y el incremento en el número de asegurados.

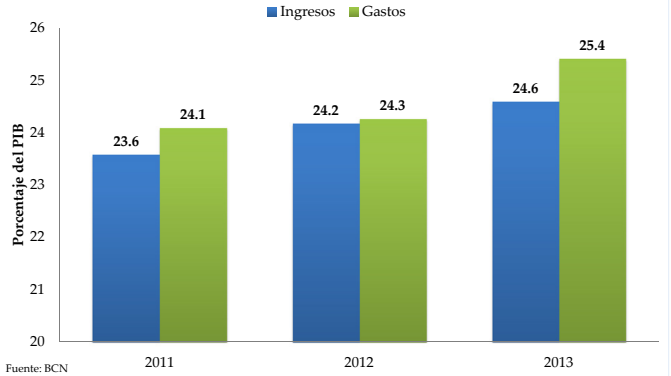
32. Por último, los ingresos por servicios crecieron en menor medida con un 2.6 por ciento en términos reales. En esta cifra influyeron las menores operaciones por servicios portuarios de la Empresa Portuaria de Nicaragua (EPN) como consecuencia de la caída en las importaciones y menor generación eléctrica en las plantas de la Empresa Nicaragüense de Electricidad (ENEL).

Gráfico 33: Ingresos y gastos del SPC
(enero-julio de cada año)



Fuente: BCN

Gráfico 34: Ingresos y gastos del SPC
(enero-julio de cada año)

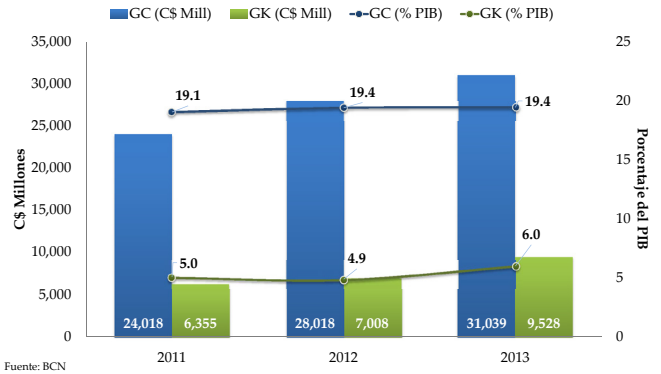


Fuente: BCN

33. El gasto total se incrementó en 15.8 por ciento en términos nominales, 7.8 por ciento en términos reales y fue equivalente al 25.4 por ciento del PIB. El gasto corriente creció en 2.3 por ciento en términos reales producto de un incremento en las remuneraciones (4.8%), prestaciones sociales (12.4%) y mayores compras de bienes y servicios (4.2%) que compensó una fuerte caída en otros gastos.

34. El gasto de capital creció en un 29.9 por ciento en términos reales. Este aumento es resultado del incremento en la inversión pública del 43.8 por ciento cuyo peso es del 67 sobre el gasto de capital total y mayores transferencias de capital en 9.5 por ciento. Sobresale la buena ejecución del Programa de Inversión Pública (PIP) del Gobierno Central enfocado a la infraestructura productiva, la ampliación de la red de distribución eléctrica por parte de la Empresa Nacional de Transmisión Eléctrica (ENATREL) y la intensificación del Programa Nacional de Electrificación Sostenible y Energía Renovable (PNESER).

Gráfico 35: Gastos del SPC
(enero-julio de cada año)



Gobierno Central (GC)

35. La política fiscal medida a través del indicador de impulso fiscal que mide la contribución de la política fiscal en la demanda agregada, sugiere que esta fue básicamente neutral en los primeros 7 meses del año al ubicarse en 0.2 por ciento del PIB.

Cuadro 2: Indicador del Impulso Fiscal (IIF) del Gobierno Central
(enero-julio de cada año)

	BP Efectivo	BP Estructural	IIF
	porcentaje del PIB		
2009	-1.4	-1.2	0.1
2010	0.5	0.5	-1.7
2011	0.8	0.8	-0.3
2012	1.4	1.4	-0.6
2013	1.2	1.2	0.2

Fuente: FUNIDES en base a datos del BCN.
BP: Balance primario.

36. El balance antes de donaciones aunque superavitario, fue menor en C$121 millones al registrado en 2012 ya que el gasto, en especial la inversión pública creció en una proporción mayor a los ingresos. Las donaciones al Gobierno Central sumaron C$1,248 millones y fueron menores en 7.5 por ciento respecto a 2012. El balance después de donaciones fue superavitario en 0.9 por ciento del PIB y menor en 0.3 puntos porcentuales al registrado para el mismo periodo de 2012.

Gráfico 36: Balance del Gobierno Central
(enero-julio de cada año)

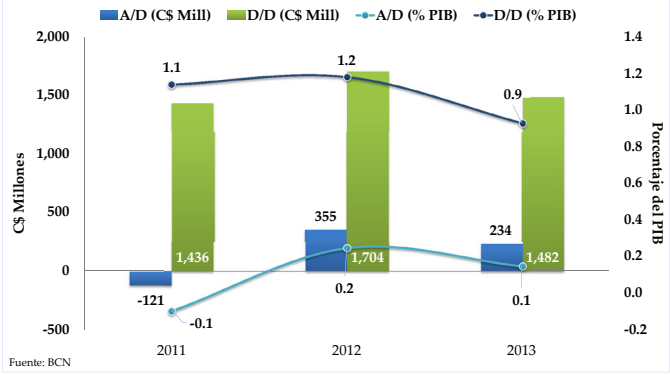
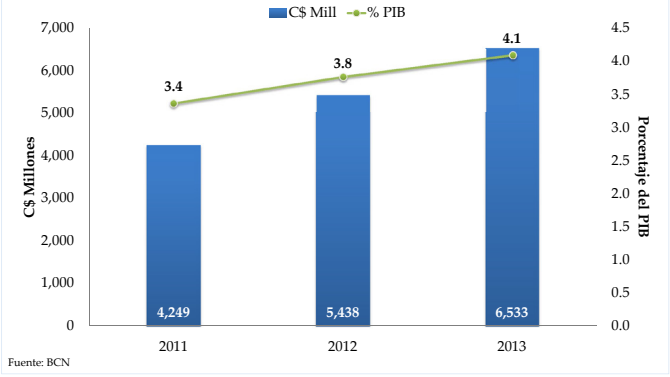
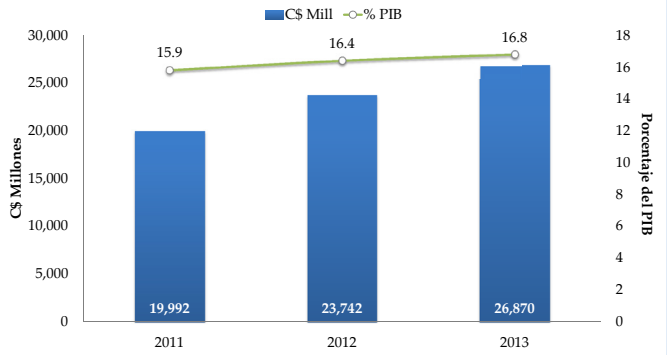


Gráfico 37: Ahorro corriente del Gobierno Central
(enero-julio de cada año)



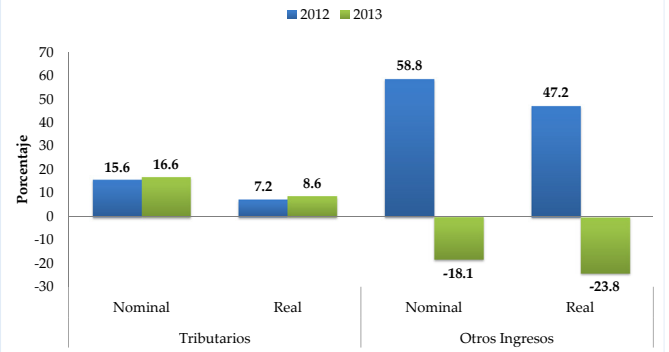
37. Los ingresos sumaron C$26,870 millones equivalente al 58 por ciento de lo programado (con base en la reforma del PGR 2013) para el año y superior al 49 por ciento alcanzado para el mismo periodo de 2012. El crecimiento fue 13.2 por ciento en términos nominales y 5.4 por ciento en términos reales. Los impuestos crecieron 8.6 por ciento en términos reales registrando una presión tributaria del 15.6 por ciento del PIB, siendo esta mayor en 0.8 punto porcentual a la del 2012. El componente de otros ingresos que representa un 7 por ciento del total de ingresos del Gobierno Central, registró una caída del 23.8 por ciento en términos reales debido a menores tasas por servicios de importaciones y del sector forestal.

Gráfico 38: Ingresos del Gobierno Central
(enero-julio de cada año)



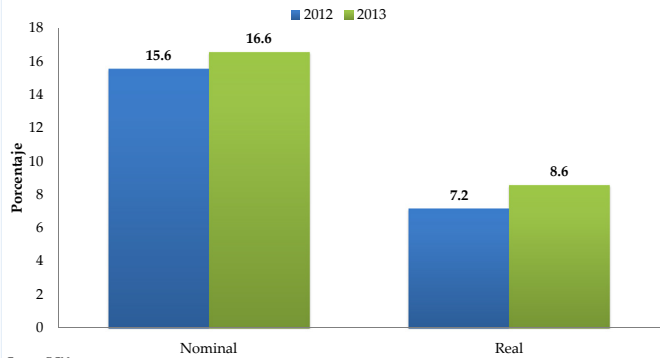
Fuente: BCN

Gráfico 39: Ingresos del Gobierno Central
(tasa de crecimiento, enero-julio de cada año)



Fuente: BCN

Gráfico 40: Impuestos del Gobierno Central
(tasa de crecimiento, enero-julio de cada año)

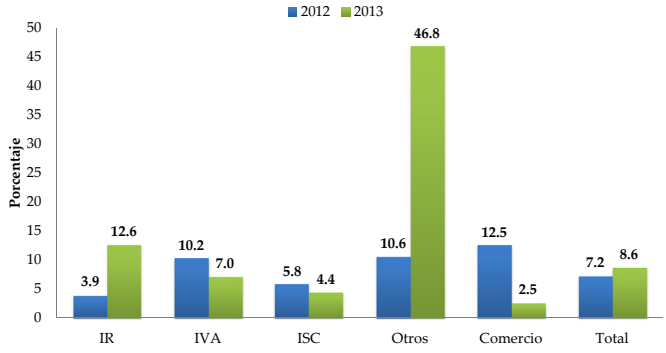


Fuente: BCN

38. Por tipo de impuesto, el impuesto sobre la renta (IR) el cual representa el 37 por ciento de la recaudación total, mantiene el dinamismo visto a lo largo del año con un crecimiento acumulado a julio del 12.6 por ciento en términos reales, superior al 3.9 por ciento para el mismo periodo de 2012, mostrando la influencia de la entrada en vigencia de la Ley de Concertación Tributaria en enero de 2013.

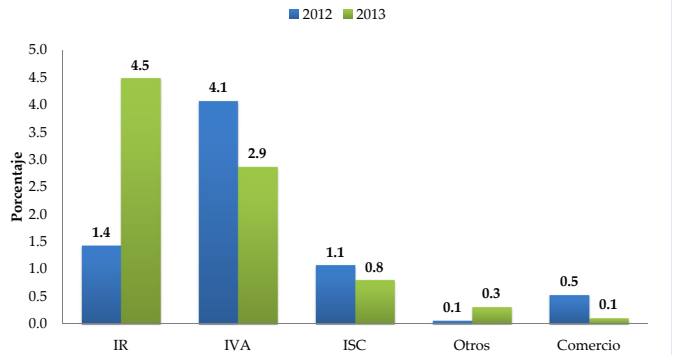
39. El impuesto al valor agregado (IVA) registra un crecimiento real del 7 por ciento pero menor al 10.2 por ciento del año anterior. Esta desaceleración es producto de menores recaudaciones por IVA importado ante la caída en las importaciones. Este mismo comportamiento se ve reflejado en el impuesto selectivo al consumo (ISC) con un crecimiento real del 4.4 por ciento acumulado a julio, vis a vis el 5.8 por ciento en 2012. De igual forma el ISC importado ha decaído a lo largo del año. La categoría de otros ingresos presentó un significativo crecimiento del 46.8 por ciento ante un aumento en los impuestos de timbres fiscales. Por último los impuestos al comercio y transacciones internacionales aunque reflejando la menor dinámica del sector externo del país, mantienen un crecimiento real del 2.5 por ciento impulsado principalmente por el aumento en los derechos arancelarios a la importación.

Gráfico 41: Impuestos del Gobierno Central
(tasa de crecimiento real, enero-julio de cada año)



Fuente: BCN

Gráfico 42: Impuestos del Gobierno Central.
(contribución al crecimiento real, enero-julio de cada año)



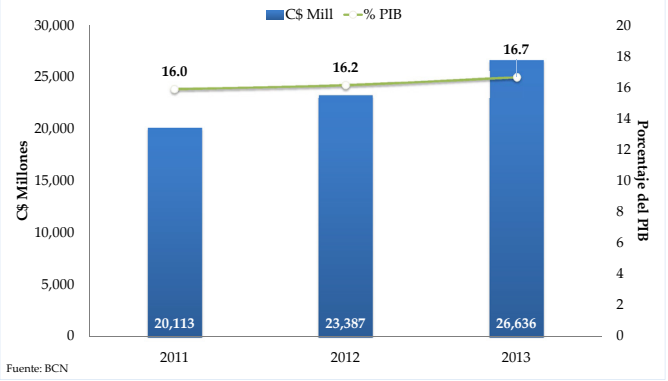
Fuente: BCN

40. El gasto del Gobierno Central a julio fue de C$26,636 millones, equivalente al 55 por ciento de lo programado para el año en su conjunto. En términos de crecimiento registró un aumento nominal del 13.9 por ciento y del 5.9 ajustando por inflación.

41. El gasto corriente, cuyo peso en el gasto total fue de 76 por ciento, creció en 2.5 por ciento en términos reales, significativamente menor al 18.4 por ciento del gasto de capital.

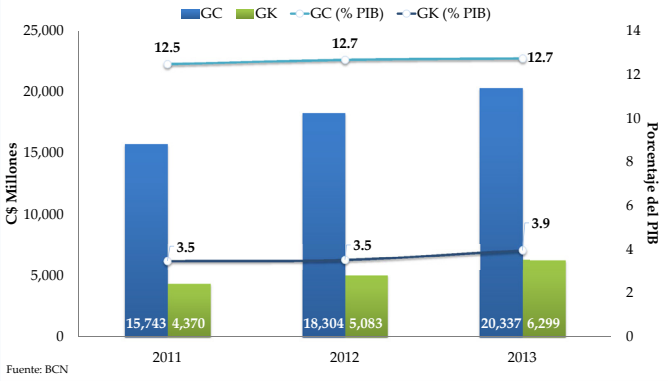
42. En el aumento del gasto corriente influyeron los ajustes salariales anunciados para trabajadores del Gobierno Central al igual que el acuerdo de ajuste en salarios mínimos, incrementando las prestaciones sociales en 20.6 por ciento en términos reales y las remuneraciones a los empleados en 4.1 por ciento. Por su parte la inversión pública creció en 29.7 por ciento y las transferencias de capital en 9.5 por ciento, ambas en términos reales.

Gráfico 43: Gastos del Gobierno Central
(enero-julio de cada año)



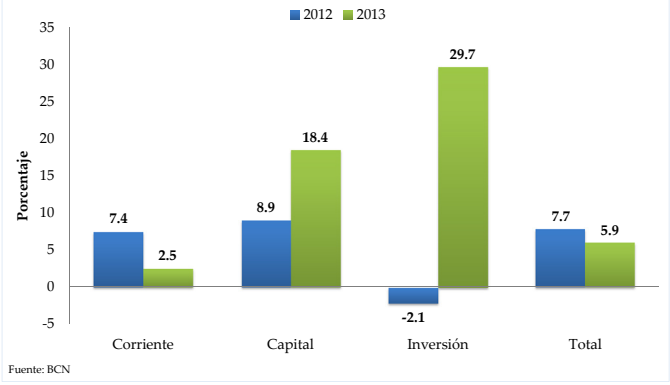
Fuente: BCN

Gráfico 44: Gasto corriente y de capital del Gobierno Central
(enero-julio de cada año)



Fuente: BCN

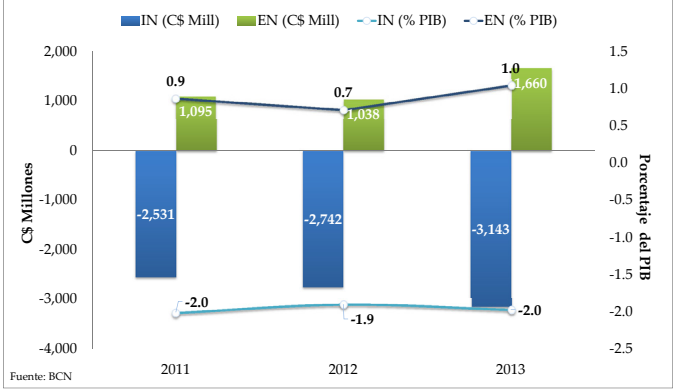
Gráfico 45: Gastos del Gobierno Central
(tasa de crecimiento real, enero-julio de cada año)



Fuente: BCN

43. Como en años anteriores, el balance fiscal del Gobierno Central después de donaciones fue más que financiado con recursos externos. El financiamiento externo neto fue de C$1,660 millones equivalentes al 1 por ciento del PIB, con desembolsos de C$2,341 millones y amortizaciones de C$681 millones. El financiamiento interno neto fue negativo en C$3,143 millones. Este último estuvo compuesto de una aumento en el crédito neto del Banco Central al Gobierno de C$1,682 millones a título de variación de depósitos (C$2,638 millones) y C$956 millones en compra de valores y títulos especiales de inversión (TEI). Adicionalmente el financiamiento neto de las entidades financieras fue de C$1,220 millones mientras que la concesión de préstamos netos a sociedades no financieras fue negativo en C$6,045 millones. Cabe señalar que la reducción en el financiamiento interno fue mayor que en 2011-2012 lo que significa que el gobierno continúa contribuyendo a la acumulación de reservas internacionales y/o al crecimiento del crédito al sector privado.

Gráfico 46: Financiamiento del Gobierno Central
(enero-julio de cada año)

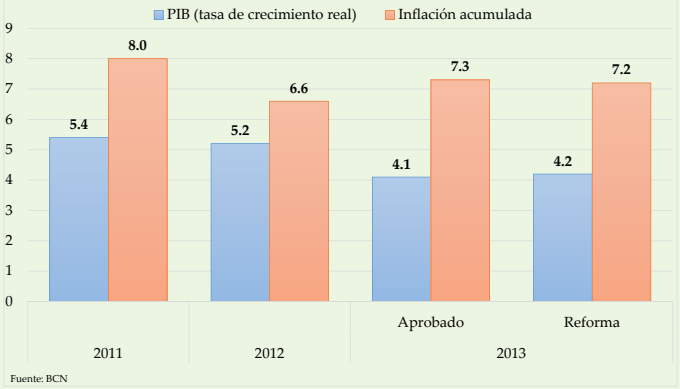


Fuente: BCN

Recuadro 1: Reforma al Presupuesto General de la República 2013

En septiembre del presente año fue aprobada en la Asamblea Nacional una iniciativa para reformar el Presupuesto General de la Republica (PGR) 2013. Dicha modificación se debió a una dinámica más favorable de los impuestos que la programada en el proyecto del PGR 2013. En este comportamiento influyó la entrada en vigencia de la Ley de Concertación Tributaria (LCT) en enero y una mejor perspectiva de crecimiento económico anual proyectado actualmente en 4.2 por ciento.

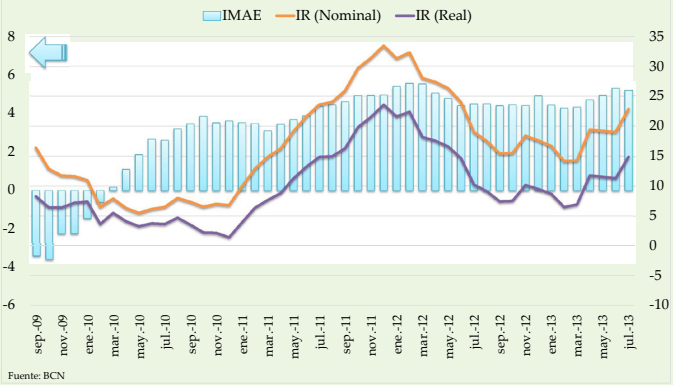
Gráfico 1: Supuestos macroeconómicos para la reforma al PGR 2013
(porcentaje)



Fuente: BCN

El presupuesto de ingresos pasaría a ser de C$46,261.7 millones, lo que reflejaría un crecimiento de 11.2 por ciento con base al presupuesto liquidado de 2012 y 2.1 por ciento por encima del proyecto del PGR 2013. Del ajuste total de C$973.3 millones, 92 por ciento proviene del impuesto sobre la renta (IR). El comportamiento del IR ha sido más dinámico en los últimos meses, con un crecimiento promedio anual de 23 por ciento en términos nominales a julio y de 15 por ciento ajustando por inflación, muy por encima del crecimiento promedio de la economía del 5.2 por ciento, este último medido por el índice mensual de actividad económica (IMAE). Para el año en su conjunto, se espera que el IR aumente 18.9 por ciento en comparación a 2012.

Gráfico 2: Dinámica del IMAE e impuesto sobre la renta (IR)
(tasa de crecimiento promedio anual)



Fuente: BCN

El ajuste sobre los impuestos a la producción, consumo y transacciones internas fue negativo en -2.3 por ciento. Con base en el PGR 2013 aprobado, se espera que las recaudaciones del impuesto sobre el valor agregado (IVA) sean menores en 0.6 por ciento debido al incremento en devoluciones al igual que el impuesto selectivo al consumo (ISC) en un 0.5 por ciento, producto de menores tasas impositivas que fueron incorporadas a la LCT.

Estas disminuciones estarían siendo más que compensadas con el aporte del 11.9 por ciento de los impuestos sobre el comercio exterior, específicamente sobre el valor agregado de las importaciones que estarían reflejando mayores tasas efectivas de recaudación.

Cuadro 1: Balance fiscal del Gobierno Central según la reforma al PGR 2013

Concepto	2012	2013		Variación			2012	2013	
		Aprobado	Reforma					Aprobado	Reforma
	(i)	(ii)	(iii)	(ii)/(i)	(iii)/(i)	(iii)/(ii)	porcentaje del PIB		
	C$ millones			porcentaje					
1. Ingresos totales	**40,729**	**45,288**	**46,262**	**11.2**	**13.6**	**2.1**	**16.5**	**17.5**	**16.7**
Ingresos corrientes	**40,722**	**45,288**	**46,257**	**11.2**	**13.6**	**2.1**	**16.5**	**17.5**	**16.7**
Tributarios	**37,124**	**41,832**	**42,818**	**12.7**	**15.3**	**2.4**	**15.0**	**16.2**	**15.5**
Sobre los ingresos	13,346	14,975	15,871	12.2	18.9	6.0	5.4	5.8	5.7
Sobre la producción, consumo y transacciones internas	12,127	13,457	13,432	11.0	10.8	-0.2	4.9	5.2	4.9
Impuesto al valor agregado (IVA)	5,219	5,541	5,507	6.2	5.5	-0.6	2.1	2.1	2.0
Impuesto selectivo al consumo (ISC)	6,884	7,888	7,849	14.6	14.0	-0.5	2.8	3.0	2.8
Impuesto de timbres fiscales (ITF)	24	29	76	21.3	223.8	167.0	0.0	0.0	0.0
Sobre el comercio exterior	11,651	13,400	13,516	15.0	16.0	0.9	4.7	5.2	4.9
Derechos arancelarios a la importación (DAI)	1,661	1,925	1,918	15.9	15.5	-0.4	0.7	0.7	0.7
Impuesto al valor agregado de las importaciones	9,990	11,475	11,597	14.9	16.1	1.1	4.0	4.4	4.2
No tributarios	3,426	3,359	3,332	-2.0	-2.8	-0.8	1.4	1.3	1.2
Rentas de la propiedad	110	43	53	-60.6	-51.5	23.1	0.0	0.0	0.0
Transferencias corrientes	62	54	54	-12.5	-12.5	0.0	0.0	0.0	0.0
Ingresos de capital	7	0	4	-100.0	-39.2		0.0	0.0	0.0
2. Gastos totales	**42,491**	**47,755**	**48,404**	**12.4**	**13.9**	**1.4**	**17.2**	**18.5**	**17.5**
Gastos corrientes	32,337	35,614	36,207	10.1	12.0	1.7	13.1	13.8	13.1
Gastos de capital	10,154	12,141	12,197	19.6	20.1	0.5	4.1	4.7	4.4
3. Balance fiscal a/donaciones	**-1,761**	**-2,466**	**-2,143**	**40.0**	**21.7**	**-13.1**	**-0.7**	**-1.0**	**-0.8**
Donaciones externas	3,047	3,725	3,452	22.3	13.3	-7.3	1.2	1.4	1.2
4. Balance fiscal d/donaciones	**1,286**	**1,258**	**1,309**	**-2.1**	**1.8**	**4.0**	**0.5**	**0.5**	**0.5**
5. Financiamiento	-1,286	-1,258	-1,309	-2.1	1.9	4.1	-0.5	-0.5	-0.5
Externo neto	2,823	3,685	3,703	30.5	31.2	0.5	1.1	1.4	1.3
Interno neto	-4,108	-4,943	-5,013	20.3	22.0	1.4	-1.7	-1.9	-1.8
Memorándum									
PIB	247,421.0	258,824.1	276,250.7						

Fuente: BCN, MHCP e Iniciativa de "Ley de Modificación a la Ley Anual del PGR 2013".

