FUNIDES
FUNDACION NICARAGUENSE PARA EL DESARROLLO ECONOMICO Y SOCIAL

Coyuntura económica

Segundo trimestre 2013 — Nicaragua

Coyuntura económica internacional

Coyuntura económica nacional

Impacto y manejo macroeconómico de grandes inversiones

Actualización de proyecciones de crecimiento 2013 - 2015

Resultados de las últimas encuestas de confianza de empresarios y consumidores



Tabla de contenido

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
9 2.2: Sector Externo
12 2.3: Sector Fiscal
19 2.4: Política crediticia y reservas internacionales
21 2.5: Bancos comerciales y otras sociedades de depósito
25 2.6: Indicadores Económicos Departamentales

27 Capítulo III: Impacto y manejo macroeconómico de grandes inversiones

31 Capítulo IV: Perspectivas, Riesgos y Oportunidades 2013 - 2015

37 Capítulo V: Encuestas de FUNIDES

37 5.1: Encuesta de confianza del consumidor
40 5.2: Encuesta de confianza del empresario

Introducción

1. *El crecimiento de la economía se mantiene por encima del 4 por ciento pero se está desacelerando y se está concentrado en pocas actividades. Por el lado de la oferta, las actividades que lo impulsaron durante el primer cuatrimestre del 2013 fueron manufacturas, agricultura, financiero, y gobierno. Por el lado de la demanda, las exportaciones crecieron muy poco y la inversión privada disminuyó, por lo que el crecimiento fue impulsado por el consumo y el gasto público.*

2. *La inflación interanual subió ligeramente a 8.3 por ciento en junio, impulsada por fuertes alzas en los precios de los alimentos, lo que sigue siendo la mayor preocupación de los hogares. El salario real en el sector formal continúa creciendo poco en promedio (½ por ciento) pero con un comportamiento muy diverso entre las actividades. Ha subido por encima del 4 por ciento en la minería y las manufacturas pero ha bajado también más del 4 por ciento en el comercio y el transporte.*

3. *La política fiscal fue expansiva en el primer cuatrimestre pero continúa siendo responsable. El Gobierno mantiene un superávit primario (antes del pago de intereses) y la deuda pública sigue bajando como porcentaje del producto interno bruto (PIB). Sin embargo, los gastos de carácter fiscal (bono solidario, por ejemplo) que están siendo financiados con el apoyo de Venezuela pudieran eventualmente presionar las finanzas públicas.*

4. *Las reservas internacionales (RI) del Banco Central de Nicaragua (BCN) se mantienen a niveles adecuados. Sin embargo, el numerario (billetes y monedas en manos del público) que es la principal fuente de recursos autónomos del BCN continúa estancado en términos reales lo que limita su capacidad de emitir crédito sin perder reservas. La renuncia del BCN a su inmunidad soberana en el marco de la ley 840 ha generado incertidumbre sobre sus eventuales implicaciones para las RI. En la medida que no se disipen las dudas al respecto y se active el proceso para el financiamiento del proyecto, se podría afectar el riesgo-país y consecuentemente el costo de las inversiones y créditos externos a Nicaragua.*

5. *El entorno externo para el 2013-15 sigue siendo similar al que reportamos en nuestro informe anterior (Abril 2013). Lenta y modesta recuperación de las economías avanzadas, y debilitamiento de las principales economías emergentes. Asimismo, los precios de nuestros principales productos de exportación continúan mostrando una tendencia hacia la baja particularmente en este año.*

6. *Las proyecciones de crecimiento para el 2013-15 en nuestro escenario base son casi idénticas a las de nuestro informe anterior; 4.1 por ciento en el 2013 y un promedio anual de 4.2 por ciento para el 2013-15.*

7. *Sin embargo, como hemos mencionado en informes anteriores, estas proyecciones están sujetas a riesgos hacia la baja tanto de carácter externo como interno por lo que también presentamos un escenario alternativo que incorpora un menor crecimiento de los EE.UU.; un menor crecimiento de la inversión privada; y una reducción escalonada del apoyo venezolano comenzando en el 2014. Bajo estos supuestos el crecimiento de este año podría bajar a 2.8 por ciento y el promedio anual a 2.8 por ciento.*

8. *Por otra parte, si la inversión privada se recupera a los niveles previstos en nuestro informe anterior, pero se mantienen las otras condiciones del escenario base, el crecimiento promedio anual del 2013-15 podría llegar al 4.7 por ciento.*

9. *Con relación al canal interoceánico, tal como mencionamos en nuestro comunicado del 11 de junio 2013, consideramos que este proyecto tiene el potencial de traer grandes beneficios para el país pero también conlleva a grandes desafíos de ingeniería, ecológicos, sociales, y de manejo macroeconómico para los que debemos irnos preparando en la medida que el proyecto avance.*

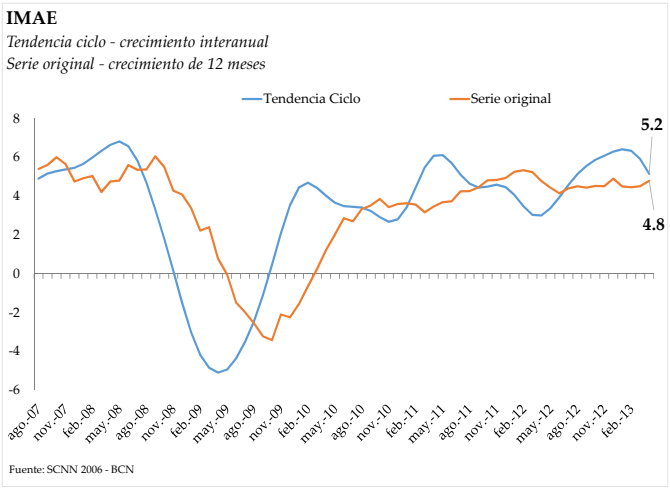
10. *Por lo tanto, hemos incluido un capítulo sobre el manejo macroeconómico de grandes inversiones, donde se presenta una revisión de la literatura económica, así como recomendaciones basadas en la experiencia de los países que han experimentado un auge en este tipo de inversiones, con el fin de identificar algunos de los factores y políticas que pudieran aumentar o limitar su impacto sobre el crecimiento.*

11. *Derivado de este capítulo se puede inferir que un proyecto de tal magnitud podría generar la famosa "Enfermedad Holandesa" --inflación y apreciación real de la moneda-- lo que afectaría a las exportaciones tradicionales. Por lo tanto, su posibilidad no nos debería distraer de las tareas diarias que necesitamos para acelerar el crecimiento económico y reducir la pobreza, y más bien nos llama a acelerar estos esfuerzos para aumentar la competitividad del país con el tipo de políticas que FUNIDES ha señalado en varias oportunidades.*

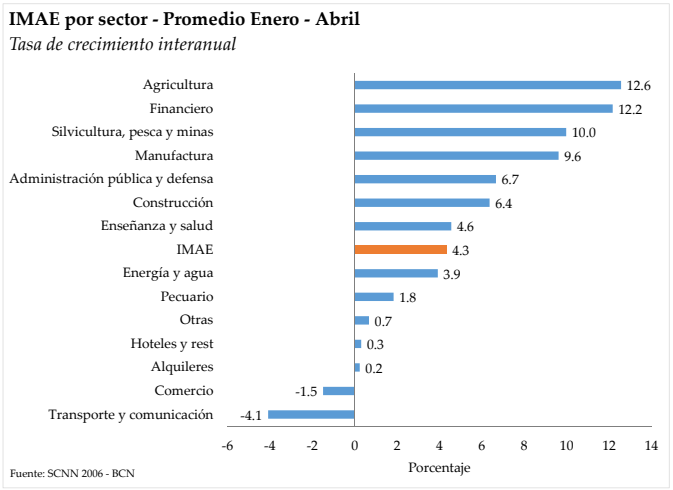
Resumen Ejecutivo

Actividad económica

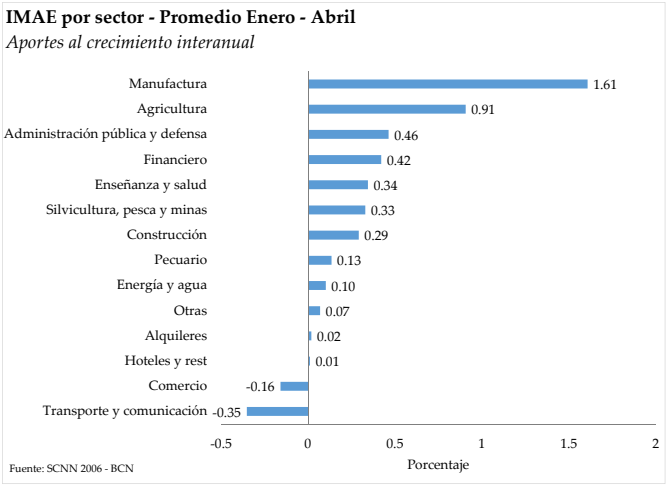
1. El crecimiento de la economía se mantiene por encima del 4 por ciento pero se está desacelerando y concentrando en pocas actividades. Según el Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) del Banco Central de Nicaragua (BCN) el crecimiento de los últimos doce meses fue 4.8 por ciento mientras que la tendencia-ciclo creció 5.2 por ciento en forma interanual, desacelerándose un punto porcentual con respecto a diciembre del 2012.



2. Asimismo, durante el primer cuatrimestre del 2013 la actividad económica creció 4.3 por ciento con relación al mismo periodo del 2012. Las actividades de mayor crecimiento fueron agricultura, financiero, silvicultura, pesca y minas y manufacturas. En cambio, pecuario, hoteles y restaurantes, alquileres, comercio y transporte y comunicaciones fueron los de menor crecimiento o tuvieron caídas.



3. Considerando la importancia de cada actividad, el crecimiento se debió principalmente a cuatro actividades: manufacturas, agricultura, gobierno y financiero que en su conjunto aportaron 80 por ciento del crecimiento.



4. Más aun, la dinámica se concentró en pocos productos. Así, manufacturas se expandió con base en azúcar, pescados y productos de zona franca. Agricultura creció por la caña de azúcar y el maní. Al interior de la construcción se observó impulsos en la construcción pública y en los componentes de la privada de instalaciones industriales y de servicios, pues los de residencial y comercial cayeron.

5. Por el lado de la demanda, en términos reales, el gasto público creció 16.6 por ciento, el consumo privado alrededor del 2 por ciento y las exportaciones 2.6 por ciento. La inversión privada se cayó, mientras que las importaciones crecieron 2 por ciento.