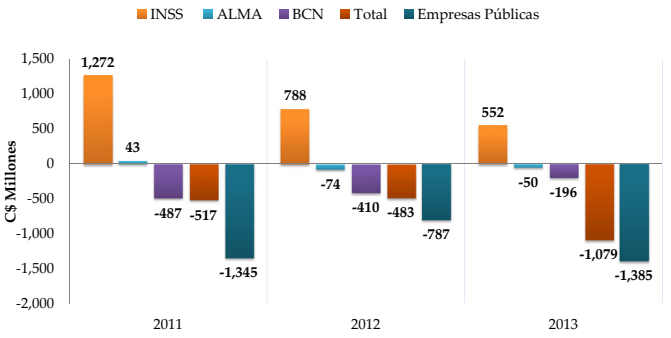
El presupuesto de egresos se incrementó a C$48,404.4 reflejando un ajuste de C$649.5 millones (1.3 por ciento) en relación al PGR inicial. De esta cifra, un 91 por ciento corresponde a gastos corrientes y el restante a gasto de capital, del cual el Programa de Inversión Pública (PIP) fue revisado al alza en C$28.8 millones.

El balance antes de donaciones sería deficitario en C$2,142.7 millones, un 0.8 por ciento del PIB, menor al 1 por ciento programado inicialmente. Las donaciones externas totalizarían C$3,451.9 millones, C$272.8 millones menos a las proyectadas para el año, conllevando a un superávit después de estas de C$1,309.3 millones, equivalentes al 0.5 por ciento del PIB.

Resto del Sector Público Consolidado

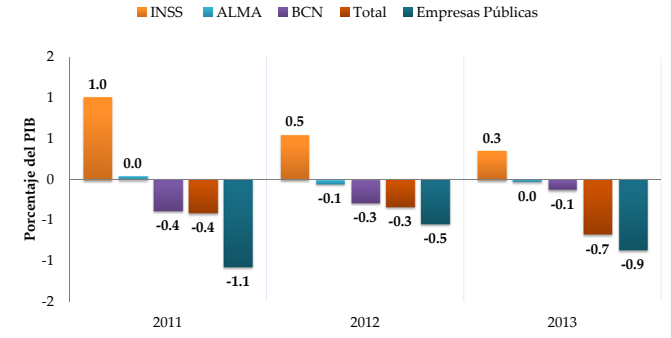
44. El balance antes de donaciones del resto del SPC fue deficitario en C$1,079 millones, registrando un deterioro de C$596 millones al comparar con el mismo periodo de 2012. Este resultado es producto de un mayor déficit combinado de las empresas públicas ante una ampliación en la inversión y un menor superávit del INSS por un efecto combinado en el incremento del gasto corriente y de capital.

Gráfico 47: Balance del resto del SPC
(enero-julio de cada año)



Nota: Los balances incluyen inversión
Fuente: BCN

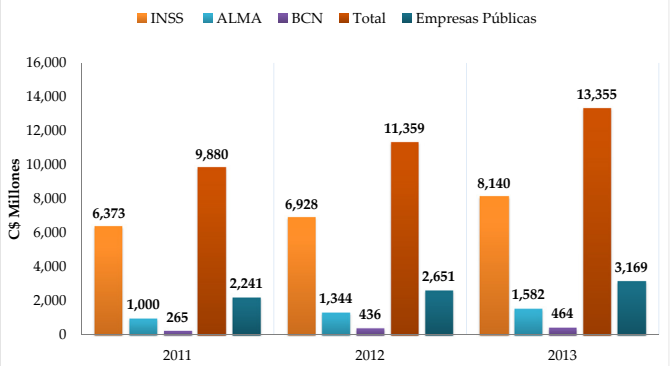
Gráfico 48: Balance del resto del SPC
(enero-julio de cada año)



Nota: Los balances incluyen inversión
Fuente: BCN

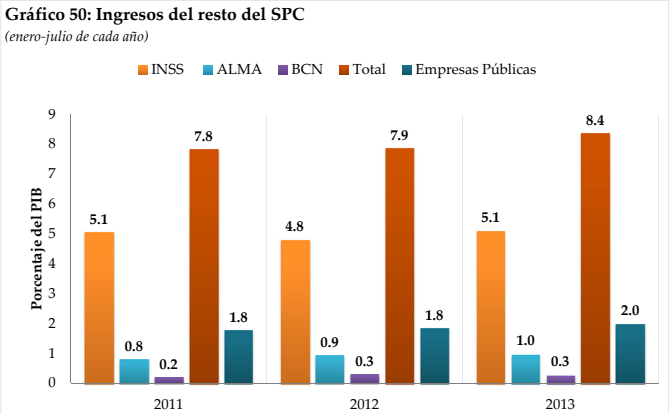
45. Los ingresos totales a julio fueron de C$13,355 millones, siendo mayores en un 17.6 por ciento en términos nominales a los obtenidos en 2012 y 9.5 por ciento en términos reales. Los ingresos por servicios y contribuciones sociales cuyo peso en los ingresos totales es del 70 por ciento, aumentaron en 2.6 y 7.3 por ciento respectivamente en términos reales. El mayor dinamismo se observó en los ingresos por operaciones del Banco Central con un crecimiento del 61.7 por ciento, ingresos por transferencias con 131 por ciento y otros ingresos con 21 por ciento, todos estos ajustando por inflación.

Gráfico 49: Ingresos del resto del SPC
(enero-julio de cada año)



Fuente: BCN

Gráfico 50: Ingresos del resto del SPC
(enero-julio de cada año)

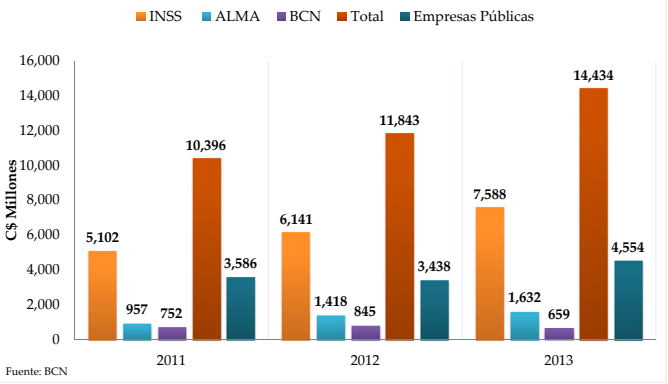


Fuente: BCN

46. Los gastos sumaron C$14,434 millones, registrando un crecimiento nominal de 22 por ciento y 13.4 por ciento en términos reales. El gasto corriente creció en 4.2 por ciento en términos reales ante incrementos en la compra de bienes y servicios (5 por ciento), remuneraciones a los empleados (7.9 por ciento) y prestaciones sociales (10.7 por ciento), cuyo aporte es del 92 por ciento dentro de este rubro.

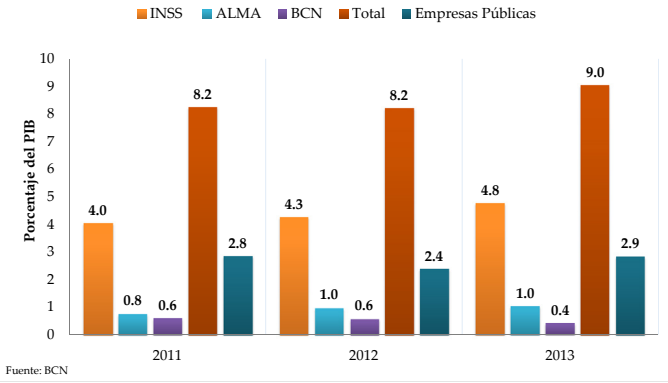
47. El gasto de capital aumentó en un 60.3 por ciento en términos reales, reflejando mayores inversiones en ALMA, INSS y Empresas Públicas.

Gráfico 51: Gastos del resto del SPC
(enero-julio de cada año)



Fuente: BCN

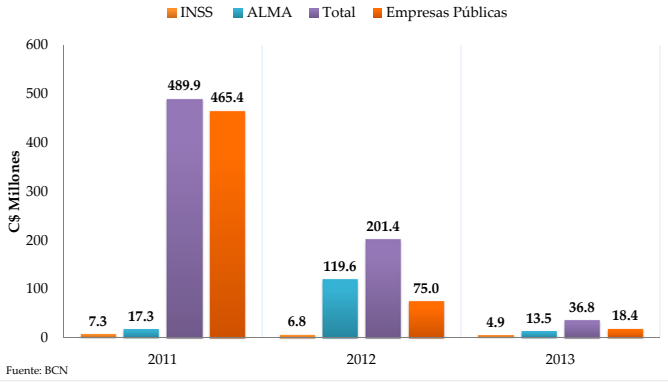
Gráfico 52: Gastos del resto del SPC
(enero-julio de cada año)



Fuente: BCN

48. Las donaciones al resto del SPC disminuyeron a C$36.8 millones, representando un 18 por ciento del total recibidas para el mismo periodo de 2012 y un 7.5 por ciento para 2011. Esta caída refleja los menores recursos externos en concepto de donaciones para el Programa de Inversión Pública.

Gráfico 53: Donaciones al resto del SPC
(enero-julio de cada año)



Fuente: BCN

Instituto Nicaragüense de Seguridad Social (INSS)

49. El balance del INSS fue superavitario en C$552.1 millones aunque menor en C$235.5 millones al observado al mismo periodo de 2012. Los ingresos por contribuciones sociales crecieron a una tasa real del 7.3 por ciento ante los ajustes a los salarios mínimos y salarios de trabajadores del Gobierno Central. Adicionalmente los asegurados activos del INSS crecieron a una tasa interanual a julio del 8.3 por ciento. Los ingresos corrientes por inversión por su parte aumentaron en un 31.4 por ciento en términos reales.

50. Los gastos totales aumentaron en 14.9 por ciento en términos reales. Las compras de bienes y servicios y la inversión de la institución crecieron a tasas del 9.7 por ciento y 135 por ciento respectivamente, con el fin de ampliar los programas de atención médica complementaria. Las prestaciones sociales crecieron en 10.6 por ciento por el ajuste a pensiones mínimas.

Alcaldía de Managua (ALMA)

51. La Alcaldía de Managua registró un déficit en sus operaciones a julio, aunque menor al registrado para el mismo periodo de 2012. Los ingresos por impuestos se incrementaron en 5.2 por ciento en términos reales mientras que el gasto total lo hizo en 7.1 por ciento. La mayoría de los ingresos obtenidos provinieron a través de CONMEMA y por impuestos sobre ventas, mientras que el gasto se enfocó en su mayoría a programas de inversión pública en la capital.

Banco Central de Nicaragua (BCN)

52. El resultado cuasi fiscal del BCN fue deficitario en C$195 millones y menor en comparación al de años anteriores para el mismo periodo. El flujo financiero fue positivo en C$25.1 millones mientras que el flujo por operación se mantuvo deficitario en C$220 millones, aunque menor que en años anteriores.

53. La mejora en el flujo financiero obedece a un crecimiento en los ingresos por depósitos en el exterior los cuales se duplicaron. Por su parte los ingresos de operaciones por la venta de divisas aunque también aumentaron en similar magnitud, no compensaron los mayores gastos presupuestables para operaciones.

Empresas Públicas[2]

54. El balance de las Empresas Públicas fue deficitario en C$1,385.3 millones, lo que significa un deterioro respecto a julio de 2012. Los ingresos por servicios aumentaron en 2.6 por ciento en términos reales y por transferencias en 131 por ciento. Los ingresos por generación de ENEL y por servicios portuarios de la EPN se redujeron en 1.6 y 3.4 por ciento en términos reales.

55. El gasto aumentó en un 23.2 por ciento en términos reales ante un fuerte incremento en la inversión del 67 por ciento. Dentro de estos cabe destacar inversiones en el sector eléctrico como mejoras a la planta Hidroeléctrica Centroamérica por parte de ENEL y la ampliación en la red de distribución de energía eléctrica por parte de ENATREL.

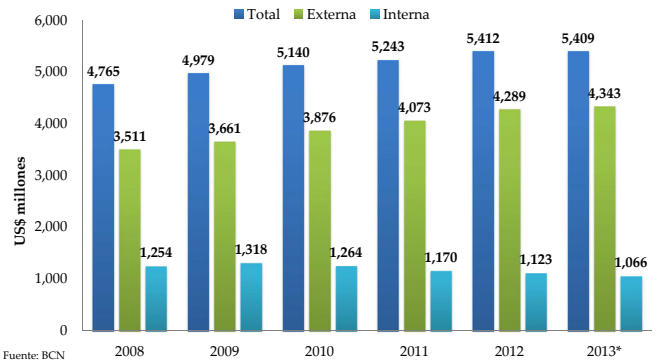
Deuda Pública

56. El saldo de la deuda pública a julio de 2013 fue de US$5,409 millones equivalentes al 49.1 por ciento del PIB. Del saldo a diciembre de 2012, el stock de deuda disminuyó en US$3.4 millones producto de una reducción en la deuda interna por US$57.1 millones y ampliación en la deuda externa por US$53.6 millones.

57. La deuda interna del Gobierno Central se redujo en US$114.1 millones por la redención de bonos de pagos por indemnización (BPI) por US$68.8 millones y US$45.3 millones en concepto de pagos de bonos y otra deuda interna. La deuda interna del Banco Central aumentó en US$57.1 millones ante la emisión de títulos en subastas competitivas y no competitivas al sector privado por US$60.4 millones y redención de títulos bancarios por US$3.3 millones.

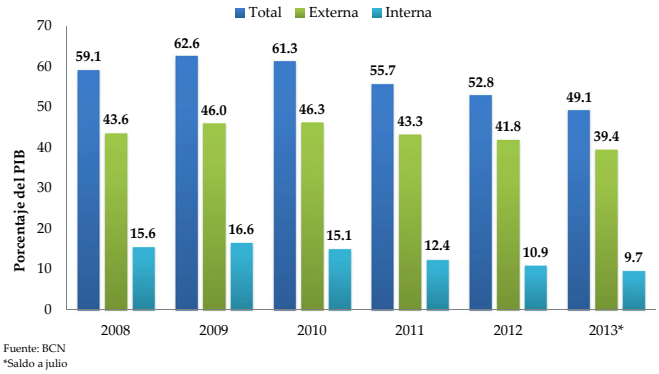
58. El aumento de la deuda externa es producto de mayor endeudamiento del Gobierno Central por US$62.2 millones ya que el stock de deuda del Banco Central y resto del Sector Público no Financiero se contrajo en US$2.1 y US$6.5 millones respectivamente.

Gráfico 54: Saldos de deuda pública
(saldo a julio de 2013)



Fuente: BCN
*Saldo a julio

Gráfico 55: Saldos de deuda pública
(saldo a julio de 2013)



Fuente: BCN
*Saldo a julio

2.4 Política crediticia y Reservas internacionales

59. Para finales de septiembre, el crédito interno neto (CIN) del Banco Central disminuyó en C$719 millones. Este resultado refleja una caída en el crédito al sector privado por C$2,241 millones que más que compensó un incremento en el crédito al SPNF (C$1,203 millones) y del resultado cuasi-fiscal del BCN (C$319 millones).

60. El aumento en el crédito al SPNF se debió al uso de depósitos por C$3,025 millones para pagos de bonos, lo cual fue parcialmente compensado con el traslado

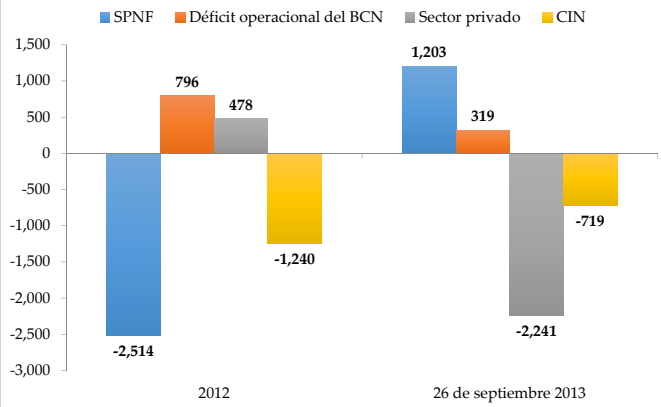
2 ENATREL, ENACAL, ENEL, EPN Y TELCOR.

de recursos del Gobierno Central al BCN en concepto de depósitos a plazo fijo por el orden de C$1,741 millones y pago por redención de títulos bancarios por C$81 millones.

61. La disminución del crédito al sector privado es producto de una política monetaria contractiva con el fin de compensar la expansión al SPNF. Las disponibilidades del sistema financiero disminuyeron en C$580 millones producto de un incremento neto en la caja de los bancos comerciales por C$927 millones y el menor encaje legal (moneda nacional) por C$357 millones. Adicionalmente, la colocación neta de títulos del BCN fue de C$1,984 millones con una emisión de C$2,065 millones y redención de bonos bancarios por C$81 millones.

Gráfico 56: Crédito interno neto del BCN

Flujos acumulados en millones de córdobas

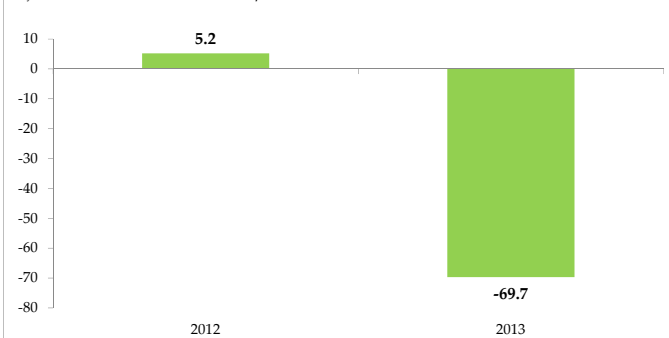


Fuente: BCN

62. Al 26 de septiembre, las reservas internacionales netas ajustadas (RINA) contabilizaron US$1,110.5 millones, las cuales fueron menores en US$16.8 millones a las del mismo periodo de 2012. La cobertura excede el 150 por ciento de la base monetaria y 50 por ciento de los depósitos, pero esta ha disminuido ante la reducción en el saldo de RINA durante el año.

Gráfico 57: Reservas internacionales netas ajustadas.

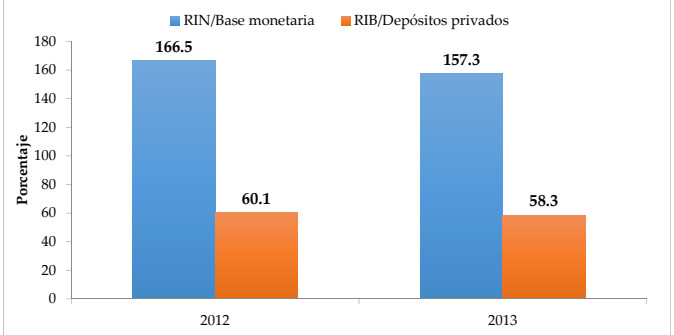
Flujos en millones de dólares al 26 de septiembre



Fuente: BCN

Gráfico 58: Reservas internacionales

Cobertura respecto a la base monetaria y los depósitos privados al 26 de septiembre

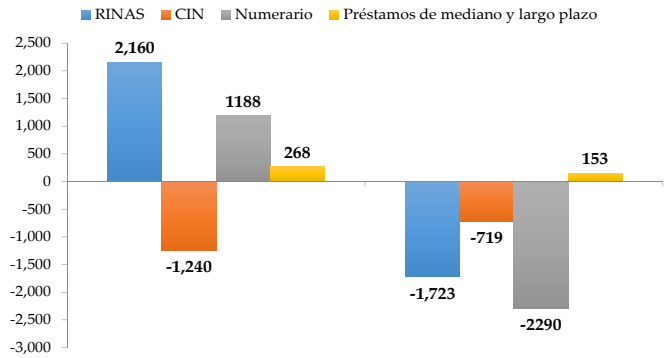


Fuente: BCN

63. Al analizar las operaciones del BCN, la disminución en las reservas se debió principalmente a que la reducción estacional en la demanda del numerario (billetes y monedas) fue mayor con relación a la del crédito interno neto (CIN).

Gráfico 59: Operaciones del BCN

Flujos acumulados en millones de córdobas

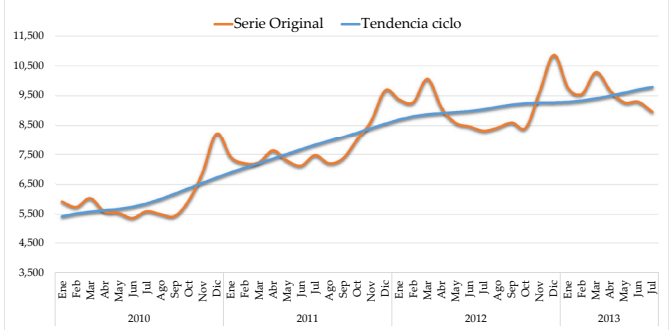


Fuente: BCN

64. La evolución del numerario muestra una fuerte desaceleración con un crecimiento interanual real a julio del 0.5 por ciento, después de haber crecido de forma sostenida desde mediados de 2009. Este comportamiento limita la capacidad del BCN de acumular reservas internacionales.

Gráfico 60: Serie original y tendencia ciclo del numerario.

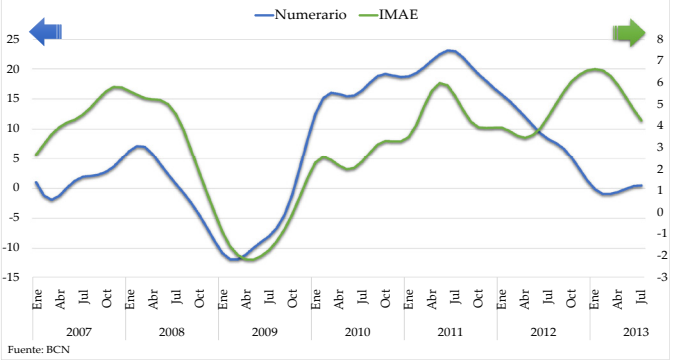
Millones de córdobas



Fuente: BCN

Gráfico 61: Numerario real e IMAE

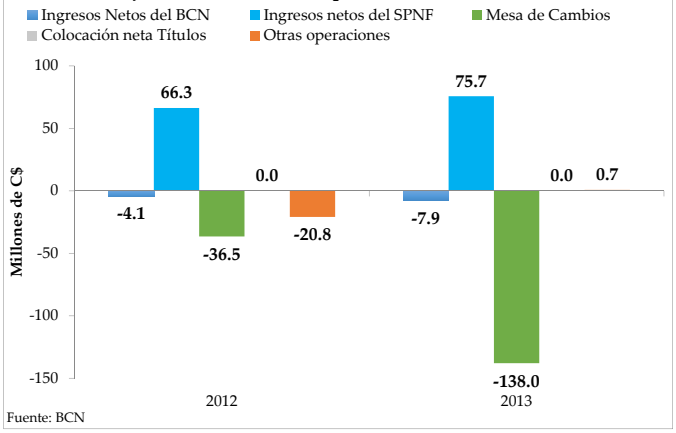
Tasa de crecimiento interanual de la tendencia ciclo (porcentaje)



Fuente: BCN

65. Bajo el esquema de transacciones cambiarias, la variación en reservas obedece a una caída en las ventas de mesa de cambios que no fue compensada por los ingresos netos del SPNF o por colocación de títulos u otras operaciones.

Gráfico 62: Flujo de divisas al 26 de septiembre

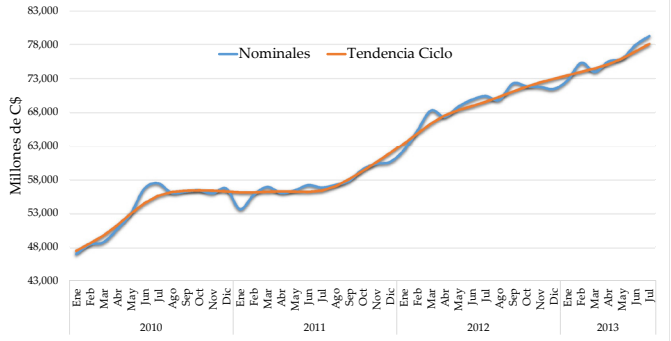


Fuente: BCN

2.5 Bancos comerciales y otras Sociedades de depósitos

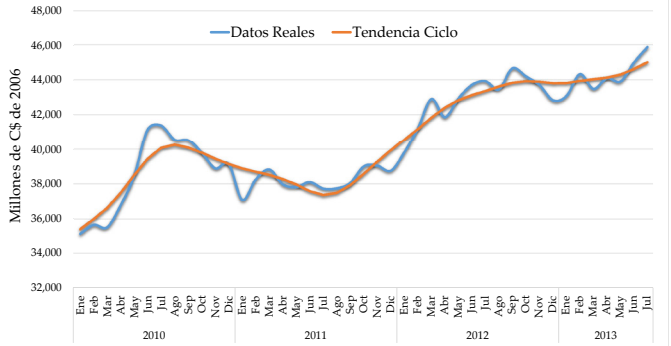
66. Los depósitos privados crecieron a una tasa interanual a julio del 12.4 por ciento en términos nominal y del 4.4 por ciento ajustando por inflación, revirtiendo levemente la tendencia a desacelerase vista a inicios del año y manteniéndose como la fuente principal de recursos para el sector financiero.