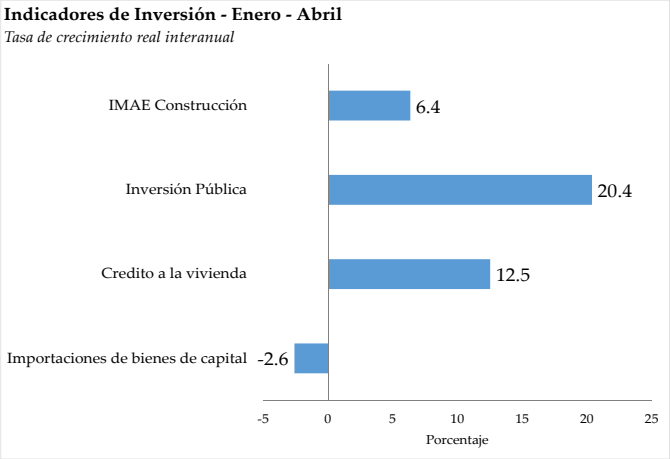
Indicadores de Actividad Económica

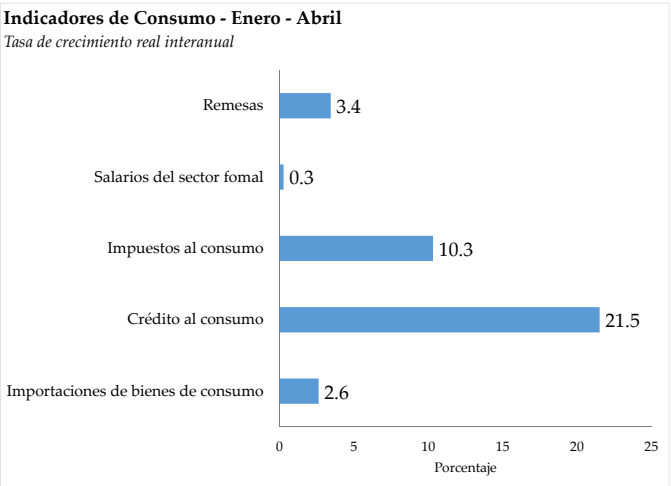
Enero-abril	Crecimiento real interanual
IMAE	4.3
Consumo privado*	2-3 1/2
Gasto público**	16.6
Memoranda	
Remuneraciones	28.9
Compra de bienes y servicios	12.4
Exportaciones FOB de mercancías	2.6
Importaciones FOB de mercancías	2.0
Inversión privada	-1.5
Memoranda	
IMAE Construcción	6.4
Importaciones de bienes de capital	-2.6

*Estimado por diferencia

**Incluye gasto de capital y excluye interéses

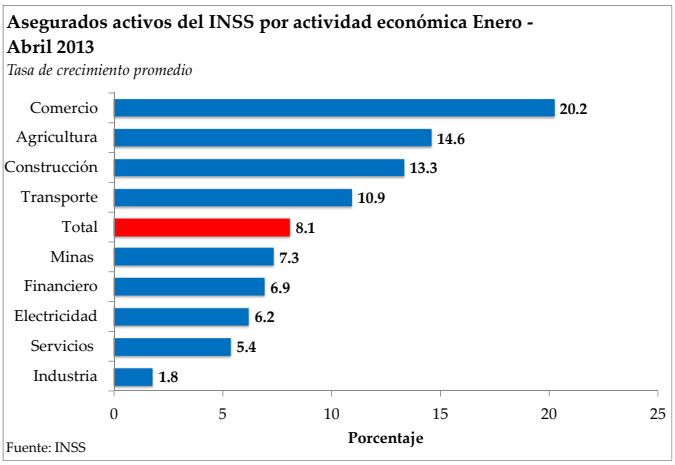
Fuente: Estimaciones de FUNIDES con base en datos del BCN

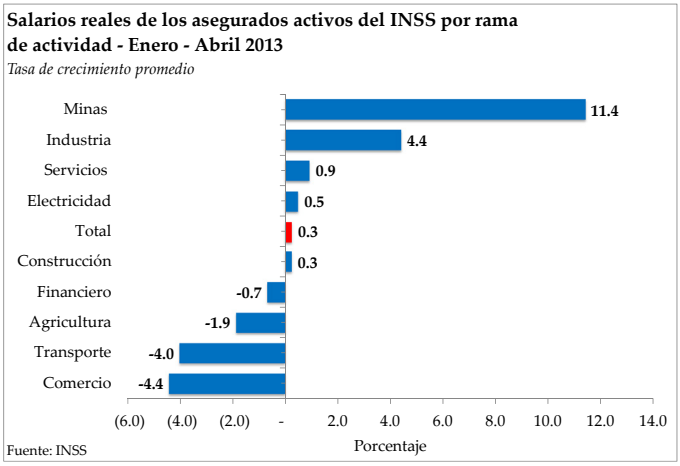




Empleo y salarios

6. En el primer cuatrimestre, el número de afiliados al INSS, que es un indicador del empleo en el sector formal, creció 8.1 por ciento de forma interanual. Los salarios reales en el sector formal crecieron 0.3 por ciento en promedio pero tuvieron comportamientos muy diversos dentro de las distintas actividades.

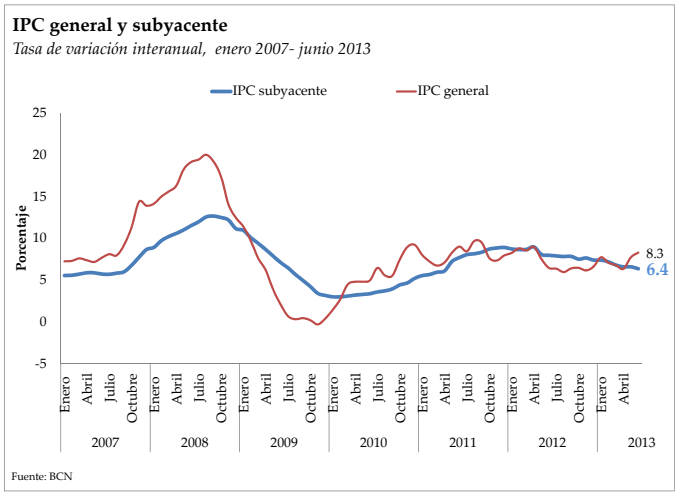




Indicadores de política macroeconómica

7. En su conjunto los indicadores continúan mostrando un buen manejo macroeconómico.

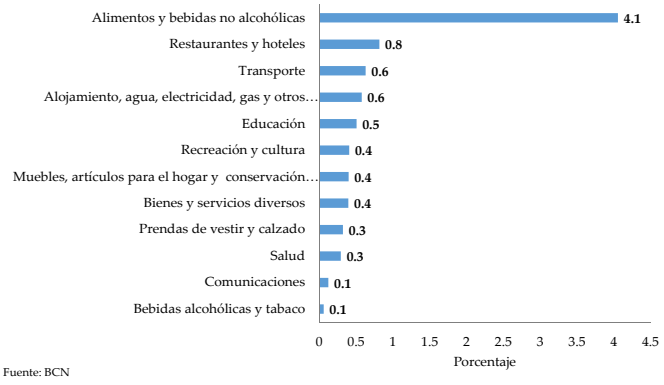
8. La inflación general interanual fue de 8.3 por ciento en junio, en tanto que la subyacente[1] fue 6.4 por ciento, continuando la tendencia de desaceleración iniciada desde finales de 2011. Más de la mitad de la inflación general se debió a las alzas en los precios de los alimentos y restaurantes y hoteles.



1 La inflación subyacente trata de reflejar presiones de demanda aislando los choques de oferta que provienen de productos como alimentos perecederos, combustibles, tarifas de servicios públicos.

Inflación por componente - Junio 2013

Contribución al crecimiento interanual



Fuente: BCN

9. La política fiscal medida por el indicador del impulso fiscal (IIF) fue expansiva en el primer cuatrimestre pero el gobierno continúa manteniendo un superávit primario (excluye el pago de intereses). La deuda pública continúa bajando como porcentaje del PIB pero los gastos de carácter fiscal (bono solidario por ejemplo) financiados con el apoyo venezolano pudieran eventualmente presionar las finanzas públicas.

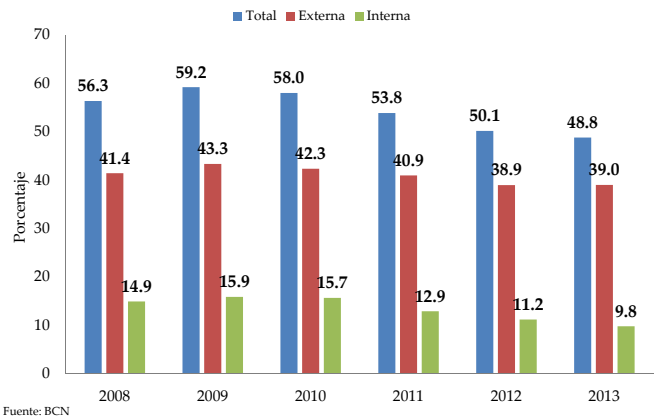
Impulso Fiscal. Cifras como porcentaje del PIB
Enero-abril de cada año

	Balance primario efectivo	Balance primario estructural	IIF
2009	0.2	0.4	0.9
2010	1.4	1.5	-1.2
2011	1.6	1.6	-0.1
2012	2.6	2.6	-1.0
2013	1.3	1.3	1.3

Fuente: BCN

Saldos de deuda pública como porcentaje del PIB

Saldos a abril de cada año

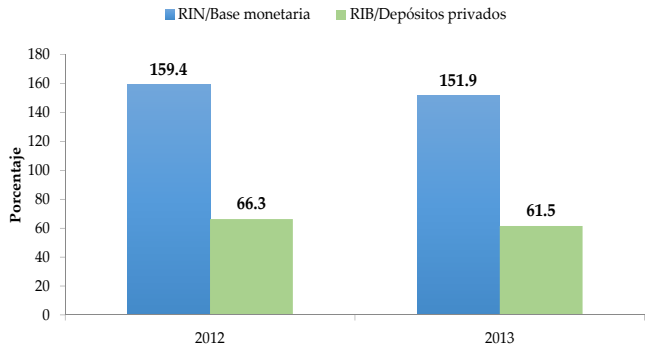


Fuente: BCN

10. La cobertura de las reservas internacionales sigue siendo adecuada. El numerario (billetes y monedas en poder del público) que es la fuente de recursos propios del BCN continúa estancado en términos reales lo que limita la capacidad de la institución de emitir crédito sin perder reservas.

Cobertura de las reservas internacionales

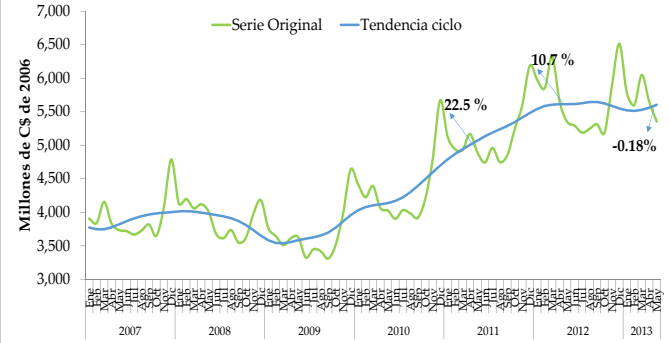
(Al 05 de Julio de cada año)



Fuente: BCN

Numerario real - Mayo 2013

Mayo 2013



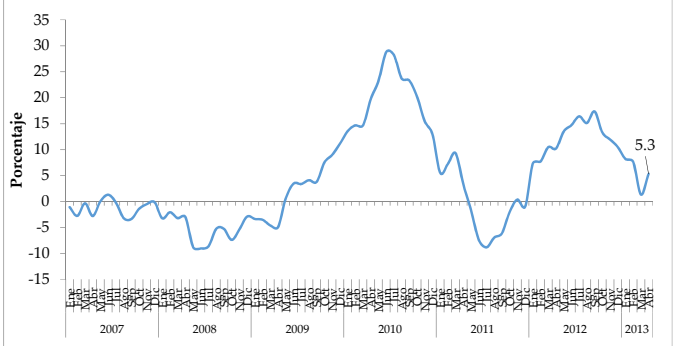
Fuente: BCN, FUNIDES.