Gráfico 63: Depósitos privados nominales



Fuente: BCN

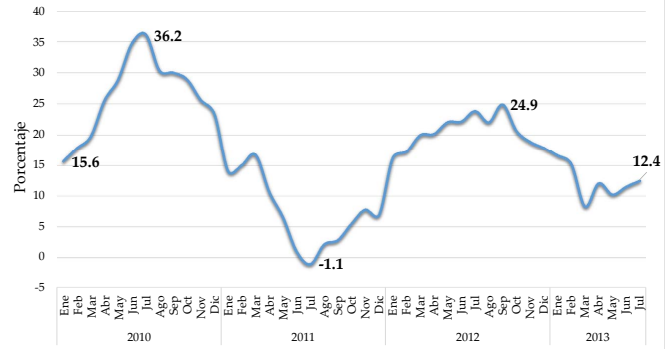
Gráfico 64: Depósitos privados reales



Fuente: BCN

Gráfico 65: Depósitos del sector privado

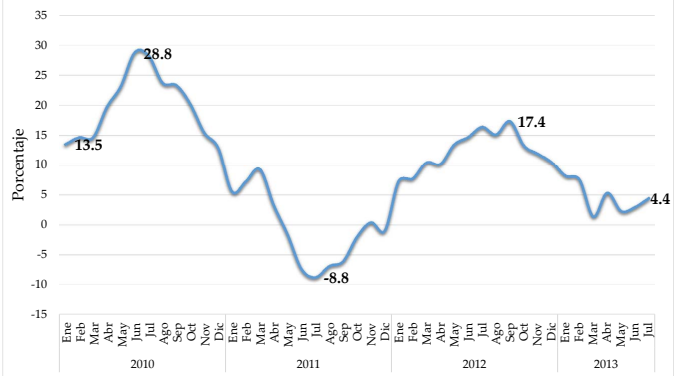
Tasa de crecimiento nominal anual



Fuente: BCN

Gráfico 66: Depósitos del sector privado

Tasa de crecimiento real anual

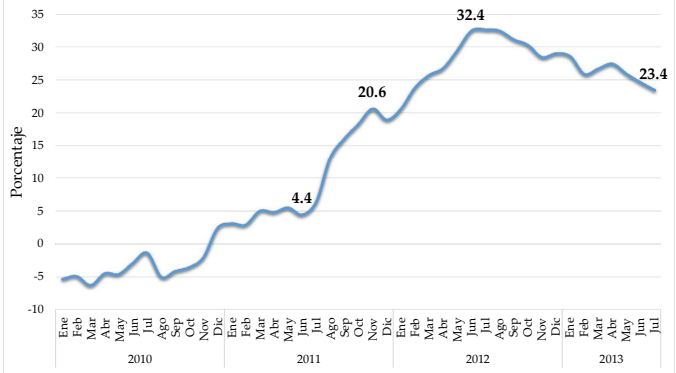


Fuente: BCN.

67. Al igual que el dinamismo de la economía, el crecimiento del crédito al sector privado se ha reducido aunque manteniendo tasas significativamente altas del 23.4 por ciento a julio en términos nominales y del 14.6 por ciento en términos reales.

Gráfico 67: Crédito al sector privado

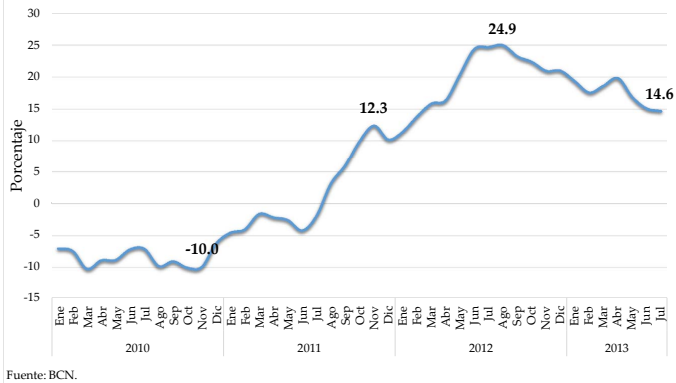
Tasa de crecimiento nominal anual



Fuente: BCN

Gráfico 68: Crédito al sector privado

Tasa de crecimiento real anual

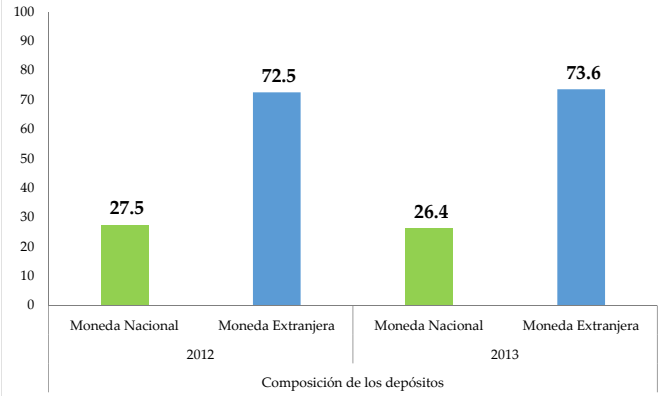


Fuente: BCN.

68. La estructura de los depósitos ha sufrido leves variaciones, con una disminución de 1 punto porcentual en los depósitos en moneda nacional y un incremento en la misma magnitud para la dolarización financiera.

Gráfico 69: Composición de los depósitos

Porcentaje del total a julio de cada año

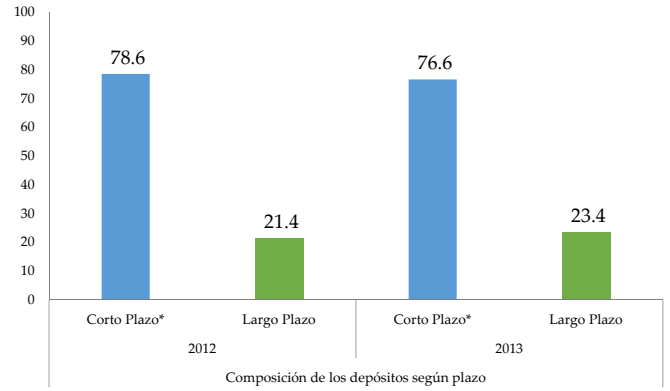


Fuente: BCN.

69. Según el plazo, la composición de depósitos de corto plazo se redujo en dos puntos porcentuales mientras que los de largo plazo aumentaron en la misma dimensión.

Gráfico 70: Composición de los depósitos según plazo

Porcentaje del total a julio de cada año

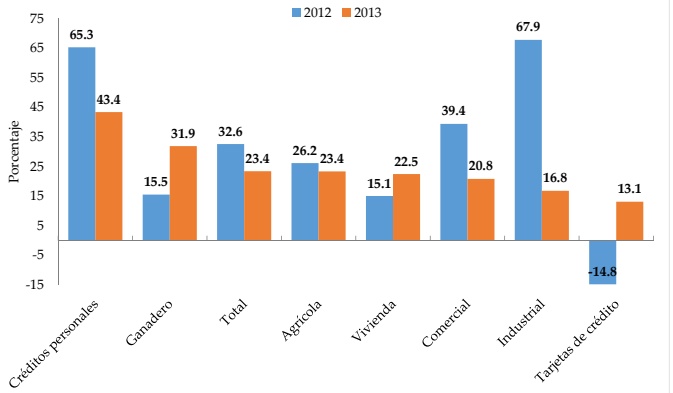


Fuente: BCN.
* Los depósitos de corto plazo incluyen depósitos a la vista y ahorros.

70. Con la normalización del crecimiento económico, el crédito total a julio creció en un 14.6 por ciento, menor al 24.7 por ciento registrado para el mismo periodo de 2012. En este comportamiento influyó el menor crecimiento en los créditos personales y comerciales que conjuntamente representan el 51 por ciento de la cartera de crédito.

Gráfico 71: Cartera de crédito por sector

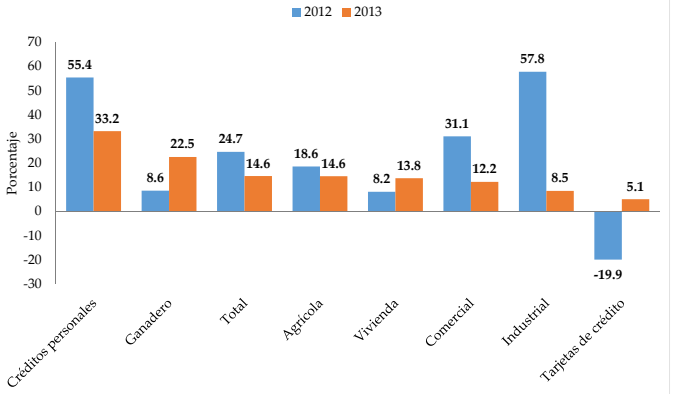
Tasa de crecimiento nominal a julio de cada año



Fuente: BCN.

Gráfico 72: Cartera de crédito por sector

Tasa de crecimiento real a julio de cada año

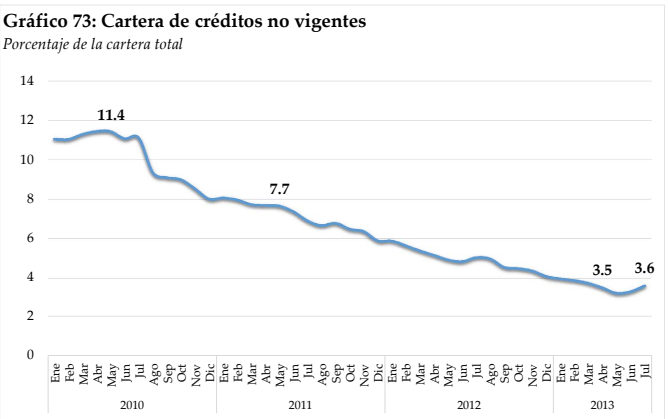


Fuente: BCN.

71. La cartera de créditos no vigentes como porcentaje de la cartera total mostró un leve incremento al 3.6 por ciento a julio, producto de un aumento en la cartera prorrogada.

Gráfico 73: Cartera de créditos no vigentes

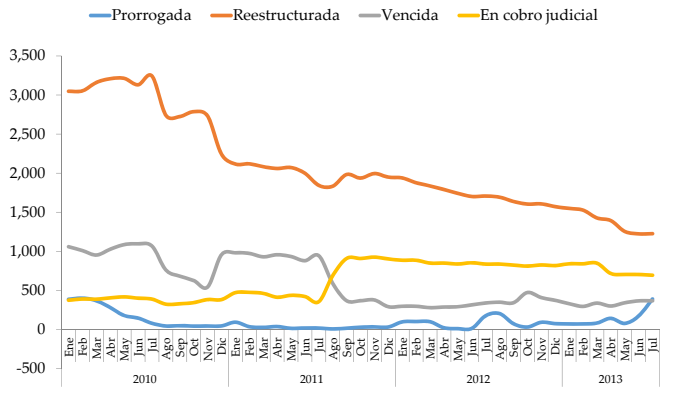
Porcentaje de la cartera total



Fuente: BCN

Gráfico 74: Composición de la cartera no vigente

C$ Millones



Fuente: BCN

72. La razón capital/activos se mantiene por encima de la norma prudencial internacional del 10 por ciento, siendo del 13 por ciento a julio de 2013.

Gráfico 75: Razón capital activos

Porcentaje

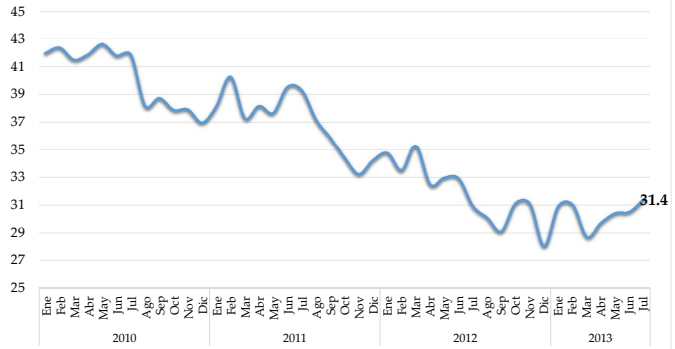


Fuente: BCN

73. Con un mayor crecimiento del crédito, la liquidez de los bancos se ha reducido. Sin embargo, desde finales del primer trimestre ha venido aumentando hasta alcanzar un 31.4 por ciento debido al incremento en las disponibilidades del sistema financiero con mayores recursos en caja y encaje legal requerido.

Gráfico 76: Liquidez de los bancos

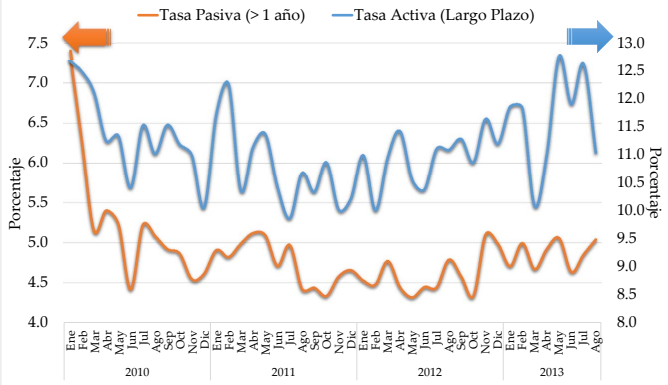
Porcentaje



Fuente: BCN

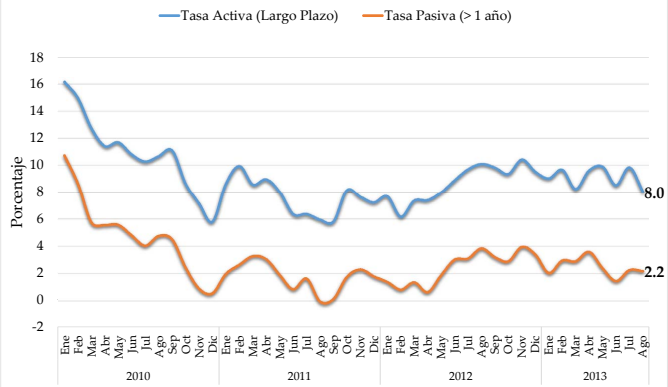
74. En agosto, la tasa de interés activa de largo plazo en moneda extranjera se redujo a casi al 11 por ciento mientras que la pasiva rondó el 5 por ciento. Ajustando por el diferencial cambiario y precios, la tasa activa real fue del 8 por ciento mientras que la pasiva fue del 2.2 por ciento.

Gráfico 77: Tasas de interés nominal en moneda extranjera



Fuente: BCN

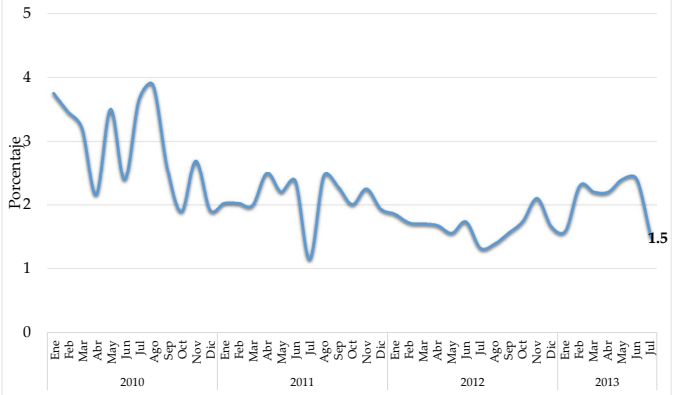
Gráfico 78: Tasas de interés real en moneda extranjera



Fuente: BCN

75. Finalmente, el riesgo país medido como el diferencial entre la tasa pasiva a tres meses en córdobas en Nicaragua y la tasa de los bonos del tesoro de Estados Unidos de igual plazo, se ha reducido hasta alcanzar un 1.5 por ciento a julio.

Gráfico 79: Riesgo país



Fuente: BCN

Capítulo III: Consideraciones sobre el Programa Económico-Financiero 2013-2016

1. El Gobierno de Nicaragua publicó en septiembre de este año el Programa Económico-Financiero (PEF) 2013-2016, el cual incorpora las políticas económicas y sociales que serán implementadas por las distintas entidades gubernamentales durante ese período. Estas políticas convierten en acciones los lineamientos del Plan Nacional de Desarrollo Humano (PNDH) y son utilizadas para definir las estrategias y acuerdos con diversos agentes, entre ellos los organismos financieros internacionales. Asimismo, en el PEF se plantean las metas y objetivos sobre los que se debe evaluar el desempeño de las instituciones involucradas.

2. En este capítulo, FUNIDES resume las principales políticas incorporadas en el PEF, y presenta comentarios que contribuirían con el objetivo de dicho documento.

3.1 Resumen del PEF

Objetivo

3. En el PEF se declara el objetivo simultáneo de generar riqueza y disminuir la pobreza, procurando condiciones de estabilidad macroeconómica que atraigan inversiones privadas y cooperación externa para estimular la economía y generar empleos.

4. En este objetivo el Gobierno declara que las mejoras en el bienestar de los nicaragüenses descansan principalmente en el sector privado y la cooperación externa (pública y privada) por lo que considera que la estabilidad macroeconómica es una condición necesaria.

Políticas incorporadas

5. En el PEF se incorporan cuatro conjuntos de políticas para alcanzar los tres objetivos centrales: crecimiento económico, con equidad; estabilidad financiera y reducción de la pobreza.

6. Dos de estos conjuntos de políticas se pueden clasificar como sectoriales, cuyo objetivo principal es aumentar la productividad general de la economía, fortalecer el capital humano y dar activos a los individuos de menores ingresos. En un conjunto, encontramos las políticas de infraestructura, producción, comercio y seguridad ciudadana; en otro conjunto ubicamos las políticas sociales (salud, educación, abastecimiento de agua y saneamiento, seguridad y soberanía alimentaria, política de vivienda).

7. Los otros dos conjuntos de políticas son las macroeconómicas, cuyo objetivo principal es garantizar la sostenibilidad interna y externa de la economía en un contexto de baja inflación. Ahí encontramos las políticas fiscal y monetaria y financiera.

8. Además de las políticas mencionadas, el PEF contiene acciones complementarias, en ocasiones transversales, cuyo objetivo es fortalecer aspectos específicos de la economía. En esta ocasión el gobierno incluyó acciones para el sector eléctrico, seguridad social, agua potable y alcantarillado sanitario, administración tributaria, administración pública, producción y sector financiero.

Principales aspectos de las políticas sectoriales

9. **Política de infraestructura:** Con una inversión de 64,397 millones de córdobas para 2013-2016, se priorizará infraestructura productiva en sectores estratégicos como energía, transporte, agua, alcantarillado y saneamiento, salud y educación, los cuales representan el 67 por ciento del Programa de Inversión Pública (PIP). El resto será ejecutado por las municipalidades. Un poco más de la mitad del PIP será financiado con recursos externos concesionales.

10. **Política de producción:** los objetivos son generar mayor valor agregado, impulsar producción a diversas escalas y diversificar la producción, especialmente la de exportaciones. Los dos principios fundamentales de la política productiva son la autosuficiencia alimentaria y mantenimiento del estímulo exportador; además, se apoyará con financiamiento, asistencia técnica, desarrollo de asociatividad, fomento de nuevas tecnologías. Como parte de la política productiva industrial se mejorará el clima de inversión, el fortalecimiento del marco legal y ampliará educación técnica, tecnológica y de idiomas. Todo esto en un contexto de adaptación al cambio climático.

11. **Política de comercio:** a nivel nacional, se garantizará la seguridad alimentaria y se incidirá en los precios de productos básicos a través de una política activa de acopio que garantice precios justos. A nivel externo, se continuará con la apertura de la economía a través de

acuerdos comerciales de diversa naturaleza. Además, se facilitarán trámites comerciales, aduaneros y tributarios y fomentará defensa de los consumidores e inversión extranjera, mejorará clima de negocios y promoverá la responsabilidad social empresarial, entre otras.

12. **Política de seguridad ciudadana y nacional:** cada una de estas políticas tiene por objetivo la prevención e investigación del delito y la seguridad de las fronteras frente a diversas amenazas, respectivamente. Además, en lo vinculado con la producción, se protegerán recursos naturales agropecuarios, forestales y marítimos.

13. **Política de salud:** los tres objetivos estratégicos serán desarrollar cultura de promoción y protección de la salud, brindar acceso universal y gratuito, y consolidar el modelo del Poder Ciudadano. Las metas en este sector son la reducción de la mortalidad materna e infantil, el aumento de los partos institucionales y los controles prenatales. Para alcanzar esto se priorizará la infraestructura de salud, con la construcción, rehabilitación de hospitales y unidades de salud.

14. **Política de educación:** el objetivo es garantizar educación universal gratuita y de calidad, para lo cual se procurará la finalización total del sexto y noveno grado y se reorganizará el sistema educativo de forma territorial y con alto involucramiento de las familias en la transformación educativa. Las metas serán la escolarización, la tasa de analfabetismo, la matrícula en primaria y la entrega de paquetes educativos a estudiantes.

15. **Política de abastecimiento de agua y saneamiento:** los objetivos son la administración eficiente de los recursos hídricos y promoción de conductas solidarias. Para ello se reducirá pérdidas técnicas y comerciales, aumentará eficiencia energética, abastecerá ciudades de agua potable utilizando el Lago de Nicaragua y se aplicará ajustes a las tarifas, entre otras. Las metas serán la cobertura de agua potable urbana y rural, así como acceso urbano a alcantarillado y cobertura rural de acueductos sanitarios.

16. **Política de seguridad y soberanía alimentaria:** el objetivo es garantizar alimentación de la población, fomentando producción de granos básicos entre pequeños y medianos productores, especialmente mujeres. Para ello se capitalizará familias con el Bono Productivo Alimentario (BPA), se entregará alimentos y se estabilizará sus precios, se acopiará granos básicos y se comprará alimentos a precios justos a la pequeña y mediana industria. Las metas son la entrega de BPA y la entrega de merienda escolar.

17. **Política de vivienda:** el objetivo es brindar acceso a vivienda a familias pobres, a través de subsidios directos o a las tasas de interés, promoción de esquemas de financiamiento innovadores e incentivos indirectos a la demanda de viviendas mediante acceso al crédito a familias pobres. La meta es la construcción anual de 15,600 viviendas.

Principales aspectos de políticas macroeconómicas

18. **Política fiscal:** los objetivos son garantizar financiamiento para programas y proyectos de reducción de la pobreza y aumentar la inversión en infraestructura y capital humano. Las principales acciones se encaminan a aumentar la presión tributaria del 16.5 por ciento del PIB en el 2012 hasta 17.1 por ciento en el 2016. Mantener estable (con relación al PIB) el gasto público a través de la simplificación de funciones del Estado, evaluación presupuestaria por resultados y política salarial acorde con la evolución media de salarios y empleo. Se avanzará en la consolidación financiera de las empresas públicas, con políticas de traslado de recursos al Presupuesto General de la República de las superavitarias. Además, continuarán las transferencias a empresas de energía y agua potable, aunque se implementarán ajustes tarifarios en estos sectores. Se fortalecerá el financiamiento con bonos de la República, evaluando la emisión en mercados internacionales.

19. **Política monetaria y financiera:** para garantizar la estabilidad de la moneda y los pagos internos y externos, la política monetaria descansará en tres pilares. El primero, mantener el régimen de deslizamiento cambiario en cinco por ciento anual; segundo, mantener un nivel de reservas internacionales adecuado a la regla cambiaria (2.5 veces la base monetaria); y tercero, la transferencia de recursos fiscales para cumplir el programa monetario. Además, se fortalecerán aspectos relacionados a las operaciones de mercado abierto, política de encaje legal y líneas de crédito al sistema financiero. Se modernizará la operación y vigilancia de los sistemas de pagos y se fortalecerá el marco de políticas macroprudenciales. Finalmente, se fortalecerán las microfinanzas a través del aumento de cobertura del Banco Produzcamos y del Programa Usura Cero, y la implementación de regulación y supervisión para apoyar la gobernabilidad, transparencia y fomento del sector, incluyendo la promoción de la cultura de pago.