Indicadores financieros

11. Los depósitos privados crecieron interanualmente 5.3 por ciento en términos reales en el primer cuatrimestre de 2013, mientras que el crédito creció 19.8 por ciento. Los créditos personales tuvieron el mayor crecimiento seguidos por los industriales, ganaderos y agrícolas.

Depósitos del sector privado - Abril 2013

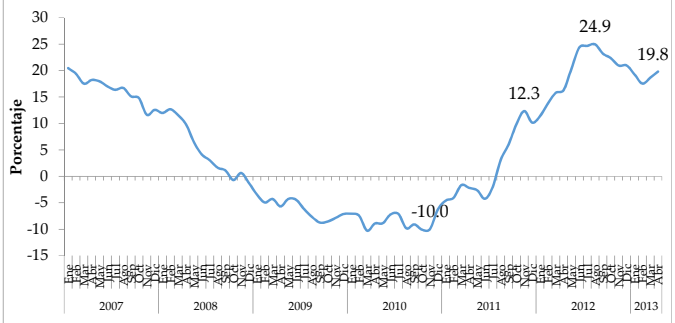
Tasa de crecimiento real anual



Fuente: BCN.

Crédito al sector privado - Abril 2013

Tasa de crecimiento real anual

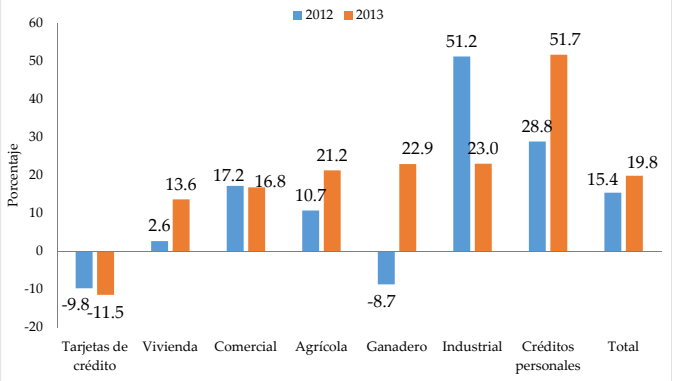


Fuente: BCN.

Cartera de crédito por sector

Saldos a abril de cada año

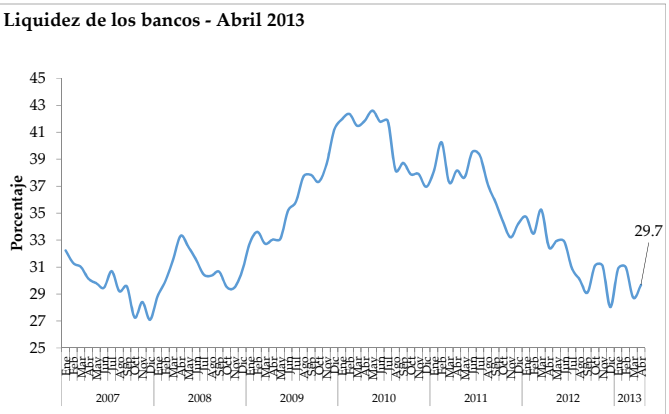
Tasa de crecimiento real



Fuente: BCN.

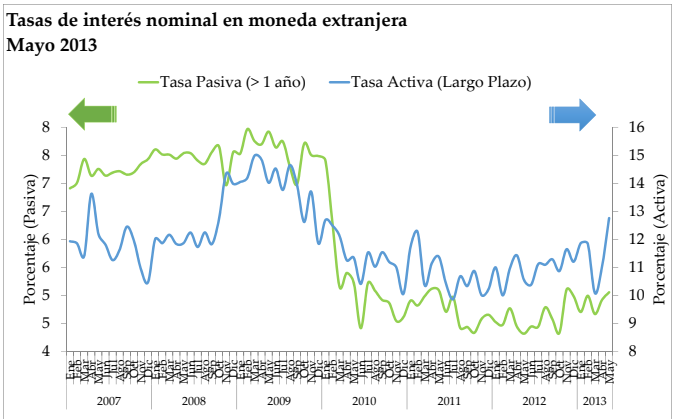
12. Con el crecimiento del crédito mayor que el de los depósitos, la liquidez de los bancos tiende a bajar y las tasas de interés a subir.

Liquidez de los bancos - Abril 2013



Fuente: BCN

Tasas de interés nominal en moneda extranjera
Mayo 2013



Fuente: BCN

Encuestas de FUNIDES

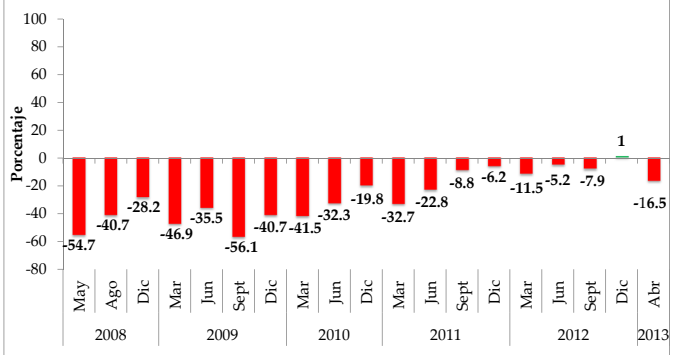
13. En línea con la desaceleración de la actividad económica, en las encuestas de FUNIDES realizadas en abril de 2013 se revirtieron algunas de las tendencias positivas que se venían observando a lo largo del 2012.

14. Por el lado de los hogares se dio una reversión importante de las continuas mejoras registradas desde diciembre de 2011. La proporción de hogares con mayor capacidad de compra disminuyó casi ocho

puntos porcentuales respecto de la encuesta anterior, mientras que el porcentaje de los hogares con menor poder adquisitivo tuvo un incremento cercano a diez puntos porcentuales. En términos netos hubo una desmejora en el 16.5 por ciento de los hogares.

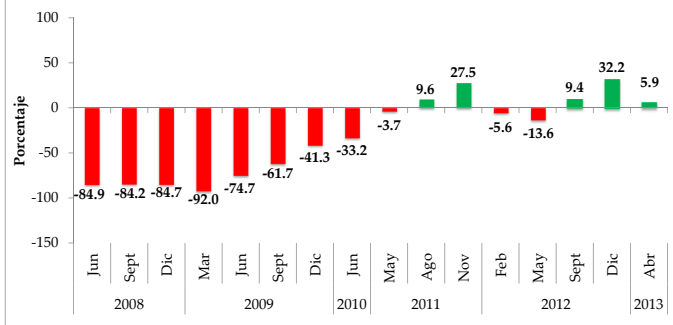
15. También una mayor proporción de empresarios consideró que la situación global para la economía y para la empresa privada ha empeorado. Asimismo, el balance neto entre los factores positivos y negativos que inciden en la actividad económica se volvió negativo nuevamente. Sin embargo, aumentó el porcentaje de los empresarios que consideran favorable el clima de inversión y confían en el sistema judicial.

Capacidad de compra neta con respecto al año pasado



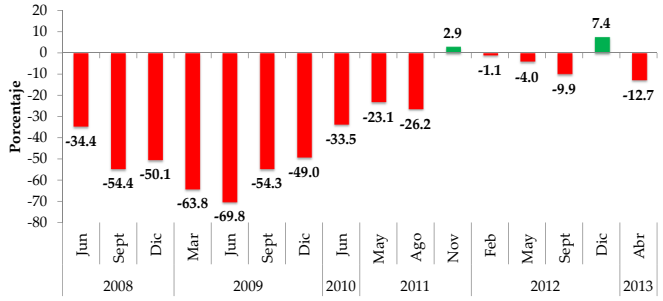
Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES

Situación económica actual (neto)



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES

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



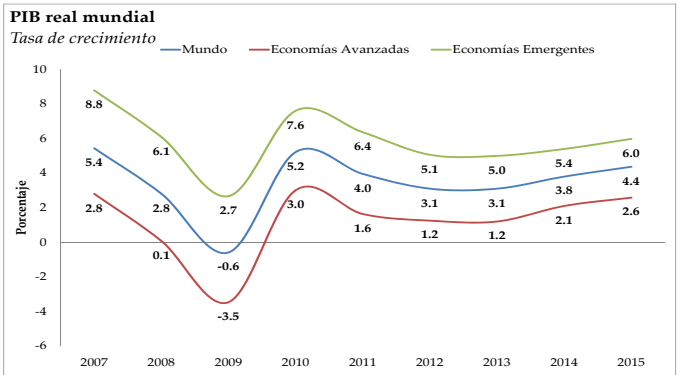
Fuente: FUNIDES Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES

Perspectivas, riesgos, y oportunidades 2013-15

16. En su conjunto el entorno externo es similar a las que presentamos en nuestro informe de abril 2013. Las últimas proyecciones del FMI indican que el crecimiento de la economía mundial y de las economías avanzadas será algo menor en el 2013 que lo que presentamos en el informe anterior. El crecimiento de Estados Unidos, nuestro principal mercado, se debilita a 1.7 por ciento para 2013, pero registra mayor vigor en 2014 (2.7%) y 2015 (3.5%).

PIB real mundial

Tasa de crecimiento



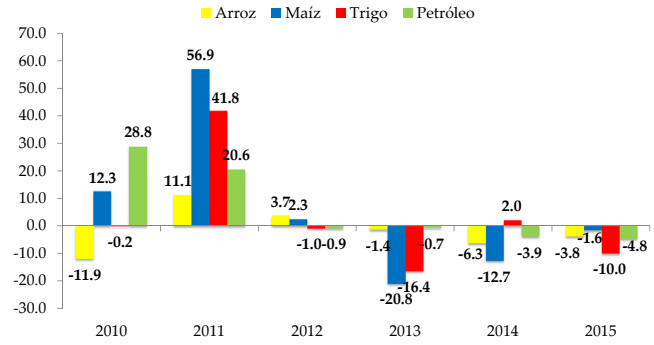
Fuente: FMI - Julio 2013

17. Los precios de los principales productos de exportación continúan mostrando una perspectiva hacia la baja, según los mercados de futuros. Las tendencias hacia la baja se observarán en todo el período de proyección pero las caídas son más

pronunciadas en el 2013, más que las reportadas en el informe anterior. El deterioro en nuestros términos de intercambio sería algo mayor en el 2013 que el reportado en nuestro informe anterior, pero menor en el 2014-15.

Principales bienes de consumo interno

Proyección de tasa de crecimiento de los precios



Fuente: Banco Mundial, Mercado de Futuros para proyección

18. Dado que el entorno externo para el 2013-15 es similar en su conjunto al que presentamos en nuestro informe anterior, nuestras proyecciones de crecimiento promedio de las exportaciones son similares a las que presentamos en abril aunque son más bajas para el 2013-14 (Cuadro 1).

Supuestos y proyecciones 2012-2015. Escenario base.