Principales metas de desempeño del PEF 2013-2016

Concepto	Unidad de medida	Proyecciones				
		2012	2013	2014	2015	2016
Sociales						
1. Gasto en reducción de la pobreza	% PIB	9.6	10.3	10.8	10.8	10.8
2. Matrícula educación primaria	Miles de alumnos	902.8	921.4	924.1	925.5	937.2
3. Partos institucionales atendidos	Miles de partos	113.9	118.2	131.2	137.1	139.0
4. Acumulado de familias que reciben bono productivo	Miles de familias	124.0	168.0	212.0	256.0	300.0
5. Viviendas nuevas para familias de ingresos bajos y medios y mejora de viviendas precarias	Miles de viviendas	12.8	13.9	14.7	14.4	22.0
6. Créditos otorgados por Usura Cero	Miles de créditos	85.0	100.0	100.0	105.0	110.0
Económicas						
7. Balance global del sector público combinado, después de donaciones	% del PIB	-0.4	-1.0	-1.2	-1.3	-1.8
8. Reservas internacionales netas ajustadas (flujo)	Millones de dólares	102.0	60.0	70.0	100.0	103.0

Fuente: PEF 2013-2016

3.2 Consideraciones a las políticas del PEF

20. En general, las políticas expresadas en el PEF son consistentes con el objetivo de generar riqueza y reducir la pobreza a través del estímulo al crecimiento basado en la inversión privada y la cooperación externa.

21. En el PEF se consolida la estabilidad macroeconómica como un elemento base para generar un clima de negocios adecuado para desarrollar la inversión nacional y extranjera. Así, garantizando la sostenibilidad fiscal y externa y una inflación estable disminuye la incertidumbre, se amplía el horizonte de inversión y disminuye la percepción de riesgo país.

22. En este sentido, es válido comentar algunos aspectos del marco de políticas macroeconómicas que podrían contribuir a fortalecer los objetivos planteados.

23. Si bien se presenta que la sostenibilidad externa está garantizada, dada la senda de deuda pública externa, hay que hacer mención que en los últimos años ha ganado importancia la deuda externa privada. Como FUNIDES lo ha mencionado en otras ocasiones, la deuda externa privada ha crecido sustancialmente hasta incluso superar a la pública, de tal forma la razón de la deuda externa privada pasó de cerca de 20 por ciento del PIB, en 2006, a 42 por ciento, en 2013.

24. Relacionado con lo anterior, el déficit de cuenta corriente se mantiene relativamente alto, aun cuando está financiado con recursos externos concesionales. El análisis de sostenibilidad de deuda lo ubica en 10 por ciento del PIB todavía en el año 2020. Esta razón es uno de los indicadores considerados por las agencias evaluadoras del riesgo-país, así como por inversionistas internacionales. Por lo tanto, es conveniente evaluar políticas que permitan disminuir la dependencia del ahorro externo, fortaleciendo el ahorro interno y aumentando la vinculación con el comercio internacional para aumentar y diversificar las exportaciones.

25. Con el tema de la sostenibilidad externa también es importante destacar la intención del gobierno de endeudarse en los mercados internacionales en condiciones no concesionales. Si bien se menciona solo la valoración de esta acción, deberían quedar explícitos algunos puntos mínimos que debería cumplir una emisión de deuda de este tipo. Entre ellos que estos recursos deben financiar inversión productiva y no gasto corriente y que el proceso de emisión debe hacerse siguiendo las mejores prácticas internacionales.

26. La política monetaria y financiera es consistente con los objetivos de mantener la estabilidad macroeconómica y del sistema de pagos. La mención de mejoras en la implementación de la operatoria

de estas políticas coincide con lo que FUNIDES ha expresado. También coincidimos que es importante evaluar esquemas cambiarios alternativos. El sistema actual ha servido a su propósito de anclar las expectativas de inflación, pero también define un esquema inflexible de devaluación continua que establece un piso a la inflación doméstica. Cualquier cambio tendría que ser consistente con el conjunto de políticas.

27. Por otro lado, no menciona acciones relacionadas con variar la ya elevada dolarización financiera de la economía. Independiente del régimen cambiario que se defina sea el más conveniente para el país, el mantener la alta dolarización como status quo es un elemento que también contribuye a mantener elevada la percepción de riesgo-país y, por ende, aumenta el costo de los recursos para los inversionistas.

28. Con respecto a las políticas sectoriales, cabe mencionar que la integración al comercio internacional y el aumento y diversificación de las exportaciones están incluidas en las políticas de producción y comercial del PEF. Además, la inversión pública en infraestructura está destinada a apoyar también este objetivo. Sin embargo, el cumplimiento de estos objetivos podría enfrentar resistencia con algunas acciones de la política de seguridad alimentaria. En la procura de estabilizar precios de productos de consumo básico, se podría desincentivar la producción de estos bienes si se convierten en exportables (tal como ocurrió con las exportaciones de frijoles en años recientes). Además, hay un riesgo de generar un subsidio desde los consumidores rurales a los consumidores urbanos, lo cual estaría en contraposición con el objetivo de reducir la pobreza, la que es más intensiva en la zona rural.

29. La interferencia en los incentivos que transmiten los precios no solo se da en el sector productivo. La política de estabilizar las tarifas de servicios básicos junto con la de establecer subsidios cruzados entre los distintos usuarios, también podría traer efectos no deseados.

30. Por un lado, mantener rezagadas las tarifas de servicios de energía y agua atenta contra la sanidad financiera de las empresas públicas y contra la calidad y cobertura del servicio que prestan. Cuando el Estado realiza transferencias a estas empresas para mantener los precios bajos, utiliza recursos que podrían tener un uso alternativo más rentable para toda la sociedad. Por eso, aun cuando en el PEF se señale que estos subsidios podrían aumentar el bienestar de los beneficiados, habría que contrastarlo con la pérdida de bienestar de los que no recibieron la cantidad adecuada de otros bienes públicos, porque el Estado no pudo financiarlos. Por lo tanto habría que asegurarse que estos subsidios estén bien focalizados.

31. Otra forma de conseguir la asignación óptima de los recursos, que en ocasiones está aparejada a la estabilidad de los precios, es la promoción de la competencia económica en las actividades productivas. Sobre este punto no hay una clara alusión en el PEF, aunque se menciona someramente el fomento de la defensa de los consumidores. Sin embargo, la mayor competencia redundaría en la presencia de precios relativamente más bajos o aumentos en la calidad de los productos y servicios ofrecidos, con lo que se mejora el bienestar de los nicaragüenses.

32. Siguiendo con las políticas sectoriales, es importante destacar las acciones relacionadas con la mejora del clima de negocios. Sin embargo, en lo relacionado con la seguridad ciudadana se omiten aspectos vinculados con la seguridad en la tenencia de la tierra y el apoyo en el cumplimiento de sentencias judiciales relacionadas con la definición de derechos de propiedad. Así, no se hace mención de acciones relacionadas con la toma ilegal de tierras, ni la ejecución de sentencias de desalojo. Relacionado con lo anterior, tampoco hay mención explícita a acciones que garanticen los derechos de propiedad ni que fortalezcan el trabajo del Poder Judicial, especialmente con lo relacionado a los registros de bienes inmuebles.

33. Con respecto a las políticas de educación y salud, FUNIDES ha coincidido con la importancia de fortalecer la educación primaria, la técnica, así como fomentar la atención escolar desde la temprana edad. De igual forma, la atención primaria y hospitalaria de salud con cobertura amplia es necesaria para aumentar la productividad de los nicaragüenses y mejorar sus condiciones de vida. Sin embargo, se definen modalidades en ambos sectores (por ejemplo organización del sistema educativo en núcleos y consolidación del modelo del Poder Ciudadano) que no se explican por lo que no se pueden evaluar. Es conveniente destacar la volatilidad en las políticas de salud y educación, principalmente en esta última, ha sido una de las limitantes para que nuestro sistema avance y produzca los resultados esperados.

34. En resumen, las políticas productivas, sociales, fiscales, monetarias y financieras incorporadas en el

PEF, tienen en general la consistencia necesaria para alcanzar el objetivo de generar riqueza y disminuir la pobreza. Hay algunos elementos que podrían fortalecerse y los hemos comentado en este capítulo. Además de los ya mencionados, es importante seguir fortaleciendo la institucionalidad económica del país, para generar un desarrollo más inclusivo y sostenible.

35. Dado que se ha anunciado que el Gobierno no solicitará a los organismos financieros internacionales el apoyo explícito a este conjunto de políticas, dentro de un acuerdo tradicional, cobra mayor relevancia la publicación periódica y transparente de las estadísticas, informes y estudios que permitan evaluar el desempeño de nuestro país respecto de las metas que nos hemos propuesto.

Capítulo IV: Disponibilidad y uso del crédito de mediano y largo plazo en Nicaragua. Análisis y recomendaciones

4.1 Sistema financiero, crecimiento económico y reducción de la pobreza

1. La intermediación financiera coadyuva a la reducción de la pobreza por el vínculo positivo entre el crédito y el crecimiento económico. Este vínculo se origina en la generación de mayor ahorro y su reasignación de recursos a inversiones rentables y por mejoras en la productividad y en la tecnología. Estos efectos son a veces más pronunciados en el caso de las micro, pequeñas y medianas empresas (MIPYME).

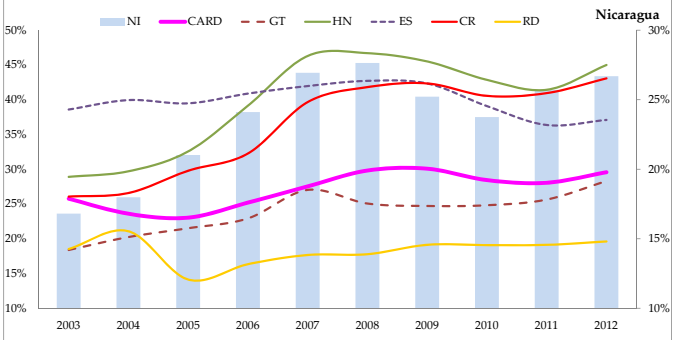
2. Además, las políticas para fomentar el crédito, y particularmente el de mediano y largo plazo (CMLP) facilitan coincidentemente el crecimiento económico. Entre estas se destacan la estabilidad macroeconómica, la seguridad jurídica y la aplicación de incentivos generalizados, apropiados y estables.

3. Dada la importancia del crédito para el crecimiento económico y la reducción de la pobreza FUNIDES realizó un estudio que analiza la situación del crédito en el país y ofrece recomendaciones para aumentar la disponibilidad de crédito de mediano y largo plazo (CMLP) y ampliar su acceso a más empresarios y productores. En este capítulo presentamos un resumen del mismo.[3]

4.2 Profundidad crediticia y diagnóstico del crédito en Nicaragua

4. Los datos disponibles indican que el crédito al sector privado no financiero alcanzó 5,607 millones de dólares en 2012 (53% del PIB). La banca privada constituye la principal fuente de crédito con el 51 por ciento del total. Le siguen el crédito externo (32%), las utilidades retenidas de las empresas (12%) el crédito de microfinancieras (3%) y de las representaciones de bancos extranjeros (2%). Completan la estructura el crédito directo del banco estatal (0.1%) y la emisión de deuda en la bolsa de valores (0.5%).

Gráfico 1: Profundidad crediticia (relación crédito/PIB). 2003-2012.
Porcentaje del PIB

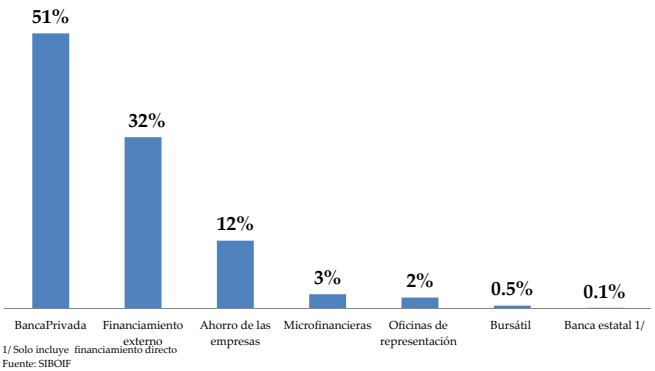


Fuente: Elaboración propia con base en Consejo Monetario Centroamericano

5. El análisis detallado de las fuentes de financiamiento en Nicaragua está limitado por la falta de información. Por ejemplo, no existe información de financiamiento desagregada por plazo y actividad para las utilidades retenidas ni para el crédito externo al sector privado no financiero. Por lo tanto el resto de este capítulo se concentra en el sistema financiero nacional y las oficinas de representación.

6. La profundización financiera de Nicaragua, o sea la relación entre el saldo de crédito de bancos comerciales y el Producto Interno Bruto (PIB), ha aumentado en los últimos 10 años. Sin embargo, permanece baja comparada con países como Chile o Brasil o los de nivel de ingreso medio. Para 2009-2012, fue en promedio 25 por ciento, menor que la del promedio de Centroamérica y República Dominicana (29%), menos de la mitad de la de los países de ingreso medio (74%) y muy por debajo de la de Panamá (98%).

Gráfico 2: Nicaragua: Financiamiento por fuente 2012.
Estructura porcentual



1/ Solo incluye financiamiento directo
Fuente: SIBOIF

3 El estudio completo, así como el documento de trabajo que lo precedió, estarán disponibles próximamente en el portal de FUNIDES.

7. En cuanto a los plazos del crédito y conforme a la clasificación de las entidades financieras[4], más de la mitad (54%) de la cartera de 2012 se destinó a operaciones de largo plazo. Para mediano plazo la cifra es de 27 por ciento y el restante 19 por ciento es de corto plazo. El sector bancario (privado y estatal), junto con las oficinas de representación, tienen la mayor participación de cartera de mediano y largo plazo (83%, 78% y 87%, respectivamente)[5].

Cuadro 1: Financiamiento por fuente, según plazo. 2012. Millones de dólares

	Banca Privada	Banca Estatal 1/	Oficina de Representación	Micro financieras	Bursátil	Total Fuentes
Total Plazo	**2,842**	**7.4**	**113**	**147**	**29**	**3,138**
Corto	497	4.3	15	63	16	**595**
Mediano	756	0.0	43	46	13	**858**
Largo	1,589	3.0	55	38	0	**1,686**

1/ No incluye cartera de crédito indirecto por US$31.3 millones
Fuente: SIBOIF, Banco Produzcamos, ASOMIF

Cuadro 2: Financiamiento por fuente, según plazo. 2012. Estructura porcentual

	Banca Privada	Banca Estatal 1/	Oficina de Representación	Micro financieras	Bursátil	Total Fuentes
Total Plazo	**91%**	**0.2%**	**4%**	**5%**	**1%**	**100%**
Corto	17%	59%	13%	43%	56%	**19%**
Mediano	27%	0%	38%	31%	44%	**27%**
Largo	56%	41%	49%	26%	0%	**54%**

1/ No incluye cartera de crédito indirecto por US$31.3 millones
Fuente: SIBOIF, Banco Produzcamos, ASOMIF

8. Por actividad económica, hipotecario, ganadería e industria tienen una estructura de cartera más inclinada a plazos medianos y largos. Por otra parte, del total de cartera de mediano y largo plazo, comercio, hipotecario e industrial tienen la mayor proporción.

Cuadro 3: Financiamiento por plazo, según destino. 2012. Estructura porcentual

	Corto	Mediano	Largo	Total Plazos
Total Destino	**19%**	**27%**	**54%**	**100%**
Agrícola	3%	4%	5%	**13%**
Ganadero	0%	1%	1%	**2%**
Industrial	4%	4%	7%	**15%**
Comercio	11%	9%	16%	**36%**
Hipotecario	0%	0%	12%	**12%**
Otros	1%	9%	12%	**22%**

Fuente: SIBOIF, Banco Produzcamos, ASOMIF

9. Con excepción del banco estatal y las oficinas de representación, el resto de las instituciones privilegian a comercio en sus créditos. La industria tiene la segunda mayor participación (15%), la agricultura entre el 10 y 15 por ciento, y la ganadería apenas participa con 2 por ciento.

Cuadro 4: Financiamiento por fuente, según destino. 2012. Estructura porcentual

	Banca Privada	Banca Estatal 1/	Oficina de Representación	Micro financieras	Bursátil	Total Fuentes
Total Destino	**90.5%**	**0.2%**	**3.6%**	**4.7%**	**0.9%**	**100%**
Agrícola	12.5%	54.7%	9.9%	15.7%	0.0%	**13%**
Ganadero	1.8%	27.6%	1.8%	14.7%	0.0%	**2%**
Industrial	14.4%	6.2%	52.3%	2.6%	0.0%	**15%**
Comercio	35.4%	5.7%	33.7%	37.2%	71.7%	**36%**
Hipotecario	13.0%	0.0%	0.1%	11.7%	0.0%	**12%**
Otros	22.8%	5.8%	2.2%	18.2%	28.3%	**22%**

1/ No incluye cartera de crédito indirecto por US$31.3 millones
Fuente: SIBOIF, Banco Produzcamos, ASOMIF

10. La concentración del crédito es alta en actividades, clientes y oferentes. Así, el saldo de la cartera agrícola de largo y mediano plazo en la banca privada concentra el 40 por ciento en cuatro actividades (café, maní, caña de azúcar y arroz). Por su parte, el 40.4 por ciento del saldo de crédito en moneda extranjera se otorgó a solo 733 operaciones (0.2% del total) en créditos de más de 400,000 dólares. Las tres entidades más grandes concentraron el 82 por ciento de los depósitos y el 78 por ciento del crédito en el 2012.

Cuadro 5: Saldo de Cartera en moneda extranjera y número de operaciones, según monto contratado. 2012.

	Operaciones (No.)	Operaciones (%)	Saldo (US$ miles)	Saldo (%)
Total Cantidad y Saldo	**457,901**	**100.0%**	**2,606,682**	**100.0%**
Hasta 50,000	451,972	98.7%	950,158	36.5%
De 50,001 a 400,000	5,196	1.1%	603,043	23.1%
De 400,001 a 800,000	341	0.1%	191156	7.3%
Más de 800,000	392	0.1%	862324.5	33.1%

Fuente: SIBOIF

4.3 Limitantes de la disponibilidad de crédito. La experiencia internacional

11. Las causas que limitan la profundización del crédito y afectan su concentración se pueden agrupar en: a) **Factores macroeconómicos**: por ejemplo la inflación alta y la inestabilidad cambiaria generan incertidumbre y limitan la oferta de financiamiento; b) **Factores institucionales:** las entidades financieras proveen menores recursos, particularmente de largo plazo, en la medida que no existan mecanismos que garanticen el cumplimiento de los contratos y sistemas de información que alivien problemas de incertidumbre incluyendo buenas prácticas de contabilidad y auditoría; y c) **Características de las empresas:** relacionado con la preferencia de estas por obtener créditos a plazos menores entre menor sea la proporción de garantías respaldadas con activos; menor el plazo de recuperación de inversiones; menor la vida de los activos y más costosa sea la revisión de la información financiera para optar a financiamiento (especialmente las pequeñas y medianas).

4 No se obtuvo un criterio uniforme para los plazos y la clasificación de largo plazo incluye periodos a partir de los 12 ó 18 meses según algunos casos. Por consiguiente, la proporción de cartera de lo que se podría considerar largo plazo (al menos 48 meses) está sobre valorada.

5 En este cálculo de porcentaje de cartera de mediano y largo plazo del banco estatal se incluye la cartera de entrega directa como la de entrega indirecta a través de bancos privados y microfinancieras.

12. El financiamiento de largo plazo también se ve afectado por el riesgo de liquidez intrínseco a los proyectos de largo plazo, la experiencia bancaria y las preferencias de liquidez de los bancos.

4.4 Limitantes de la disponibilidad de crédito. El caso de Nicaragua

13. En Nicaragua, las principales limitantes están relacionadas con los factores institucionales y las características de la empresa, ya que el entorno macroeconómico es generalmente apropiado. Respecto a los dos primeros, las limitantes se relacionan con asimetría de información y cumplimiento del marco legal e institucional, la oferta de servicios financieros especializados y competencia entre las entidades bancarias. Estas limitantes afectan especialmente a las MIPYME.

Factores institucionales

14. Los problemas de **asimetría de información** limitan la habilidad de las entidades financieras para determinar quién es sujeto de crédito debido, entre otras cosas, a la poca disponibilidad de estados financieros formales, auditados y realizados bajo esquemas contables reconocidos. Por su parte, la información que suministran las centrales de riesgo es insuficiente, ya que se concentra en los deudores morosos y no incorporan todas las fuentes de endeudamiento.

15. Los **planes de negocios** que presentan las empresas son a veces insuficientes en análisis de mercado, legal, financiero y económico. También la capacidad de los bancos para evaluar proyectos es limitada.

16. Los problemas de **derechos y registros de propiedad de la tierra y de seguridad jurídica** en su tenencia limitan su capacidad de servir como colateral, aunado con dificultades para ejecutar sentencias de adjudicación y remate de colaterales por incumplimiento de deudas. Estos aspectos adquieren mayor importancia dada la práctica de los acreedores de preferir la hipoteca como colateral. Colaterales alternativos, tales como activos de alta liquidez, no funcionan cuando los proyectos productivos usan activos especializados. Otras opciones para garantizar el repago, como fondos de garantía, sociedades de garantía recíproca, seguros, entre otros, están en una etapa incipiente de desarrollo en Nicaragua. Estos instrumentos facilitan el acceso al crédito de las microempresas.

17. El t**amaño y el grado de desarrollo de nuestra economía también** limita la provisión amplia del crédito, además de que los acreedores se concentran en pocas actividades "tradicionales". Por su parte, el bajo nivel de ingresos, la debilidad del entorno institucional y el riesgo-país limita el ahorro e induce a los ahorrantes a preferir plazos más cortos, lo que afecta el horizonte de financiamiento.

18. El **bajo desarrollo del mercado interbancario también es una limitante.** La banca nicaragüense mantiene altos niveles de liquidez debido al poco desarrollo del mercado interbancario y a la falta de un arreglo funcional de prestamista de última instancia del banco central. Otros intermediarios (microfinancieras y cooperativas) tienen menor facilidad para conseguir recursos debido al bajo desarrollo del mercado de capitales y a la necesidad de mayor fortalecimiento institucional.

19. Las **restricciones en el marco normativo y regulaciones internacionales,** aunque necesarias para proteger la solvencia de los bancos y la estabilidad macroeconómica del país, también pudieran limitar la disponibilidad del crédito en la banca comercial.

20. Finalmente, **la cultura de cumplimiento de los contratos y las leyes** se ha visto afectada negativamente por la disposición a repagar los créditos de algunos grupos de interés (incluidos los del Movimiento No Pago), o la aplicación de leyes percibidas como negativas para la intermediación financiera (Ley Moratoria), sin que haya consecuencias relevantes para los morosos.

Características de las empresas

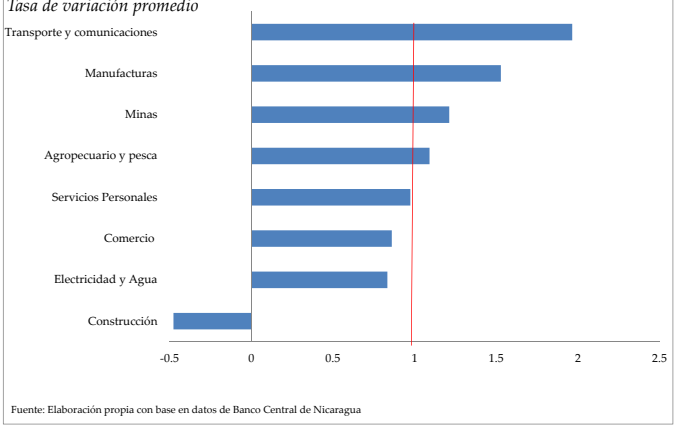
21. La **disposición a solicitar financiamiento:** En Nicaragua, un alto porcentaje de las empresas no acude a las instituciones financieras para obtener financiamiento; por ejemplo solo el 12.4 por ciento de las microempresas y el 15 por ciento de las explotaciones agropecuarias solicitaron financiamiento en el 2010. En gran parte, los deudores se autoexcluyen del sistema financiero pues perciben que no cumplen con los requisitos de garantías, bajo riesgo crediticio, y consideran que el costo de tramitar el crédito es alto.

22. La **demanda de crédito y actividad económica:** El crecimiento y su volatilidad afectan la demanda de crédito y la capacidad de repago. Durante la década pasada el comercio y los servicios crecieron más que la economía en general y su crecimiento fue menos

volátil, lo que puede explicar la inclinación de los oferentes hacia estas actividades.

Gráfico 3: Nicaragua: crecimiento por actividad respecto al PIB. 2002-2011.