	Escenario base				Promedio 2013-2015
	2012	2013	2014	2015	
Proyecciones					
		(tasas de crecimiento)			
PIB	5.2	4.1	4.1	4.5	4.2
Demanda global	8.4	4.7	5.2	5.7	5.2
Demanda interna	8.3	4.8	6.1	5.7	5.5
Consumo privado	4.7	3.6	4.0	4.0	3.9
Inversión privada	24.2	10.0	12.0	12.0	11.3
Gasto público	8.1	3.0	8.2	4.0	5.1
Exportaciones	8.8	4.6	2.5	5.9	4.3
Importaciones	13.6	5.6	6.8	7.4	6.6
Supuestos					
		(tasas de crecimiento)			
PIB EE. UU.	2.2	1.7	2.7	3.5	2.7
Términos de intercambio	2.7	-3.6	-0.7	-0.8	-1.7
Masa salarial real	3.0	3.5	3.5	3.5	3.5
Remesas real	9.0	5.0	8.3	8.3	7.2
Remesas nominal US$	11.3	7.0	8.0	8.0	7.7
Precio del petróleo	-0.9	-0.6	-3.0	-3.1	-2.2
Inversión fija real	36.7	10.0	12.0	12.0	11.3
Gasto primario público	8.1	3.0	8.2	4.0	5.1
IPC (interanual)	6.6	5.5	5.3	5.3	5.4
IPC (promedio)	7.2	7.0	4.7	4.7	5.5
IPC EEUU (promedio)	2.1	1.8	1.8	1.8	1.8
Índice de precios de las exportaciones de mercancías	-7.6	-6.2	-0.9	-1.2	-2.7
Índice de precios de las importaciones de mercancías	3.8	1.2	-1.3	-0.7	-0.3
Tipo de cambio promedio	23.5	24.7	26.0	27.3	26.0

Fuente: FUNIDES

19. A nivel interno los cambios que estamos observando en relación al informe de abril son más marcados. Como se mencionó, los indicadores apuntan a que la inversión privada bajó en el primer cuatrimestre del año. Aunque esto puede reflejar factores transitorios, nuestra proyección en el escenario base de abril de un aumento promedio del 15 por ciento en la inversión privada para el 2013-15 fue revisada a la baja, por lo en este informe se proyecta un crecimiento promedio del 11½ por ciento, que aún podría estar alto particularmente para el 2013. Por otra parte, la proyección de crecimiento del gasto público primario es mayor que la del informe anterior; así mismo estamos ahora proyectando un mayor consumo privado que antes.

20. En su conjunto estos cambios se compensan por lo que nuestro escenario base apunta a un crecimiento promedio anual del 4.2 por ciento para el 2013-15 similar al 4.4 por ciento del informe anterior. El crecimiento para este año es también similar 4.1 vs 4.2 por ciento (Cuadro 1).

21. Estas proyecciones, sin embargo, están sujetas a riesgos hacia la baja tanto de origen externo como interno, pero también podrían mejorar si la inversión privada se recupera a los niveles previstos con la ejecución de proyectos como Tumarín.

22. Por lo tanto, hemos preparado dos escenarios alternativos para simular cuantificar la tendencia del crecimiento ante la ocurrencia de los riesgos o el aprovechamiento de las oportunidades de inversión.

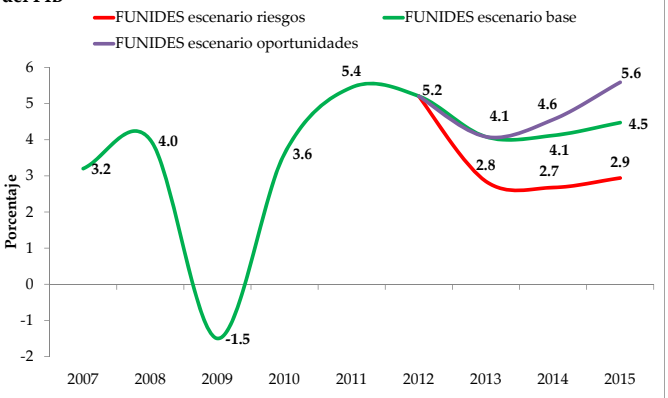
23. Así, en el escenario de riesgos se simula una disminución en la tasa de crecimiento de Estados Unidos de alrededor ½ punto porcentual respecto al escenario base, una disminución de 1.5 puntos porcentuales en el crecimiento de las exportaciones de 2014, un menor crecimiento de la inversión privada (baja de 5 puntos porcentuales en 2013 y 2 puntos porcentuales en 2014-2015); y una disminución del apoyo Venezolano del orden de US$280 millones a lo largo de 2014-15.

24. Por su parte, en el escenario de oportunidades se simula que la inversión privada aumenta consistentemente durante 2014 y 2015, reflejando incrementos de 15 y 20 por ciento, respectivamente.

25. Con estos supuestos para el escenario con riesgos, el crecimiento se reduce a 2.8 por ciento en 2013, 2.6 por ciento en 2014 y 2.9 por ciento en 2015. En promedio, el crecimiento en el período se sitúa en 2.8 por ciento, en comparación con el 4.2 por ciento del escenario base.

26. En el caso del escenario de oportunidades, el crecimiento del 2014 aumenta a 4.5 por ciento y 5.5 por ciento para 2015, con lo cual la economía del período 2013-2015 se dinamizará a 4.7 por ciento.