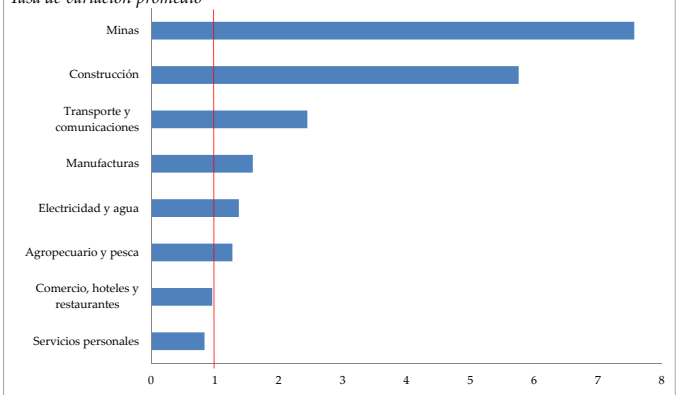
Tasa de variación promedio



Fuente: Elaboración propia con base en datos de Banco Central de Nicaragua

Gráfico 4: Nicaragua: variabilidad respecto a la del PIB. 2002-2011.

Tasa de variación promedio



Fuente: Elaboración propia con base en datos de Banco Central de Nicaragua

23. El **costo de transacción para solicitar crédito y probabilidad de otorgamiento:** dado que la solicitud de crédito puede representar una asignación importante de tiempo de los empresarios, la disposición a solicitar un crédito será mayor en la medida que se perciba que el costo de transacción de solicitarlo es relativamente bajo y la probabilidad de obtenerlo relativamente alta.

24. Los costos por presentación de planes de negocios: Existen limitaciones empresariales en la formulación y preparación de proyectos, base para la presentación de Planes de Negocios, especialmente en las MIPYME y en las empresas agrícolas; así como en entidades financieras.

25. La probabilidad de otorgamiento del crédito: Esta probabilidad se incrementa ante la presencia de garantías hipotecarias y en activos líquidos o incrementando el monto de garantía en exceso al crédito.

4.5 Conclusiones y recomendaciones

26. En Nicaragua, y en general en Centroamérica, los bancos tienen una gran participación en la provisión de financiamiento, el cual, según las estadísticas, es mayoritariamente de mediano y largo plazo, y en gran proporción destinado a actividades comerciales, industriales y agropecuarias. Sin embargo, la cartera de largo plazo está sobrevalorada pues en la clasificación de algunas fuentes inicia a partir de los 18 o 24 meses, en vez de 48 meses de los bancos comerciales. Además, se percibe que los créditos de largo plazo en su mayoría no sobrepasan los 6 años, excepto para hipotecarios.

27. También existe una alta concentración del crédito en actividades y empresas de alta productividad, desarrollo empresarial y capacidad de otorgar garantías, así como en oferentes. Por ejemplo, el 40 por ciento de la cartera agrícola de largo y mediano plazo en la banca privada se concentra en cuatro actividades. El 40.4 por ciento del crédito en moneda extranjera se otorgó a 733 operaciones (0.2% del total) en créditos de más de 400,000 dólares. Las tres entidades financieras más grandes concentraron el 82 por ciento de los depósitos y el 78 por ciento del crédito en el 2012.

28. Esta concentración se debe, en parte a problemas de información asimétrica, que limitan la capacidad de las entidades financieras para determinar quiénes son buenos sujetos de crédito; la debilidad del entorno institucional y aplicación de la ley, que incentiva a los acreedores a aumentar las exigencias de garantías y otros requisitos; la escasez de formas alternativas de garantías, y el bajo grado de formalización y disponibilidad de bienes para ser utilizados como colateral por parte de las empresas. Esto incide en la disposición de las empresas a solicitar crédito.

29. Este capítulo resume algunas de las recomendaciones de FUNIDES que podrían reducir los factores que están limitando la disponibilidad del crédito y afectando su concentración tanto por el lado de los oferentes como de los demandantes. Las recomendaciones se agrupan en cinco grandes aspectos y se indica en paréntesis los plazos y las entidades públicas y privadas que podrían liderar su implementación. Los documentos antes señalados presentan estas recomendaciones con mayor profundidad y detalle.

1. Desarrollo general de la intermediación financiera

30. **1.1 Fortalecer la seguridad jurídica de la tenencia de la tierra y el cumplimiento de los contratos (mediano plazo; poderes del Estado):** se recomienda a) generar un diálogo entre los Poderes Judicial y Ejecutivo e instituciones financieras, para atender continuamente aspectos relacionados con derechos de propiedad, incluyendo la modernización de los registros y catastros públicos, la titularización de la tierra y la ejecución de sentencias y liquidación de bienes adjudicados; b) Analizar cómo se puede lidiar con los problemas de propiedades afectadas por la reforma agraria ya que estas no son generalmente aceptadas por el sistema financiero como colaterales válidos.

31. **1.2 Fortalecer la estabilidad macroeconómica de forma continua y creíble (continuo, BCN, MHCP); y fortalecer la confianza entre los participantes del sistema financiero (corto plazo; asociaciones gremiales).**

2. Mayor provisión y menor concentración de recursos disponibles

32. **2.1. Desarrollar capital de riesgo y/o el fomento a nuevas actividades (mediano plazo; gobierno de Nicaragua):** Se recomienda crear un fondo de fomento, donde deban concursar anualmente proyectos evaluados por diversas instancias, o asignar al Banco Produzcamos (BP) la función del desarrollo, realizando las reformas necesarias para que su operación se enmarque dentro de las mejores prácticas internacionales, entre ellas contar con relativa autonomía financiera y operativa, definir un mandato claro y delimitado, adaptar su marco normativo a la provisión de capital de riesgo y no al de banca comercial, presentar resultados medibles y definir un mecanismo claro de rendición de cuentas.

33. **2.2 Fomentar el ahorro de largo plazo, fortalecer el mercado interbancario y la función de prestamista de última instancia del banco central (corto plazo, BCN):** se recomienda valorar la reducción de encaje legal para depósitos de más de 8 años, fortalecer el mercado interbancario a través de la intervención del banco central para retirar los excesos de liquidez, implementar operaciones de mercado abierto overnight, y agilizar las líneas de asistencia a los bancos.

34. **2.3 Fortalecer la integración del negocio de banca comercial privada y microfinancieras (corto plazo; entidades financieras):** acelerar la asociación de ambos tipos de instituciones, para canalizar los recursos de los ahorrantes o de otros acreedores hacia las MIPYME, aprovechando la experiencia y redes de las microfinancieras.

35. **2.4 Promover mayor competencia en el sistema financiero a través de mayor divulgación de información y de instituciones financieras en operación (corto plazo; BCN, SIBOIF):** revisar el marco normativo crediticio e implementar gradualmente con plazos bien definidos las regulaciones internacionales sobre buenas prácticas (mediano plazo; SIBOIF); fortalecer las asociaciones de microfinancieras y cooperativas, para contratación de recursos externos o su captación en el mercado de capitales (mediano plazo; entidades financieras); y fomentar la vinculación vertical entre grandes empresas y MIPYME (mediano plazo; MEFCCA, MIFIC).

3. Fortalecer la transparencia y utilización de la información

36. **3.1 Integrar la información de las centrales de riesgo y promover la difusión de información positiva (mediano plazo, SIBOIF):** se recomienda fortalecer el marco legal para incentivar el intercambio de información entre prestamistas, incluyendo prácticas de competencia que eviten la selección dirigida a únicamente buenos clientes.

37. **3.2 Compilar y sistematizar la información básica sobre el financiamiento (corto plazo; BCN, SIBOIF, CONAMI):** realizar una compilación sistemática de información primaria sobre crédito de bancos, financieras y microfinancieras.

38. **3.3 Realizar una Encuesta de Condiciones Generales y Estándares en el Mercado Crediticio (corto plazo, BCN):** se recomienda que sea ejecutada y publicada trimestralmente, para identificar los cambios en las condiciones de financiamiento bancario, el impacto de condiciones macroeconómicas y la importancia de factores idiosincráticos asociados a cada segmento del crédito.

39. **3.4 Promover servicios de gestión financiera para MIPYME (mediano plazo, MEFCCA):** se recomienda el desarrollo de entidades que provean estos servicios, para facilitar el análisis de riesgo que hacen los bancos y aumentar la probabilidad del financiamiento.

40. Además, implementar efectivamente el Sistema de Información MIPYME (corto plazo, MEFCCA); promover la adopción de Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y estándares internacionales de auditoría en empresas grandes (mediano plazo; colegio de contadores públicos); y trasladar conocimiento y tecnología contable a las MIPYME que participen como informantes de censos y encuestas económicas (mediano plazo; BCN, INIDE).

4. Fomentar alternativas de cobertura de riesgo

41. **4.1 Fomentar las Sociedades de Garantías Recíprocas (SGR) (corto plazo, SGR):** se recomienda acelerar la conformación de estas sociedades y valorar la modificación de la regulación bancaria para que los requisitos de capital estén alineados al riesgo del proyecto financiado y no a la existencia de garantías.

42. **4.2 Promover el uso de seguros y otros instrumentos para disminuir riesgo agrícola y de MIPYME (mediano plazo; asociaciones gremiales y financieras):** se recomienda se defina los beneficios del uso de seguros. Asimismo, se amplíe el concepto legal de prenda a través de leyes como garantías mobiliarias.

5. Desarrollar el mercado bursátil

43. **5.1 Promover valores públicos como instrumentos de ahorro y desarrollar instrumentos privados (corto plazo; MHCP, SIBOIF, BVN):** se propone se promueva el uso de los valores públicos como instrumentos de ahorro de los hogares y la flexibilización de la norma de colocación de deuda en el mercado privado.

44. **5.2 Promover la cooperación estratégica entre sector bancario y bursátil (mediano plazo, Bolsa de Valores de Nicaragua):** se propone que las entidades bancarias incursen conjuntamente con puestos de bolsa en el desarrollo de nuevos instrumentos especializados (fideicomiso, titularización de cartera, fondos de inversiones) como un complemento a su actividad bancaria.

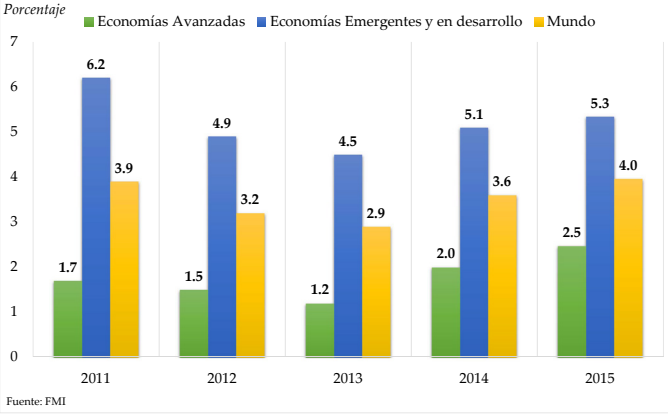
Capítulo V: Actualización de proyecciones de crecimiento 2013-2015

1. En este capítulo, FUNIDES actualiza sus proyecciones de crecimiento para el período 2013-2015. Las nuevas proyecciones tanto en el escenario base como en los escenarios de riesgo y oportunidades son similares a las de nuestro informe de julio. Sin embargo, FUNIDES estima que las probabilidades del escenario de riesgo han aumentado debido a una mayor incertidumbre en las políticas de las economías avanzadas (ver Capítulo I).

2. Si bien el entorno internacional ya se había caracterizado por la menor presencia de condiciones favorables (vientos de cola) en los informes de abril y julio de 2013, en los últimos meses se han materializado algunos de los riesgos considerados en nuestro informe anterior. En particular el crecimiento de la economía mundial se ha debilitado y Estados Unidos se enfrenta al dilema de una salida óptima y oportuna para su política de expansión monetaria, en medio de continuas diferencias políticas que han llevado a la parálisis temporal del gobierno por aspectos presupuestarios y a una posible restricción de su capacidad de endeudamiento, que pudiese afectar el cumplimiento de sus pagos.

Gráfico 1: Crecimiento del PIB mundial

Porcentaje



Fuente: FMI

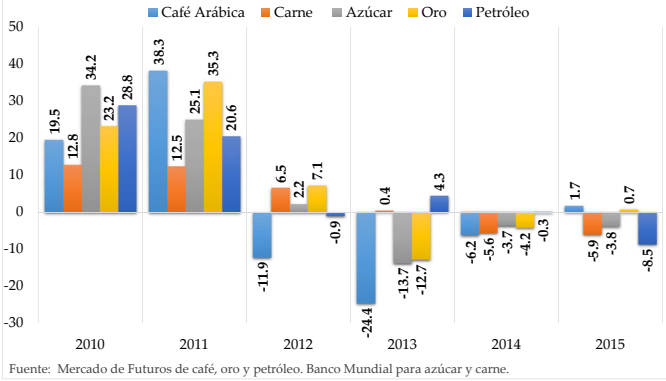
3. El mero anuncio de la reversión de la política monetaria expansiva de los Estados Unidos ya ha causado incertidumbre en los mercados financieros, incrementado la volatilidad de los flujos de capitales hacia los mercados emergentes y depreciando sus monedas, así como mayores restricciones al financiamiento internacional. El impase fiscal actual también está causando incertidumbre y preocupación no solo a nivel interno sino global.

4. En este contexto, el FMI redujo a inicios de este mes (octubre 2013) sus proyecciones de crecimiento de la economía mundial en el 2013 al 2.9 por ciento (3 décimas de punto porcentual menos), en tanto que los países emergentes disminuirán su ritmo en 5 décimas. La perspectiva de crecimiento de la economía global es de 3.6 y 4 por ciento para 2014 y 2015, menor en 2 décimas respecto a la proyección anterior. Por su parte, el crecimiento de Estados Unidos se reduciría a 1.6 por ciento para 2013, acelerándose a 2.6 por ciento para 2014 y 3.4 para 2015 (dos décimas menos que en la proyección anterior).

5. Como consecuencia del menor crecimiento mundial, los precios internacionales de nuestros principales productos de exportación continúan mostrando una tendencia a la baja. Los mercados de futuros mantienen la dirección y magnitud de la evolución de los precios con respecto a nuestro último informe, concentrando las mayores caídas en el año 2013, aunque extendiéndolas para 2014 y 2015. Así, el precio internacional del café disminuirá 24 por ciento en 2013, 6.2 por ciento en 2014 y tendrá una leve recuperación de 2 por ciento en 2015. Un comportamiento similar exhibe el precio del oro, el cual se debilitará un acumulado de 16.5 por ciento en el período. Por su parte, el precio del petróleo mostrará un incremento coyuntural cercano al 4.3 por ciento en 2013, se estabilizará en 2014 (-0.3%) y perderá vigor en 2015 (-8.5%). Esta evolución de los precios determinará una caída en los términos de intercambio para 2013 (-3.5%), con una evolución más favorable para los siguientes años de -2 por ciento en 2014 y 1.2 por ciento en 2015.

Gráfico 2: Principales bienes de exportación y petróleo

Proyección de la tasa de crecimiento



Fuente: Mercado de Futuros de café, oro y petróleo. Banco Mundial para azúcar y carne.

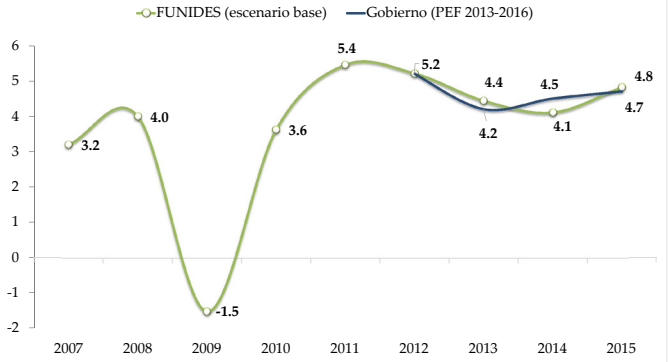
6. Este entorno internacional 2013-2015 condiciona un escenario base para Nicaragua con un menor crecimiento de las exportaciones (4 décimas en promedio) respecto del informe anterior, con la reducción más significativa en el año 2014.

7. A nivel interno la evolución de algunos componentes se ha definido más claramente para el año 2013. Así, los últimos datos sugieren que la inversión privada no solo se está desacelerando en el 2013 como proyectamos en nuestro informe anterior, sino que está estancada. Para 2014-2015, se estima una recuperación a tasas promedio de 11 por ciento.

8. Sin embargo, el gasto público primario está creciendo más de lo proyectado en el informe anterior reflejando la buena ejecución del Presupuesto General de la República (PGR) de 2013, y las proyecciones incorporadas en el Programa Económico-Financiero (PEF) 2013-2016. La evolución del consumo privado se mantiene similar al informe pasado pero las importaciones están creciendo menos de lo proyectado antes, lo que significa que una mayor parte de la demanda externa e interna está siendo suplida por la producción interna.

9. Al balancear estos factores, nuestro escenario base ahora proyecta un crecimiento económico promedio de 4.5 por ciento para el 2013-2015 superior al 4.2 por ciento proyectado en nuestro informe anterior, en tanto que el crecimiento de 2013 se eleva del 4.2 al 4.4 por ciento. Estas proyecciones son similares a las del PEF publicadas en septiembre de este año.

Gráfico 3: Tasa de crecimiento del PIB real de Nicaragua



Fuente: FUNIDES y PEF 2013-2016

10. Así como en nuestro informe anterior FUNIDES presenta dos escenarios alternativos para reflejar la presencia de oportunidades y riesgos de origen externo e interno.

11. Las oportunidades se derivan, en el contexto doméstico, de un incremento en la inversión en la medida que se mejore la competitividad, institucionalidad y el clima de negocio del país.

12. Los riesgos toman en consideración un empeoramiento del contexto externo, derivado de un mayor debilitamiento del crecimiento en los países avanzados, mayor volatilidad en los mercados financieros con la consecuente menor disponibilidad de financiamiento externo, y una posible reedición de la crisis financiera internacional ante la expectativa de un cese de pagos parcial de los Estados Unidos y resurgimiento de la crisis de la Zona Euro.

13. A nivel interno, los riesgos toman en consideración la posible disminución de la cooperación venezolana, una mayor afectación de las exportaciones producto de la ocurrencia de la roya y la baja en precios, y nuestras debilidades institucionales.

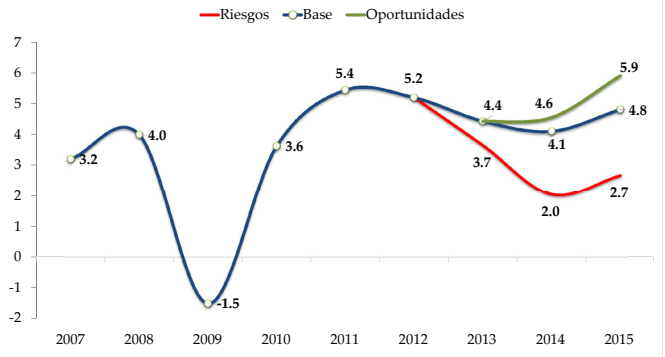
14. En el escenario de oportunidades se supone que la inversión privada retoma una tendencia de crecimiento de dos dígitos durante 2014 (15%) y 2015 (20%).

15. En el escenario de riesgos, se supone una disminución en la tasa de crecimiento de Estados Unidos de ½ punto porcentual con respecto al escenario base para 2014, una disminución de 1 punto porcentual en el crecimiento de las exportaciones de 2014 y la reducción progresiva de la cooperación venezolana equivalente a 280 millones de dólares en el período 2014-2015.

16. Como resultado, en el escenario de oportunidades incrementa el crecimiento económico a un promedio de 5 por ciento en el período 2013-2015; en tanto que en el escenario de riesgo lo disminuye a 2.8 por ciento.

Gráfico 4: Tasa de crecimiento del PIB real de Nicaragua

Escenarios de las proyecciones de FUNIDES



Fuente: FUNIDES

17. En resumen, FUNIDES estima que las probabilidades del escenario de riesgo han aumentado en los últimos meses, por lo que urge estar alerta ante los acontecimientos externos y, más importante, fortalecer la capacidad de la economía para enfrentar dichos choques. Como hemos destacado en el pasado, esto requiere, entre otras acciones:

- Consolidar la estabilidad macroeconómica
- Diversificar nuestra base de exportaciones y de cooperantes.
- Aumentar la productividad de la economía, mejorando nuestra infraestructura, educación y salud
- Fortalecer nuestra institucionalidad y gobernabilidad

Cuadro 1: Supuestos y proyecciones 2013-2015. Escenario base.

		Escenario base			Promedio
	2012	2013	2014	2015	2013-2015
Proyecciones					
		(tasas de crecimiento)			
PIB	5.2	4.4	4.1	4.8	4.5
Demanda global	8.4	4.1	4.8	6.1	5.0
Demanda interna	8.3	3.9	6.0	6.2	5.4
Consumo privado	4.7	3.6	3.7	4.1	3.8
Inversión privada	24.2	2.0	10.0	12.0	8.0
Gasto público	8.1	8.6	12.1	8.6	9.8
Exportaciones	8.8	4.5	1.2	5.8	3.9
Importaciones	13.6	3.4	5.8	7.9	5.7
Supuestos					
		(tasas de crecimiento)			
PIB EE. UU.	2.2	1.6	2.6	3.4	2.5
Términos de intercambio	2.7	-3.5	-2.0	1.2	-1.4
Masa salarial real	3.0	3.5	3.5	3.7	3.6
Remesas real	9.0	4.2	5.9	6.9	5.7
Remesas nominal US$	11.3	6.5	7.0	8.0	7.2
Precio del petróleo	-0.9	4.3	-0.3	-8.5	-1.5
Inversión fija real	36.7	0.0	12.0	12.0	8.0
Gasto primario público	8.1	8.6	12.1	8.6	9.8
IPC(interanual)	6.6	6.5	6.5	6.5	6.5
IPC (promedio)	7.2	7.3	6.1	6.5	6.6
IPC EEUU (promedio)	2.1	1.7	1.8	1.9	1.8
Índice de precios de las exportaciones de mercancías	-7.6	-6.5	-2.9	0.1	-3.1
Índice de precios de las importaciones de mercancías	3.8	0.8	1.4	-1.1	0.3
Tipo de cambio promedio	23.5	24.7	26.0	27.3	26.0
Memoranda					
		(C$ millones)			
Demanda global	400,140	441,239	488,121	549,582	492,981
Demanda interna	291,178	324,549	364,774	411,182	366,835
PIB	247,421	273,611	299,050	335,732	302,798
		(US$ millones)			
Demanda global	16,994	17,847	18,804	20,163	18,938
Demanda interna	12,367	13,128	14,052	15,085	14,088
PIB	10,584	11,142	11,620	12,425	11,729

Fuente: FUNIDES

Cuadro 2 : Supuestos y proyecciones 2013-2015. Escenarios Alternativos

	Escenario con riesgos			Escenario con oportunidades			Promedio 2013-2015	
	2013	2014	2015	2013	2014	2015	Riesgos	Oportunidades
Proyecciones								
				(tasas de crecimiento)				
PIB	3.7	2.0	2.7	4.4	4.6	5.9	2.8	5.0
Demanda global	3.3	2.4	3.4	4.1	5.5	7.5	3.0	5.7
Demanda interna	3.0	3.1	3.0	3.9	6.9	8.0	3.0	6.3
Consumo privado	3.4	0.9	1.3	3.6	3.7	4.3	1.9	3.9
Inversión privada	-2.0	5.0	5.0	2.0	15.0	20.0	2.7	12.3
Gasto público	8.6	12.1	8.6	8.6	12.1	8.6	9.8	9.8
Exportaciones	4.3	0.2	4.5	4.5	1.2	5.8	3.0	3.9
Importaciones	2.8	2.9	4.4	3.4	6.9	9.8	3.4	6.7
Supuestos								
				(tasas de crecimiento)				
PIB EE. UU.	1.4	2.0	2.9	1.6	2.7	3.4	2.1	2.6
Términos de intercambio	-3.5	-2.0	1.2	-3.5	-2.0	1.2	-1.4	-1.4
Masa salarial real	3.4	2.2	2.5	3.5	3.5	4.1	2.7	3.7
Remesas real	3.2	4.9	4.9	4.2	5.9	6.9	4.4	5.7
Remesas nominal US$	5.5	6.0	6.0	6.5	7.0	8.0	5.8	7.2
Precio del petróleo	4.3	-0.3	-8.5	4.3	-0.3	-8.5	-1.5	-1.5
Inversión fija real	-2.0	10.0	10.0	0.0	12.0	15.0	6.0	9.0
Gasto primario público	8.6	12.1	8.6	8.6	12.1	8.6	9.8	9.8
IPC(interanual)	6.5	6.5	5.0	6.5	6.5	6.5	6.0	6.5
IPC (promedio)	7.3	6.1	6.5	7.3	6.1	6.5	6.6	6.6
IPC EEUU (promedio)	1.7	1.8	1.9	1.7	1.8	1.9	1.8	1.8
Índice de precios de las exportaciones de mercancías	-6.5	-2.9	0.1	-6.5	-2.9	0.1	-3.1	-3.1
Índice de precios de las importaciones de mercancías	0.8	1.4	-1.1	0.8	1.4	-1.1	0.3	0.3
Tipo de cambio promedio	24.7	26.0	27.3	24.7	26.0	27.3	26.0	26.0
Memoranda								
				(C$ millones)				
Demanda global	438,475	473,978	520,225	441,239	491,026	559,548	477,559	497,271
Demanda interna	321,998	352,182	385,190	324,549	367,679	421,147	353,123	371,125
PIB	271,833	291,254	320,367	273,611	300,056	339,891	294,484	304,519
				(US$ millones)				
Demanda global	17,736	18,259	19,086	17,847	18,916	20,529	18,360	19,097
Demanda interna	13,024	13,567	14,132	13,128	14,164	15,451	13,574	14,248
PIB	11,058	11,303	11,838	11,142	11,670	12,610	11,400	11,807

Fuente: FUNIDES

1. En este capítulo presentamos la vigésima edición de las encuestas con las que FUNIDES mide las expectativas de los consumidores y los empresarios respecto de su capacidad de compra y de inversión, sus perspectivas sobre la situación económica y los principales aspectos que inciden en su desempeño.

2. En esta ocasión, en las encuestas de junio 2013, FUNIDES brinda información ampliada de las expectativas del consumidor, desglosando sus respuestas por zona geográfica, sector de residencia y nivel socio-económico de los hogares entrevistados. El análisis se realiza por zona geográfica, abarcando las zonas de Managua, Sur Oriente (Carazo, Granada, Masaya y Rivas), Occidente (Chinandega y León), Norte (Estelí, Jinotega, Madriz, Matagalpa y Nueva Segovia), Centro (Boaco, Chontales, Río San Juan) y Atlántico (RAAN y RAAS).

3. El análisis también se presenta por zona Urbana (en los límites urbanos del municipio), Rural (más de 11 kilómetros de límites urbanos) y Semi-rural (hasta 11 kilómetros de límites urbanos). Por el nivel socioeconómico, el desglose de estratos es AB (ingresos altos), C (ingresos medios) D (ingresos bajos) y E (ingresos básicos).

4. En general, los resultados indican que, al mes de junio de 2013, la situación económica para los hogares y las empresas mejoró respecto de la consulta anterior de abril; asimismo se percibe el futuro de forma más optimista.

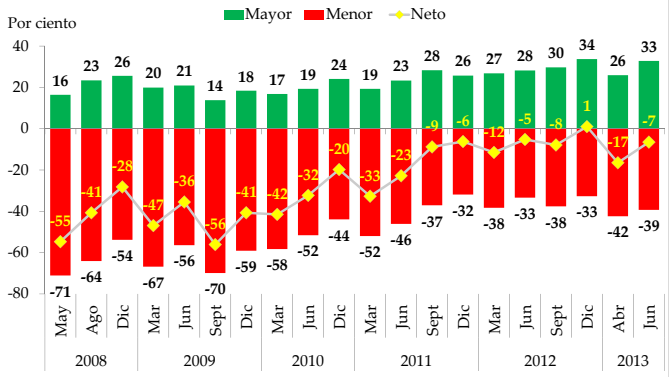
5. Por el lado de los hogares, aumentó la proporción con mayor poder adquisitivo, aunque aún son minoría, y se elevaron sus posibilidades y disposición de realizar compras mayores. La mejor situación se percibió relativamente más en Managua, en el sector urbano y con menor incidencia en los sectores de ingresos básicos (E). Las expectativas de mayor capacidad de compra son crecientes, vinculadas a un mayor empleo y menor inflación. Esto se observa más en Managua, Occidente y Norte, con alta incidencia rural, en hogares de ingresos medios y bajos. Cabe señalar que en los hogares de zona Atlántica es donde se percibe la menor mejoría. El aumento en costos de energía y transporte ganó relevancia para los hogares, especialmente en los de Managua y Occidente y de todos los sectores de residencia. Por nivel de ingreso, las preocupaciones mayores variaron inclinándose los de ingresos altos hacia energía y el resto hacia transporte y alimentos.

6. Por el lado de los empresarios, mejoró la situación del sector y de las ventas de sus empresas individuales, a pesar que indicaron que la situación económica global y aspectos institucionales empeoraron (clima de inversión y confianza en sistema judicial). En su conjunto consideran que hay un equilibrio en el balance de aspectos que inciden en la actividad, dándole un lugar preferencial a la disponibilidad de crédito, un menor grado de afectación a aspectos negativos, incluso con aumento del grado de indiferencia frente al entorno político. En general, las empresas serán conservadoras en sus intenciones de inversión en lo que resta del año, lo que facilitaría un menor endeudamiento. Sin embargo, en el neto, las perspectivas apuntan a un aumento de la contratación, coincidiendo con las expectativas de los consumidores.

6.1 Encuesta de confianza del consumidor

7. En junio de 2013, la capacidad de compra de los hogares experimentó una recuperación importante, respecto a la encuesta anterior. Un tercio de los hogares expresó que su poder adquisitivo había aumentado con respecto al año pasado, en comparación con 26 por ciento en abril. Aunque ese dato de junio es el segundo más alto de la serie, el registro de 39 por ciento de los hogares con menor capacidad de compra, dio como resultado un neto de -7 por ciento.

Gráfico 1: Capacidad de compra con respecto al año pasado



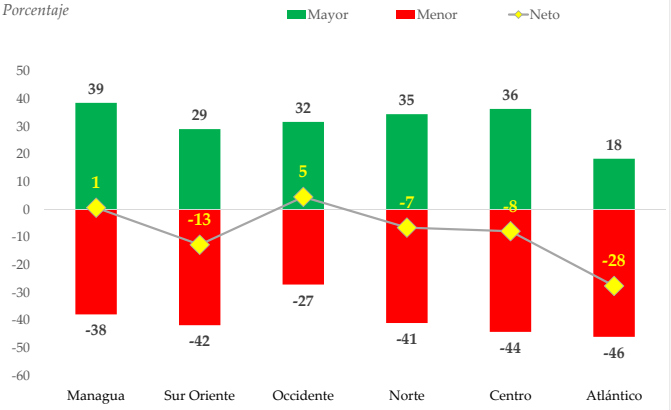
Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES

8. Por zona geográfica, la evolución de la capacidad de compra fue diversa. Por un lado, hubo zonas donde el porcentaje de hogares que tuvieron aumentos en su capacidad de compra superó a los que experimentaron disminuciones. Tal es el caso de Managua y Occidente, donde el registro neto de

hogares fue de 1 y 5 por ciento, respectivamente. Además, en Occidente un menor porcentaje de hogares perdió poder adquisitivo. Por otro lado, hubo zonas con fuertes tendencias contrapuestas en las que primó la menor capacidad de compra, para un resultado neto negativo pero en línea con el promedio nacional. Este es el caso de la zona Norte y Centro. En otro extremo están las zonas en las que hubo una alta proporción de hogares que perdieron capacidad de compra, aunado a una baja proporción de hogares que ganaron, como Sur Oriente y Atlántico. En esta última fue donde se registró el mayor porcentaje neto de hogares con pérdida en el poder adquisitivo (-28%).

Gráfico 1a Capacidad de compra con respecto al año pasado, por zona geográfica. Junio 2013.

Porcentaje

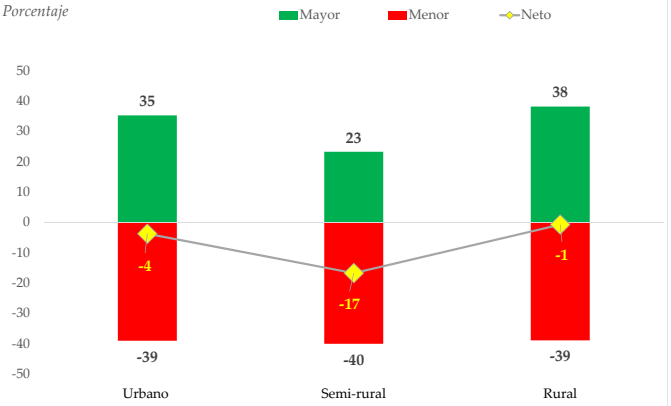


Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES

9. La capacidad de compra evolucionó de forma relativamente positiva para el sector de residencia rural y urbana y negativa para semi-rural. En los sectores rural y urbano el porcentaje de hogares con mejoras en el poder de compra casi compensaron aquellos con deterioro. En el neto, el sector rural y el urbano registraron -1 y -4 puntos porcentuales, respectivamente. Por su parte, en el sector semi-rural, el porcentaje de hogares que reportaron mayor capacidad de compra fue más bajo que en los otros sectores, por lo que el neto fue -17 por ciento.

Gráfico 1b: Capacidad de compra con respecto al año pasado, por sector de residencia. Junio 2013.

Porcentaje

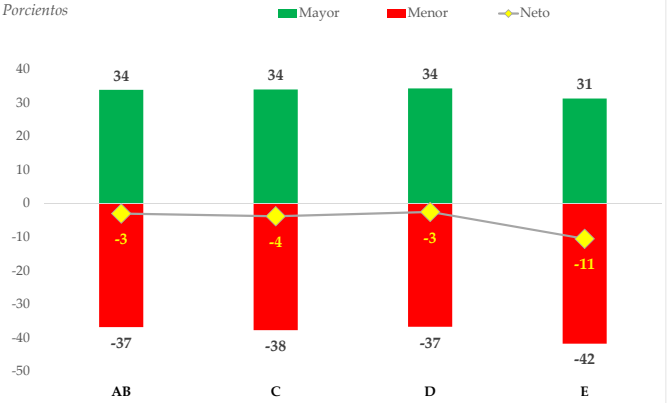


Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES

10. Por nivel socioeconómico, la capacidad de compra varió en forma muy similar entre los que la mejoraron y los que tuvieron deterioro en casi todos los niveles. Así, en el neto, la proporción de hogares con pérdida de poder de compra fue -3, -4 y -3 puntos porcentuales para los segmentos AB, C y D, respectivamente. En cambio, en el segmento de menores ingresos, E, la evolución neta fue marcadamente negativa (-11 puntos porcentuales).

Gráfico 1c: Capacidad de compra con respecto al año pasado, por nivel socioeconómico. Junio 2013.

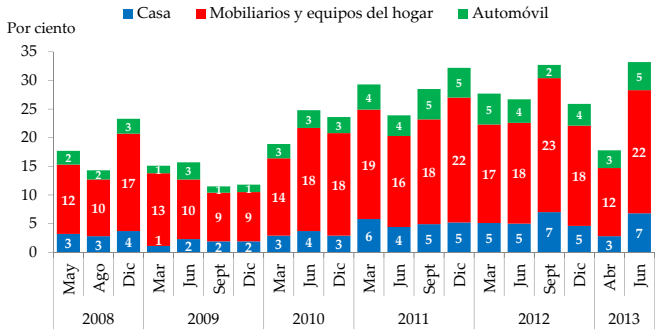
Porcientos



Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES

11. Una mayor proporción de hogares consideró que sus ingresos les permitían hacer compras de bienes duraderos en junio 2013, respecto la encuesta anterior. Así, el porcentaje de hogares con disponibilidad a comprar casa fue 7 por ciento, (el mayor de toda la serie), a comprar mobiliario y equipo fue 22 por ciento (el segundo mayor de la serie) y a comprar automóvil fue 5 por ciento.

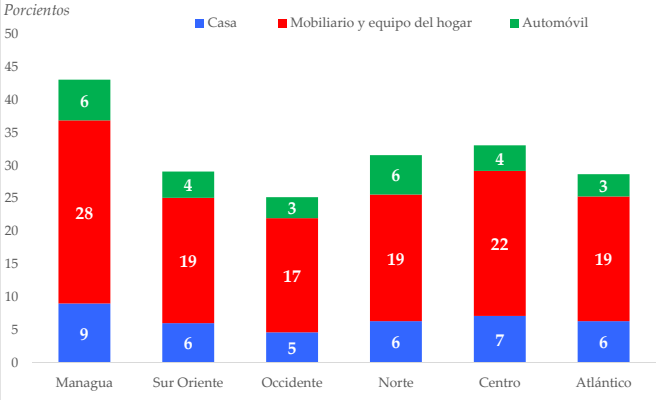
Gráfico 2: Ingresos (salarios más remesas) permiten hacer compras mayores



Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES

12. Por zona geográfica, Managua tiene la mayor proporción de hogares con disponibilidad de ingresos para compras mayores en los tres productos consultados, aunque destaca en mobiliario y equipo (28%). En las otras zonas, esta proporción es muy similar entre ellas, aunque en Occidente la proporción es menor.

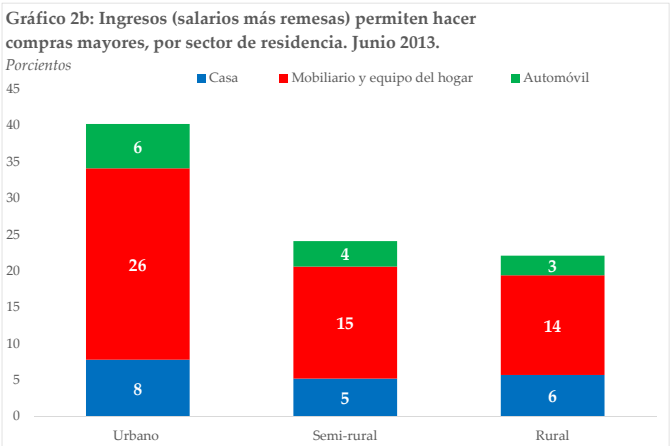
Gráfico 2a: Ingresos (salarios más remesas) permiten hacer compras mayores, por zona geográfica. Junio 2013.



Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES

13. Por zona de residencia, se observó una clara dominancia de los hogares urbanos en la capacidad para realizar compras mayores, especialmente en el rubro de mobiliario y equipo que alcanzó 26 por ciento, en contraste con la Semi-rural (15%) y Rural (14%).

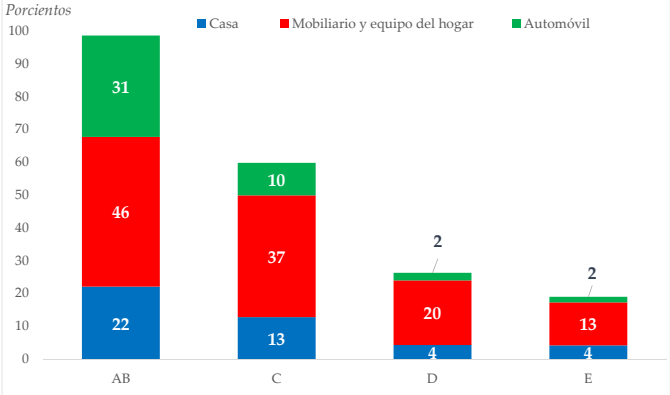
Gráfico 2b: Ingresos (salarios más remesas) permiten hacer compras mayores, por sector de residencia. Junio 2013.



Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES

14. Por nivel socioeconómico de los hogares, hay una marcada diferencia en la capacidad de hacer compras mayores de los AB y C, respecto a las otras categorías. Así, la capacidad de comprar casa se presenta mayoritariamente en los AB (22%), en menor medida en los C (13%), y baja en los D y E (4% en ambos). Esta tendencia se repite para los otros rubros, pero las diferencias se magnifican en automóvil, donde 31 por ciento de los AB consideran tienen disponibilidad para su compra, en comparación con 10 por ciento en el segmento C y 2 por ciento en los segmentos de más bajos ingresos.

Gráfico 2c: Ingresos (salarios más remesas) permiten hacer compras mayores, por nivel socioeconómico. Junio 2013.

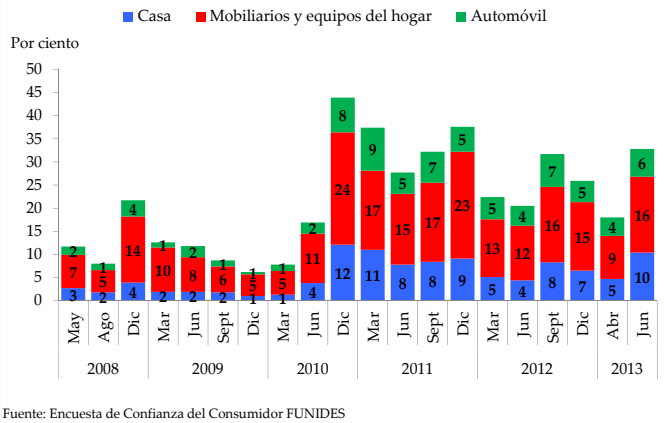


Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES

15. La disposición a realizar comprar mayores estuvo en línea con la capacidad de los hogares. Así, hubo un aumento en la proporción de hogares que consideraron que en junio 2013 era un buen momento para comprar bienes duraderos, con respecto al trimestre anterior, destacando la adquisición de vivienda cuyo valor es el tercero más alto de la serie. Resulta interesante que solo 16 por ciento de los

hogares consideraron un buen momento de compra de mobiliario, a pesar que 22 por ciento expresó que tenía la capacidad para adquirir dichos bienes.

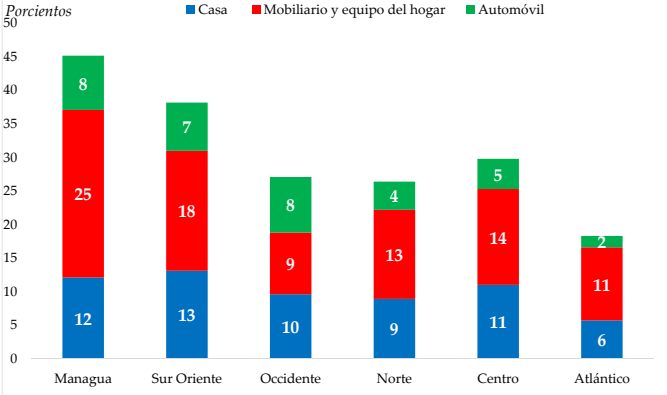
Gráfico 3: Buen momento para hacer compras mayores



Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES

16. El porcentaje de hogares con disposición a realizar compras mayores en junio 2013 fue similar al promedio para el rubro casa (10%) en todas las zonas geográficas, con excepción de Atlántica que fue significativamente menor (6%). Con mobiliario y equipo las proporciones se distancian del promedio (16%) en dos extremos: Managua (25%) y Occidente (9%). Con respecto a automóvil, las zonas con más inclinación de hogares a considerar junio como el momento óptimo de adquisición fueron Managua, Occidente y Sur Oriente. Norte y Centro exhibieron un porcentaje menor que el promedio, pero el doble que Atlántico.

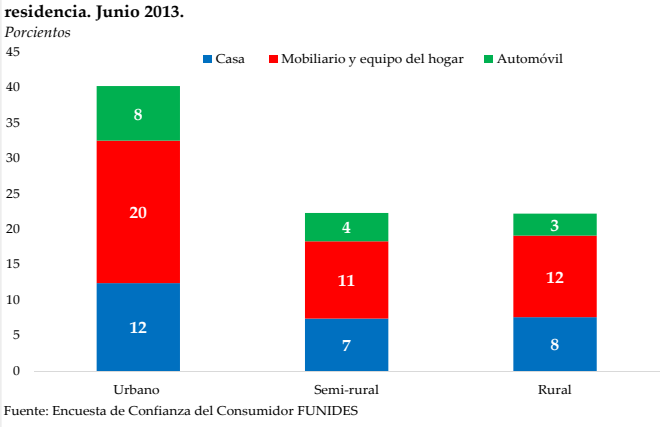
Gráfico 3a: Buen momento para compras mayores, por zona geográfica. Junio 2013.



Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES

17. Los hogares de zona urbana son los que más se inclinaron a considerar junio un buen momento para adquirir bienes duraderos, diferenciándose más aquellos vinculados a compras de mobiliario y equipo, cuyo porcentaje es el doble de las otras zonas de residencia.

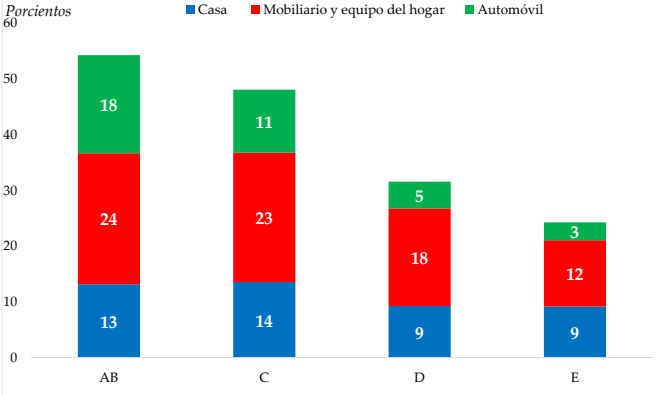
Gráfico 3b: Buen momento para compras mayores, sector residencia. Junio 2013.



Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES

18. Por nivel socioeconómico, los hogares de mayores ingresos compartieron una estructura muy similar al considerar el momento adecuado para realizar compras mayores., con una mayor inclinación del segmento AB (18%) para compras de automóvil respecto del C (11%). En los otros segmentos, la proporción de hogares disminuyó entre menor ingreso representa para mobiliario y equipo y automóvil, de forma que 5 y 18 por ciento, respectivamente, estaba dispuesto a adquirir estos bienes en el D y 3 y 12 por ciento, respectivamente, para el E. En cambio, la compra de casa fue idéntica (9%) para estos segmentos.

Gráfico 3c: Buen momento para compras mayores, por nivel socio económico. Junio 2013.

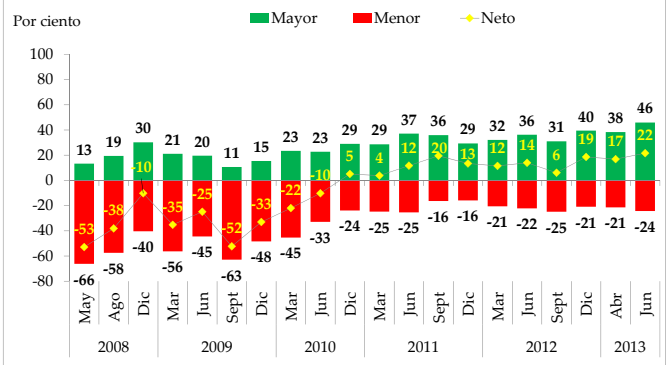


Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES

19. El optimismo de los hogares sobre su capacidad de compra para el próximo año aumentó en junio 2013. Un 46 por ciento consideró que su poder de compra

será superior en los próximos 12 meses, con un neto de 22 por ciento. Ambas cifras son las más altas de la serie y refuerzan una tendencia optimista que se ha manifestado desde septiembre de 2012.

Gráfico 4: Expectativa de capacidad de compra del hogar en los próximos 12 meses

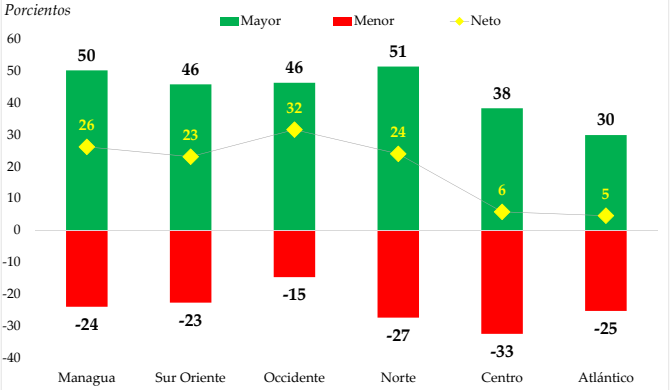


Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES

20. Por zona geográfica, el optimismo no se dio de forma homogénea. Mientras Norte y Managua encabezan la proporción de hogares que esperan un mayor poder adquisitivo, también presentan una proporción importante en sentido contrario, de forma tal que el neto alcanzó 24 y 26 por ciento, respectivamente. En cambio, aunque Oriente y Occidente tienen la misma proporción de "optimistas" (46%), el contrapeso de los pesimistas fue mucho menor en Occidente, haciendo que esta sea la zona que tenga una expectativa neta a mejorar mayor (32%). Por su parte, Centro y Atlántico no solo exhiben una menor proporción de optimistas, sino que la ponderación en dirección contraria reduce las expectativas netas de mejora a solo 6 y 5 por ciento, respectivamente.

Gráfico 4a: Expectativa de capacidad de compra del hogar en los próximos 12 meses, por zona geográfica. Junio 2013.

Porcientos

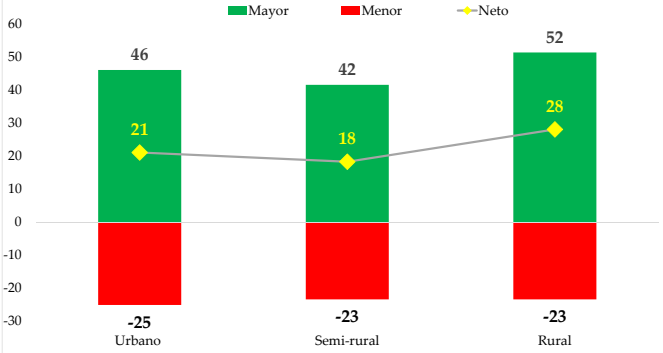


Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES

21. Por zona de residencia, los hogares rurales mostraron la mayor proporción de expectativa favorable de capacidad de compra bruta (52%) y neta (28%). Los hogares de zona Urbana tuvieron una estructura muy similar al promedio, en tanto que en la zona Semi-rural se observó la menor expectativa de mejora en la capacidad de compra bruta (42%) y neta (18%).

Gráfico 4b: Expectativa de capacidad de compra del hogar en los próximos 12 meses, por sector de residencia. Junio 2013.

Porcientos

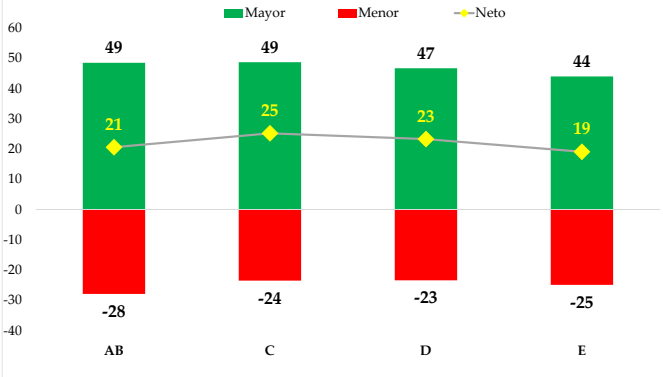


Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES

22. La expectativa de mejor capacidad de compra para los próximos doce meses fue compartida por todos los niveles socioeconómicos. Así, aunque hay un ligero mayor optimismo en el neto para los segmentos a la mitad de los ingresos, C (25%) y D (23%), los segmentos de los extremos, AB (21%) y E (19%), registraron una proporción de hogares similar al promedio.

Gráfico 4c: Expectativa de capacidad de compra del hogar en los próximos 12 meses, por nivel socioeconómico. Junio 2013.

Porcientos

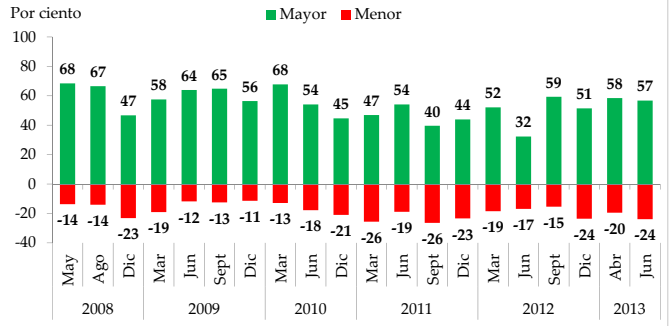


Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES

23. La proporción de hogares que tuvieron una expectativa de inflación mayor para los próximos 12 meses fue de 57 por ciento para junio 2013. Esta

proporción fue muy similar a la del trimestre pasado, aunque en esta edición hubo una mayor proporción de hogares con una expectativa de inflación menor, por lo que el neto mostró una reducción.

Gráfico 5: Expectativas de inflación en los próximos 12 meses con respecto a lo observado en términos anuales a diciembre del año anterior

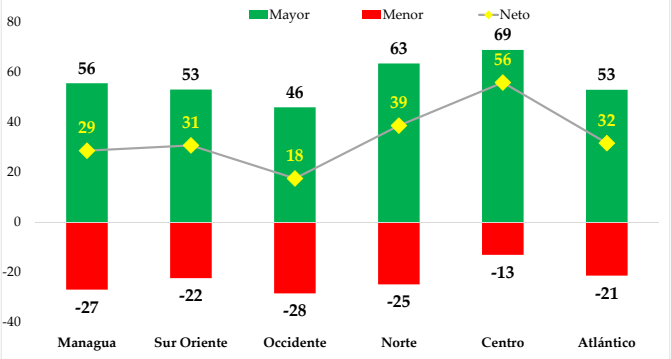


Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES

24. Por zona geográfica, Occidente tiene la menor proporción de hogares con expectativas de inflación alcistas en bruto (46%) y neto (18%). En el otro lado del espectro se encuentran las zonas Centro y Norte cuya proporción de hogares con mayores expectativas de inflación fue 69 y 63 por ciento, respectivamente en términos brutos, y 56 y 39 por ciento, en términos netos.

Gráfico 5a : Expectativa de inflación en los próximos 12 meses con respecto a lo observado en términos anuales a diciembre del año anterior, por zona geográfica. Junio 2013.

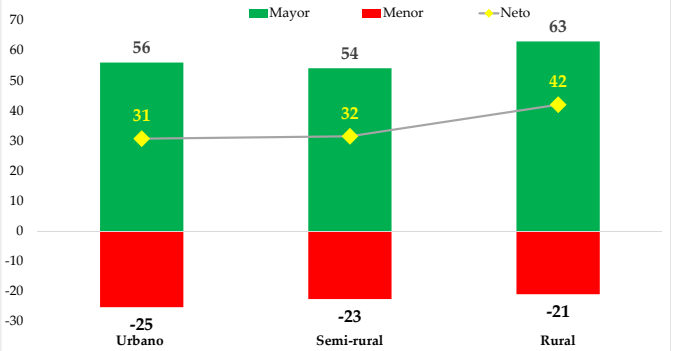
Porcientos



25. Por sector de residencia, Rural fue quien tuvo la mayor proporción de hogares con expectativas de mayor inflación (63%), para un neto de 42 por ciento. Los sectores Urbano y Semi-rural mostraron estructura de hogares con expectativas muy similares al promedio.

Gráfico 5b : Expectativa de inflación en los próximos 12 meses con respecto a lo observado en términos anuales a diciembre del año anterior, por sector de residencia. Junio 2013.

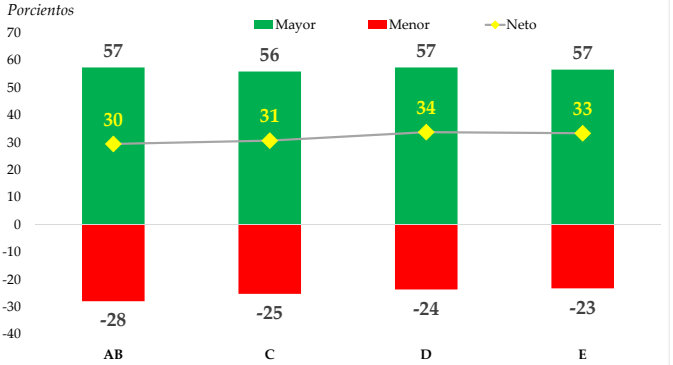
Porcientos



26. La estructura de expectativas de inflación para los próximos 12 meses fue muy homogénea por nivel socioeconómico, con los segmentos mostrando una proporción de hogares con mayor inflación cercana al 57 por ciento. Los segmentos AB y C exhiben una ligera menor proporción neta (30%), en cambio los de menores ingresos muestran una proporción neta un poco mayor (34%).

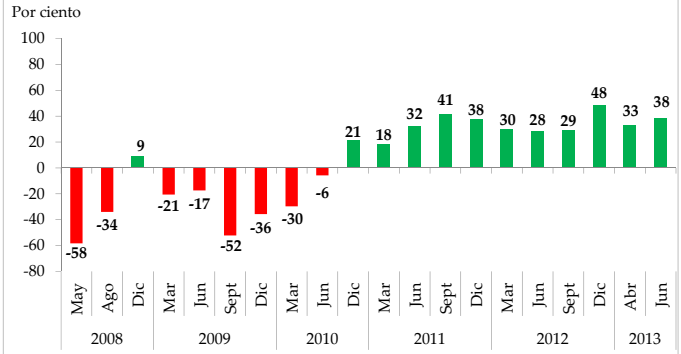
Gráfico 5c: Expectativa de inflación en los próximos 12 meses con respecto a lo observado en términos anuales a diciembre del año anterior, por nivel socioeconómico. Junio 2013.

Porcientos



27. La expectativa neta de la situación del empleo mejoró para junio 2013 hasta alcanzar 38 por ciento (el tercer valor más alto de la serie).

Gráfico 6: Expectativa neta de la situación del empleo en los próximos 12 meses

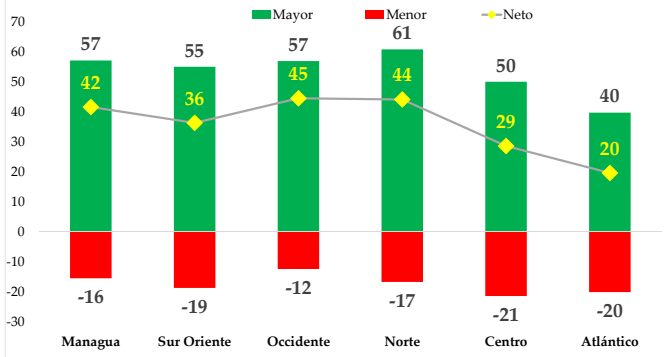


Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES

28. Desagregando por zona geográfica, Norte (61%), Occidente (57%) y Managua (57%) tienen la mayor proporción de hogares con expectativas de mayor empleo. Sur Oriente (55%) les sigue en proporción aunque con una mayor inclinación a una estructura más pesimista. Por su parte, Centro (50%) y Atlántico (40%), tienen la menor proporción de hogares con expectativas positivas en empleo y son los que tienen más expectativas negativas, por lo tanto en términos netos son los más bajos.

Gráfico 6a: Expectativa de la situación del empleo en los próximos 12 meses, por zona geográfica. Junio 2013.

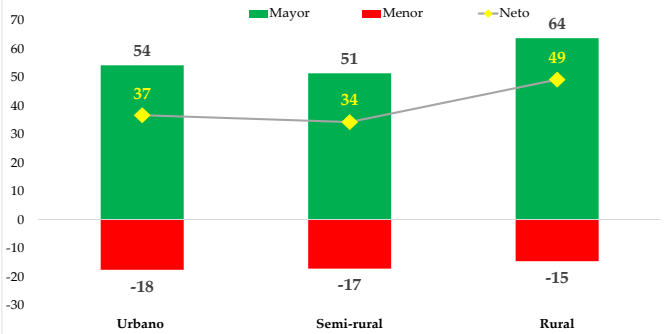
Porcientos



29. Los hogares en el sector Rural están más inclinados a tener buenas expectativas respecto del empleo en los próximos 12 meses, liderando en estructura con 64 por ciento en términos brutos y 49 por ciento en términos netos. En el sector Urbano y Semi-rural la estructura de hogares con expectativas positivas es similar, aunque el primero muestra una ligera mayor participación de hogares con expectativas positivas en bruto (54%) y neto (37%).

Gráfico 6b: Expectativa de la situación del empleo en los próximos 12 meses, por sector de residencia. Junio 2013.

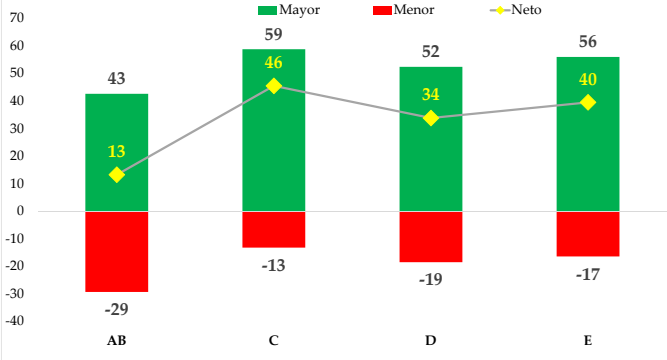
Porcientos



30. Por nivel socioeconómico, las expectativas sobre la evolución futura del empleo son diversas. Por un lado, el segmento C, es el que tiene la mayor proporción de hogares con expectativas favorables en bruto (59%) y neto (46%). Llama la atención que el segmento AB tiene la menor estructura de hogares con expectativas favorables y el menor neto, con 43 y 13 por ciento respectivamente. Los segmentos de menores ingresos, D y E, están en una posición intermedia.

Gráfico 6c: Expectativa de la situación del empleo en los próximos 12 meses, por nivel socioeconómico. Junio 2013.

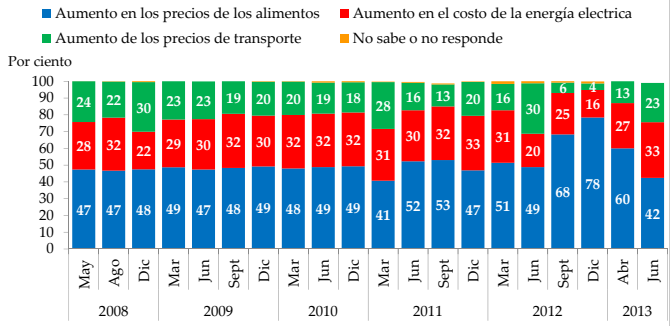
Porcientos



31. En junio 2013, el costo de los alimentos dejó de ser la preocupación dominante de los hogares como el aspecto que más los afectan para darle espacio al costo de la energía eléctrica y el costo de transporte. Así, un tercio de los aspectos mencionados correspondió al costo de energía y casi un cuarto a costo de transporte, luego que estos aspectos perdieron

importancia en el segundo semestre de 2012. Por su parte, la participación del costo de alimentos, aunque sigue reflejando que es la principal preocupación de los hogares (42%), se ha reducido a casi la mitad de lo percibido en diciembre 2012. Este resultado es congruente con el aumento que ha experimentado desde abril la división de alojamiento del índice de precios al consumidor (IPC), donde se incluye las tarifas de energía eléctrica, al igual que el incremento puntual en la división de transporte en el mes de junio.

Gráfico 7: Aspectos que más afectan la economía de su hogar

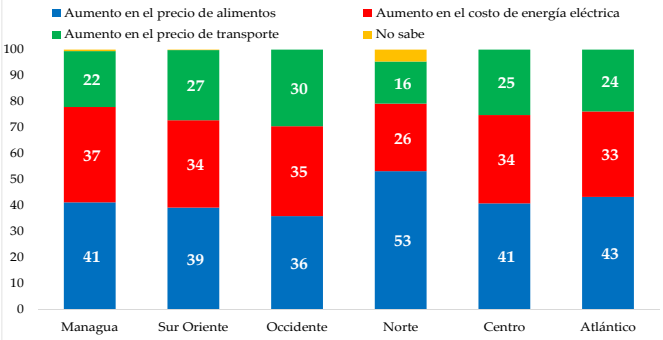


Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES

32. Para junio 2013, la preminencia del aumento en el precio de los alimentos como el aspecto que más afecta la economía de sus hogares se mantuvo en todas las zonas geográficas. En los hogares de zona Norte se marcó más la mención de este aspecto (53%) y en Occidente menos (36%). El aumento en el costo de la energía fue más mencionado en Managua (37%) y Occidente (35%), y en el menos mencionado en la zona Norte, posiblemente vinculado a que las dos primeras son zonas de relativa mayor utilización de aparatos eléctricos por los mayores niveles de ingreso y por las mayores temperaturas registradas. Occidente (30%) y Sur Oriente (27%) fueron las zonas que más destacaron el aumento en el costo del transporte, lo que reflejaría una mayor tendencia a realizar viajes interurbanos.

Gráfico 7a: Aspectos que más afectan la economía de su hogar, por zona geográfica. Junio 2013.

Porcientos

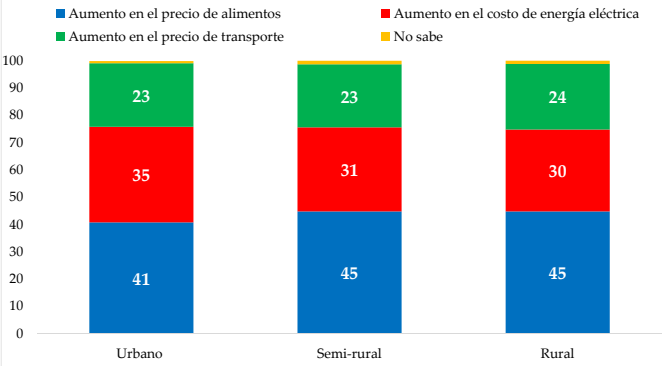


Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES

33. Por sector de residencia, la distribución de los aspectos que afectan a los hogares fue muy similar entre ellas y, por ende, reflejan el dato global. Como es de esperar, en los hogares urbanos se inclinan más por mencionar el aumento del costo de la energía eléctrica, en tanto que los hogares rurales y semi-rurales hacen una mayor mención relativa por el aumento en los alimentos.

Gráfico 7b: Aspectos que más afectan la economía de su hogar, por sector de residencia. Junio 2013.

Porcientos

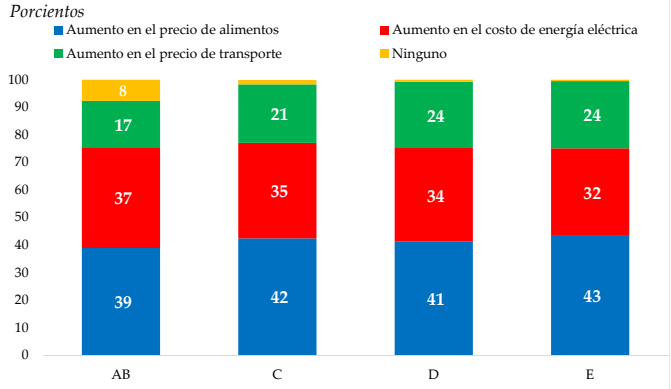


Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES

34. De acuerdo al nivel socioeconómico de los hogares varía la importancia relativa de los aspectos que afectan su economía. Así, los hogares de mayores ingresos (AB) mencionaron en una mayor proporción el aumento en el costo de la energía (37%) que el resto de segmentos de hogares. Sin embargo, aunque hay una relación inversa entre dicha mención y el nivel de ingreso del segmento, aún en el segmento de menor ingreso (E), la relevancia del costo de la energía es casi un tercio de las menciones. En otro orden, los hogares del segmento (AB) fueron los que menos mencionaron el costo del transporte como un aspecto que afecte su economía (17%) y los segmentos D y E los que más lo mencionaron (24%). Otro punto a destacar es que, aun cuando hay una estructura muy similar entre los dos segmentos de mayor ingreso (AB y C) y los de menor ingreso (D y E), en el primer par hay una brecha en la proporción de los hogares que consideran que ningún aspecto afecta la economía de su hogar. Un 8 por ciento de los de mayor ingreso (AB) respondieron que ningún aspecto los afectaba en comparación con 1.6 por ciento de los hogares del segmento C.

Gráfico 7c: Aspectos que más afectan la economía de su hogar, por nivel socioeconómico. Junio 2013.

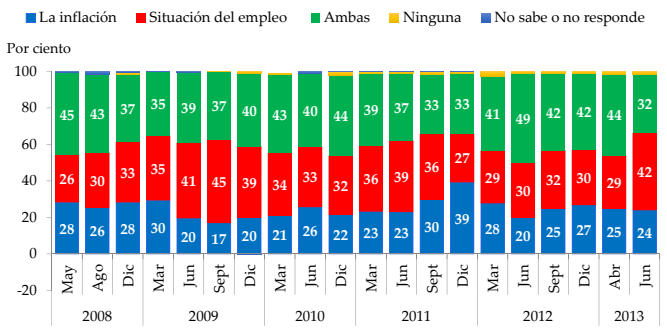
Porcientos



Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES

35. En cuanto a los aspectos que más preocuparon a los hogares, hubo un marcado aumento en la mención de la situación del empleo (42%) en junio de 2013, la cual constituye el segundo valor más alto para esta característica en toda la serie, ubicándose el valor más alto en el año de la crisis (septiembre 2009, 45%). Sin embargo, que los hogares se hayan decantado a nivel global por la situación del empleo, y no por la inflación y el empleo en su conjunto (la alternativa ambas), podría deberse más a una relativa estabilidad de los precios, que a un posible empeoramiento de la situación del empleo.

Gráfico 8: Aspectos de mayor preocupación para el hogar

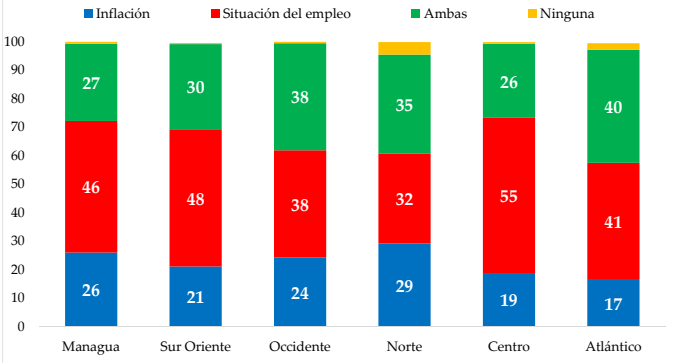


Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES

36. La alta importancia relativa de la situación del empleo como mayor preocupación de los hogares se dio en todas las zonas geográficas, durante junio 2013. Las zonas líderes en las menciones de ese aspecto fueron Centro (55%), Sur Oriente (48%) y Managua (46%). Por su parte, las zonas que más mencionan ambos aspectos (inflación y empleo) como mayor preocupación fueron Atlántico (40%) y Occidente (38%). La zona Norte reparte en forma más equitativa las menciones a los aspectos de mayor preocupación, liderando aquellas sobre la inflación (29%), lo cual se corresponde con el efecto negativo percibido por estos hogares del aumento del precio de los alimentos (cuyo precio ha sido el más dinámico en el IPC, tal como se explica en el Capítulo 2). Por sector de residencia, la distribución de los aspectos que afectan la economía de los hogares fue muy similar, emulando a la del total de junio 2013.

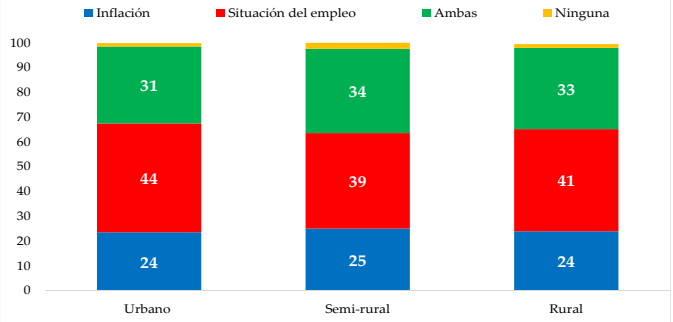
Gráfico 8a: Aspectos de mayor preocupación para el hogar, por zona geográfica. Junio 2013.

Porcientos



Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES

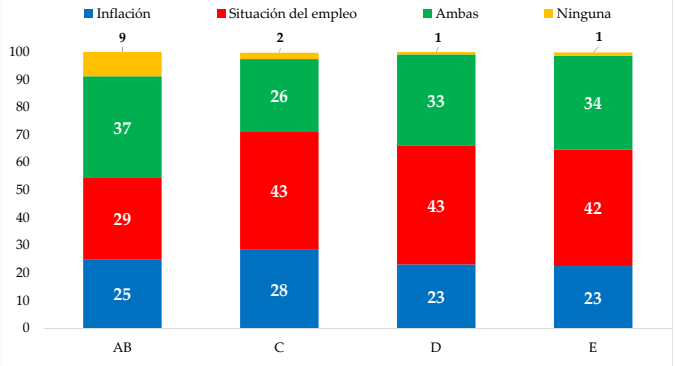
Gráfico 8b: Aspectos de mayor preocupación para el hogar, por sector de residencia. Junio 2013.
Porcientos



Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES

37. Los extremos de los niveles socioeconómicos distribuyeron los aspectos de mayor preocupación de manera distinta. Los segmentos de menores ingresos (D y E) replicaron la distribución del global. Para el segmento de los hogares C (ingresos medio-altos), las preocupaciones se inclinaron hacia la inflación (28%), en tanto que el segmento AB (el de mayor ingreso) aumentó la importancia de ambos aspectos (37%) y también registró un porcentaje importante (9%) de menciones a ningún aspecto de mayor preocupación.

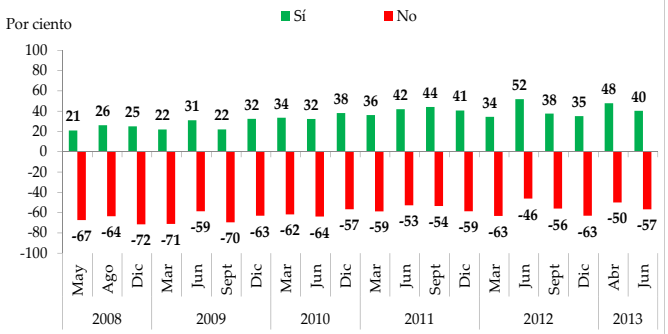
Gráfico 8c: Aspectos de mayor preocupación para el hogar, por nivel socioeconómico. Junio 2013.
Porcientos



Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES

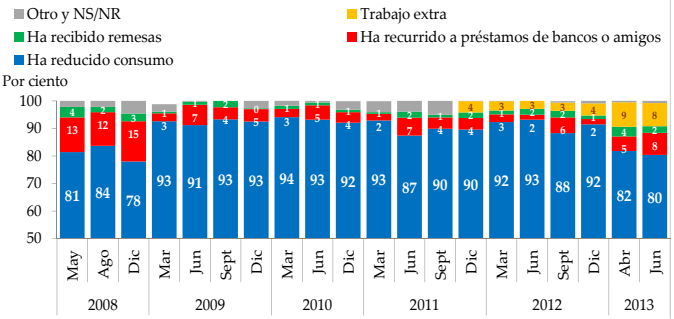
38. En junio 2013, 57 por ciento de los hogares expresaron que los incrementos de ingresos no fueron suficientes para compensar el alza de precios (50% en abril). En la mayoría de los hogares (80%) la principal acción para enfrentar esta situación fue la reducción de consumo. Se observa que el endeudamiento con bancos y amigos, así como el trabajo extra (8% para ambas) han ganado importancia como mecanismos de compensación a partir de abril.

Gráfico 9: Incrementos de ingresos han sido suficientes para compensar el alza de precios



Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES

Gráfico 10: ¿Cómo ha enfrentado la situación si no ha tenido incrementos de ingresos o los incrementos no han sido suficientes?



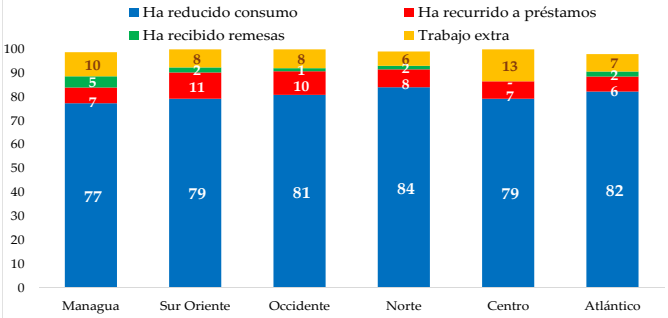
Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES

39. Estos mecanismos de compensación de los hogares tienen distintos matices según la desagregación analizada. El ajuste por menor consumo es más usual en la zona Norte (84%), en el sector Semi-rural (84%) y en el segmento de menores ingresos, E (82%). Recurrir a préstamos de bancos o amigos es más usual en Sur Oriente (11%) y Occidente (10%), en el sector Rural (11%) y en los segmentos de menores ingresos, E (9%) y D (8%). Conseguir trabajo extra es utilizado más intensivamente en zona Centro (13%) y Managua (10%), de forma similar en sector Urbano (10%) y Rural (9%) y por los segmentos de mayor ingreso,

AB (13%) y los medios-bajos, D (11%). En el caso de las remesas[6], los datos indican que su uso como mecanismo de compensación ocurre principalmente en Managua (5%), en el sector urbano (4%), y para los hogares del segmento de mayor ingreso, AB (13%).

Gráfico 10a: ¿Cómo ha enfrentado la situación si no ha tenido incrementos de ingresos o los incrementos no han sido suficientes?, por zona geográfica. Junio 2013.

Porcientos

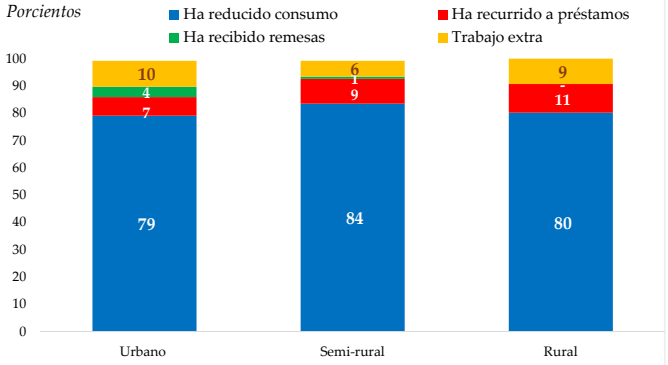


Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES

40. El hecho que las remesas sean utilizadas como mecanismo de compensación entre mayor nivel socioeconómico tengan los hogares (y que para el endeudamiento ocurra lo contrario) refleja que es más usual que un hogar con restricciones financieras reciba apoyo de sus familiares cuando estos tienen niveles de ingresos altos. Así los hogares con mayores niveles de ingreso ocupan menos la estrategia de endeudamiento porque pueden encontrar una "salida" menos costosa. Por otro lado, los hogares con menores ingresos tienen menos acceso a familiares en mejor situación económica que ellos, por lo tanto son más propensos a ajustar el consumo o endeudarse más. Ello sugiere que las redes de protección social formales (programas de transferencias condicionadas, seguro de desempleo, entre otras) son más efectivas para proteger el consumo de los hogares de menor nivel socioeconómico ante eventuales reducciones de su capacidad adquisitiva.

Gráfico 10b: ¿Cómo ha enfrentado la situación si no ha tenido incrementos de ingresos o los incrementos no han sido suficientes?, por sector de residencia. Junio 2013.

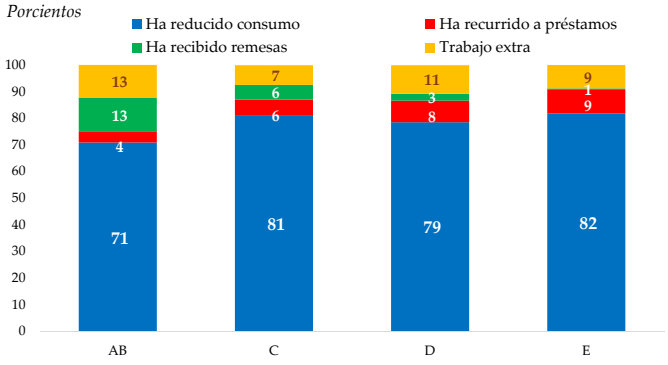
Porcientos



Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES

Gráfico 10c: ¿Cómo ha enfrentado la situación si no ha tenido incrementos de ingresos o los incrementos no han sido suficicientes?, por nivel socioeconómico. Junio 2013.

Porcientos



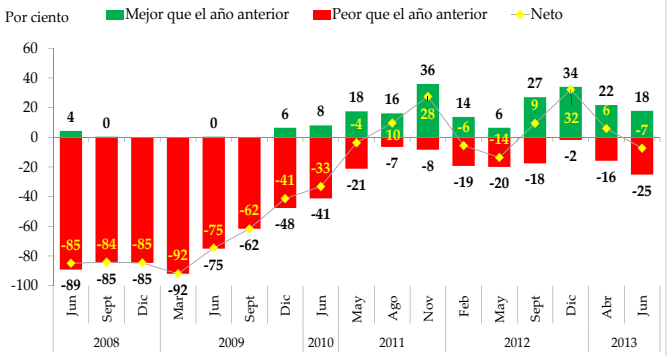
Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES

6 Las remesas consideradas en esta encuesta incluyen las transferencias realizadas por familiares desde el exterior y las transferencias dentro del país.

6.2 Encuestas de confianza del empresario

41. En junio 2013, aumentó a 25 por ciento la proporción de empresarios entrevistados que percibieron un empeoramiento de la situación económica (16% en abril) respecto del año pasado. Este porcentaje es el mayor desde junio de 2010 e hizo que continuara la caída del balance neto hasta -7 por ciento (6% en abril).

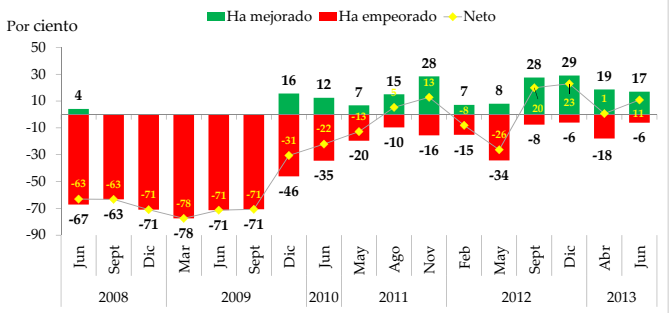
Gráfico 11: Situación económica actual



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES.

42. La percepción de la situación actual de la empresa privada parece inclinarse hacia una relativa estabilidad, lo que en el balance resulta una mejora. Así, aunque el porcentaje que consideran que la situación empresarial ha mejorado disminuyó levemente a 17 por ciento (19% en abril), dicha caída fue menos que proporcional que la de los que percibieron que ha empeorado, los cuales se redujeron a 6 por ciento (18% en abril).

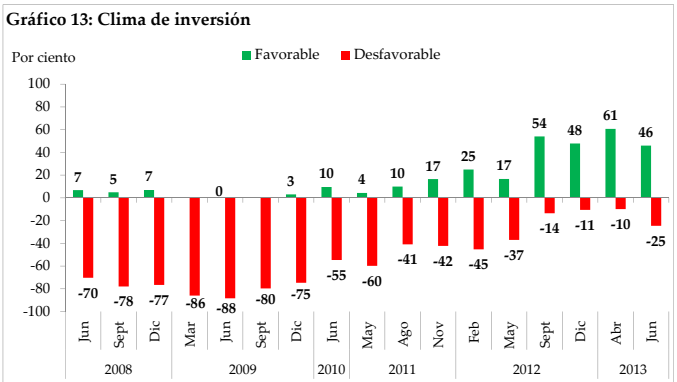
Gráfico 12: Situación actual para la empresa privada



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES

43. La percepción sobre el clima de inversión tuvo un retroceso respecto a la consulta de abril. En junio 2013, 46 por ciento de los entrevistados ven favorable el clima de inversión (61% en abril) y 25 por ciento desfavorable (10% en abril).

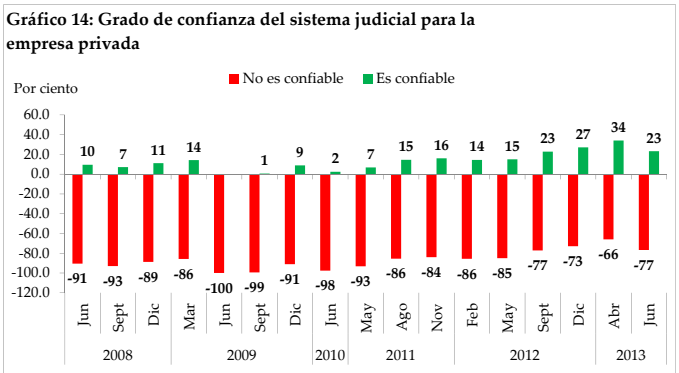
Gráfico 13: Clima de inversión



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES

44. También se perdieron los avances en el grado de confianza en el sistema judicial en junio 2013. Los que consideraron confiable al sistema judicial se redujeron a 33 por ciento (34% en abril) y los que consideraron que no es confiable aumentaron en 11 puntos porcentuales hasta 77 por ciento.

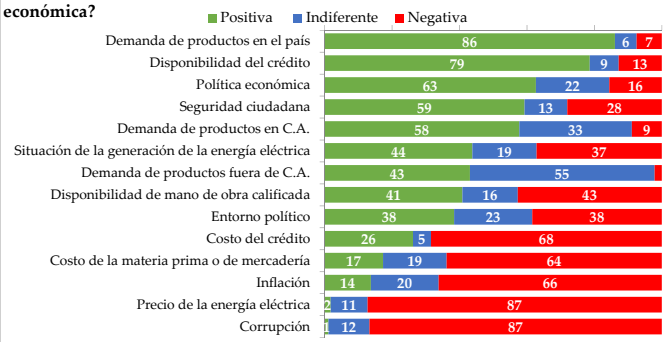
Gráfico 14: Grado de confianza del sistema judicial para la empresa privada



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES

45. En junio 2013, hubo cambios en los principales factores que incidieron positiva y negativamente en la actividad económica y en el grado de esta incidencia. En el lado de los factores positivos destacan en este orden: la demanda de productos en el país (86%), la disponibilidad de crédito (79%), la política económica (63%), y la seguridad ciudadana (59%). Cabe destacar que la disponibilidad de crédito y la seguridad ciudadana avanzaron dos posiciones respecto de abril y que el porcentaje que considera su incidencia positiva es mayor en aproximadamente 10 puntos porcentuales, respecto de los que ocupaban las mismas posiciones en la consulta pasada.

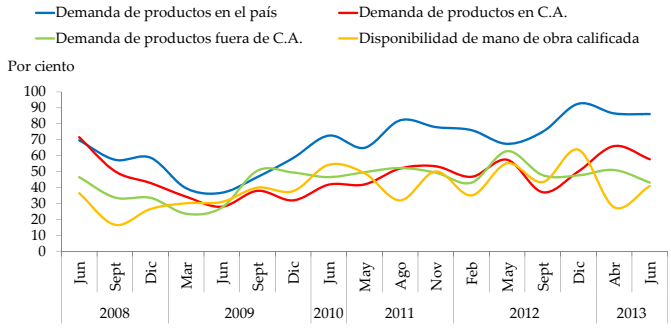
Gráfico 15: ¿Cuáles factores están incidiendo en la actividad económica?



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES

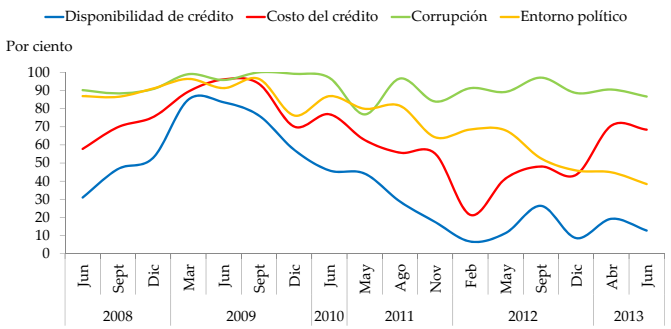
46. Respecto de los factores de incidencia negativa destacan: corrupción (87%), precio de la energía eléctrica (87%), inflación (66%) y costo de materia prima (64%). En estos factores se nota una pérdida de importancia de su clasificación como incidencia negativa que se traslada a una percepción de indiferencia. Resulta notorio que disponibilidad de mano de obra calificada y entorno político dejaron de ser mayoritariamente de incidencia negativa, ganando espacio la percepción de indiferencia o bien la incidencia positiva, de forma que alcanzaron un balance de incidencias.

Gráfico 16: Factores de incidencia positiva



Fuente: FUNIDES Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES

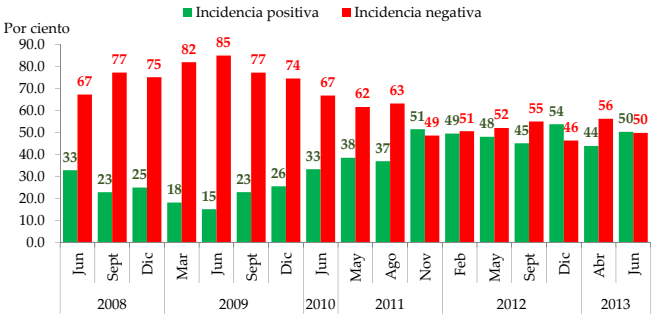
Gráfico 17: Factores de incidencia negativa



Fuente: FUNIDES Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES

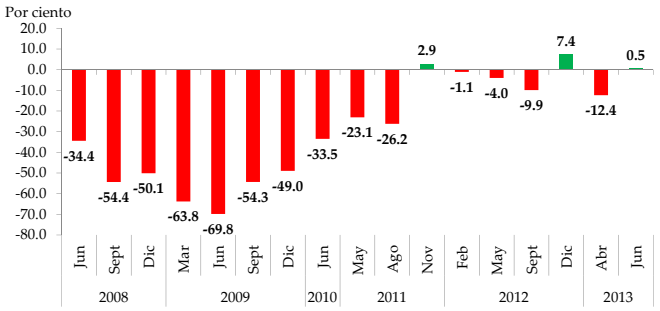
47. Al considerar el conjunto de factores, el balance neto alcanzó un equilibrio imperceptiblemente inclinado a la incidencia positiva (0.5 puntos porcentuales).

Gráfico 18: Balance de factores positivos y negativos que están incidiendo en la actividad económica



Fuente: FUNIDES Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES

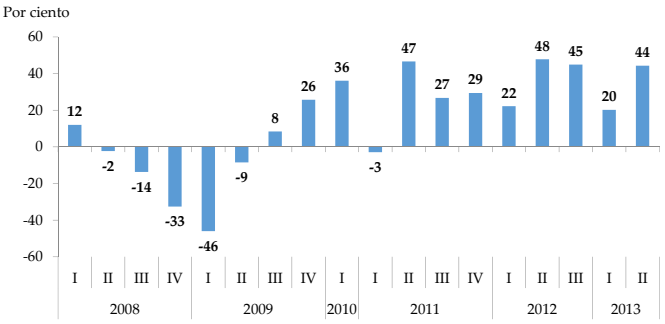
Gráfico 19: Balance neto de factores positivos y negativos que están incidiendo en la actividad económica



Fuente: FUNIDES Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES

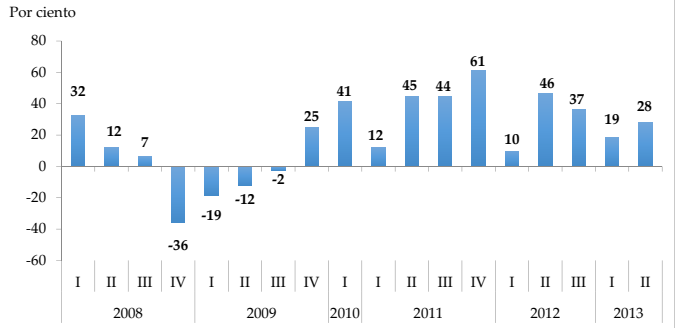
48. En línea con la recuperación económica del segundo trimestre de 2013 que se presentó en el capítulo II, aumentó el porcentaje de empresarios que consideraron que sus ventas aumentaron en el neto respecto al trimestre anterior (44%) y con respecto al mismo trimestre del año anterior (28%).

Gráfico 20: Ventas netas respecto al trimestre anterior



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES

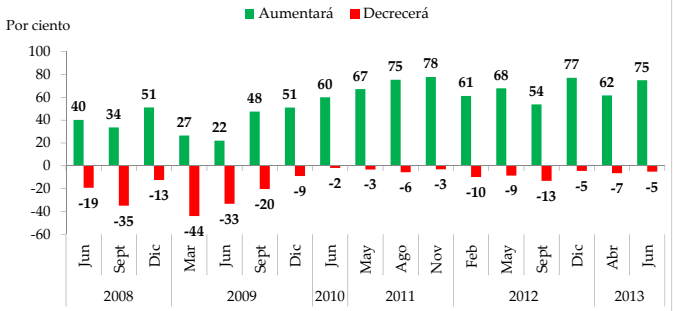
Gráfico 21: Ventas netas respecto al año anterior



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES

49. La mayoría de los empresarios entrevistados tuvo expectativas positivas para el futuro cercano en junio 2013. Para el 75 por ciento de los encuestados habrá una mayor demanda en los próximos 6 meses, lo cual pudiera estar ligado a la estacionalidad positiva de fin de año. De todas formas, dicho porcentaje es mayor en 13 puntos porcentuales que el registrado en abril.

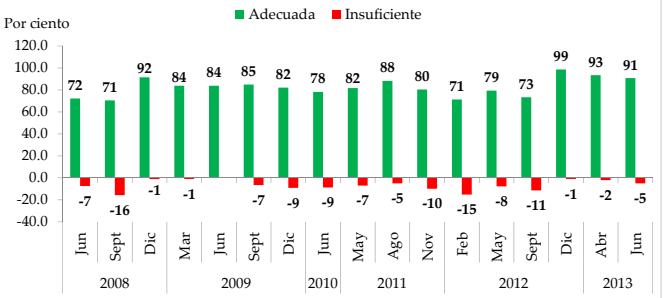
Gráfico 22: Demanda de sus productos en los próximos 6 meses con respecto a la situación actual



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES

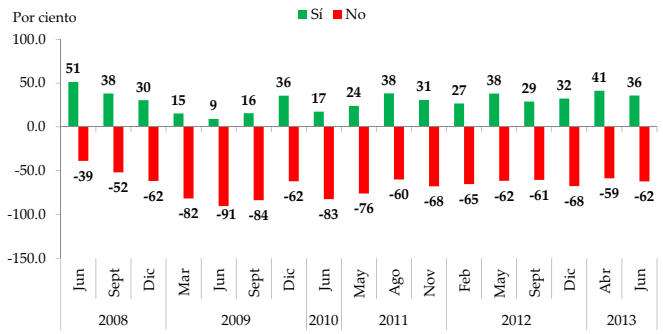
50. Las decisiones de inversión privada podrían ser conservadoras durante el resto de 2013. Por un lado, 91 por ciento de los empresarios consideró en junio que su capacidad instalada estaba en línea con la actividad. Por otra parte, el porcentaje que consideraba invertir en los próximos 6 meses se redujo a 36 por ciento (41% en abril).

Gráfico 23: Capacidad instalada de su empresa con relación a la actividad que actualmente desarrolla



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES

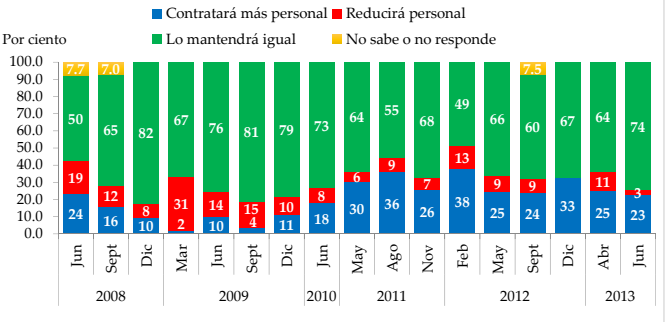
Gráfico 24: ¿Considera invertir en los próximos 6 meses?



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES

51. En cambio la demanda de empleo sí podría estar dinámica para el resto del año, dado el aumento en el porcentaje que mantendrá estable su planilla y la caída del que consideraba una reducción. En el neto, 20 por ciento de los empresarios está planeando aumentar su ocupación en los próximos 6 meses, lo que es mayor que en abril (14%).

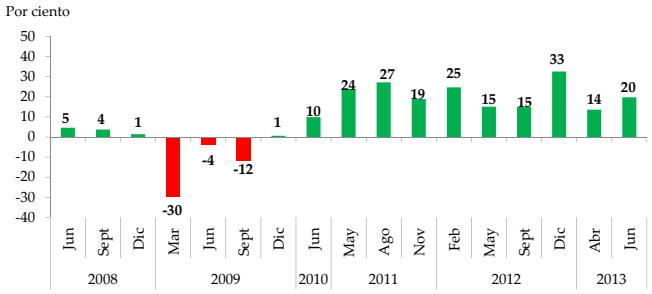
Gráfico 25: ¿Considera hacer cambios en la cantidad de trabajadores ocupados en los próximos 6 meses?



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES

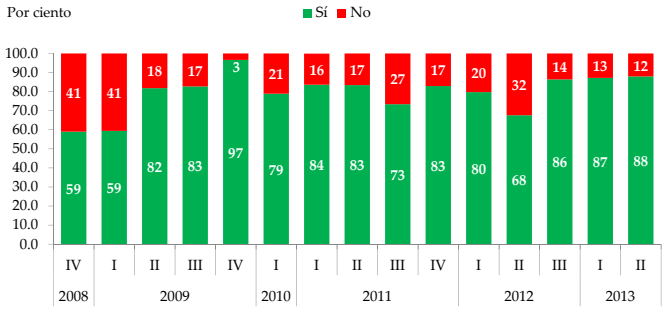
Gráfico 26: ¿Considera hacer cambios en la cantidad de trabajadores ocupados en los próximos 6 meses?

Balance de empresas que contrarán más personal respecto a las que reducirán



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES

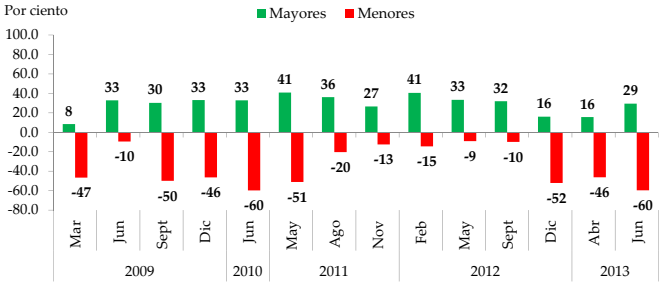
Gráfico 27: ¿Tuvo pasivos con instituciones financieras o empresas del exterior en el segundo trimestre de 2013?



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES

52. El porcentaje de empresas con acceso a financiamiento externo (88%) no varió significativamente en la consulta de junio. Sin embargo, un mayor porcentaje considera reducir su apalancamiento en lo que resta del año, lo cual es consistente con el menor porcentaje que considera invertir.

Gráfico 28: ¿Cómo cree que serán sus pasivos con instituciones financieras o empresas del exterior en los próximos 6 meses con respecto a lo que tenía a diciembre de 2012?



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES

FUNIDES
FUNDACIÓN NICARAGÜENSE PARA EL DESARROLLO ECONÓMICO Y SOCIAL

Coyuntura Económica
Tercer Trimestre de 2013

Octubre 2013

Fundación Nicaragüense para el
Desarrollo Económico y Social

www.youtube.com/funides
www.twitter.com/funides
www.facebook.com/funidesnicaragua
www.blog.funides.com
info@funides.com
www.funides.com

Con el apoyo de:

USAID
DEL PUEBLO DE LOS ESTADOS

Schweizerische Eidgenossenschaft
Confédération suisse
Confederazione Svizzera
Confederaziun svizra

Cooperación Suiza
en América Central

cooperación
alemana
DEUTSCHE ZUSAMMENARBEIT

y del sector
privado
nicaragüense