Proyección FUNIDES: tasa de crecimiento real del PIB



Fuente: FUNIDES

27. Los resultados de ambos escenarios advierten de la conveniencia para todos los nicaragüenses de fortalecer la capacidad de la economía para potenciar las oportunidades con crecimientos más rápidos y afrontar choques adversos. Como hemos destacado en el pasado, esto requiere, entre otros:

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

Supuestos y proyecciones 2013-2015. Escenarios Alternativos

	Escenario con riesgos			Escenario con oportunidades			Promedio 2013-2015	
	2013	2014	2015	2013	2014	2015	Alt. Riesgos	Alt. Oportunidades
Proyecciones								
				(tasas de crecimiento)				
PIB	2.8	2.6	2.9	4.1	4.5	5.5	2.8	4.7
Demanda global	3.4	3.3	3.8	4.7	5.7	7.1	3.5	5.8
Demanda interna	3.1	4.1	3.5	4.8	6.7	7.4	3.6	6.3
Consumo privado	2.6	1.6	1.4	3.6	4.0	4.0	1.9	3.9
Inversión privada	5.0	10.0	10.0	10.0	15.0	20.0	8.3	15.0
Gasto público	3.0	8.2	4.0	3.0	8.2	4.0	5.1	5.1
Exportaciones	4.2	1.0	4.6	4.6	2.5	5.9	3.3	4.3
Importaciones	4.2	4.3	4.9	5.6	7.4	9.2	4.5	7.4
Supuestos								
				(tasas de crecimiento)				
PIB EE. UU.	1.5	2.0	3.0	1.9	2.7	3.5	2.2	2.7
Términos de intercambio	-3.6	-0.7	-0.8	-3.6	-0.7	-0.8	-1.7	-1.7
Masa salarial real	2.5	2.7	2.8	3.5	3.5	3.5	2.7	3.5
Remesas real	4.0	6.3	6.3	5.0	8.3	8.3	5.5	7.2
Remesas nominal US$	6.0	6.0	6.0	7.0	8.0	8.0	6.0	7.7
Precio del petróleo	-12.0	-2.0	-3.1	-0.6	-3.0	-3.1	-5.7	-2.2
Inversión fija real	5.0	10.0	10.0	10.0	15.0	20.0	8.3	11.3
Gasto primario público	3.0	8.2	4.0	3.0	8.2	4.0	5.1	5.1
IPC (interanual)	5.5	5.3	5.0	5.5	5.3	5.3	5.3	5.4
IPC (promedio)	7.0	4.7	5.5	7.0	4.7	4.7	5.7	5.5
IPC EEUU (promedio)	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8
Índice de precios de las exportaciones de mercancías	-6.0	-4.0	-1.2	-6.2	-0.9	-1.2	-3.7	-2.7
Índice de precios de las importaciones de mercancías	-3.0	-2.5	-0.7	1.2	-1.3	-0.7	-2.1	-0.3
Tipo de cambio promedio	24.7	26.0	27.3	24.7	26.0	27.3	26.0	26.0

Fuente: FUNIDES

Manejo macroeconómico de grandes inversiones

28. El impulso de importantes inversiones que se están realizando en Nicaragua, en parte financiadas con flujos externos, resalta la relevancia de su rentabilidad y sus efectos sobre el crecimiento. Con el fin de potenciar el beneficio de estas inversiones sobre toda la población, FUNIDES presenta en esta ocasión una identificación de algunos de los factores y políticas que pudieran aumentar o limitar su impacto sobre el crecimiento.

29. La posibilidad de ejecutar grandes inversiones, tales como la planta hidroeléctrica de Tumarín (10% del PIB), la Refinería SSB (60% del PIB) y más recientemente las obras relacionadas al canal interoceánico (380% del PIB), tendría el potencial de traer grandes beneficios para el país, a través del aumento de la productividad y el entrenamiento de la mano de obra.

30. Sin embargo, las grandes inversiones también pudieran tener efectos adversos sobre el crecimiento de algunas actividades ante la presencia de apreciación del tipo de cambio real, asociado a un proceso de "enfermedad holandesa" y debilidades institucionales. Por tanto, es conveniente amortiguar dichos efectos aumentado la productividad en todos los sectores y fortaleciendo la capacidad de las instituciones para administrar la ejecución y riesgos de los mayores recursos, así como para facilitar el acceso de toda la población a los beneficios de las grandes inversiones. Para ello se han identificado las siguientes acciones:

31. Políticas para aumentar la competitividad de la economía global: a) Aumentar la inversión doméstica, tanto pública como privada, para mejorar la infraestructura básica relacionada con el sector transable; b) Fortalecer el capital humano a través de la inversión eficiente en salud y educación; c) Minimizar la apreciación real a través de manejo monetario; y d) Fomentar la competencia en el mercado de servicios públicos, especialmente los más vinculados con la comercialización de productos.

32. Políticas para reducir la pobreza extrema: distribuir una porción de los mayores ingresos fiscales de manera eficiente y directa para capitalizar a los más pobres.

33. Políticas para aumentar la calidad de las instituciones, incluyendo el fortalecimiento de la administración pública para dotarla de mayor capacidad para gestionar recursos, implementar políticas de inversión de largo plazo, promover la competencia y negociar estratégicamente con inversionistas potenciales.

Capítulo I: Coyuntura Económica Internacional

1.1 Perspectivas de la economía mundial

1. Las perspectivas de la economía mundial han mejorado gracias a las políticas implementadas por las economías avanzadas, que ayudaron a disipar los graves riesgos a corto plazo que amenazaban hace algunos meses. Se espera que el crecimiento del producto mundial aumente a alrededor de 3.3 por ciento en 2013 y 4 por ciento en 2014. Sin embargo, la solidez de la recuperación sigue siendo incierta.

2. A corto plazo, la fatiga creada por el proceso de saneamiento de los balances soberanos y bancarios en la zona del euro podría reavivar las tensiones en los mercados y comprometer la recuperación de la actividad económica mundial.

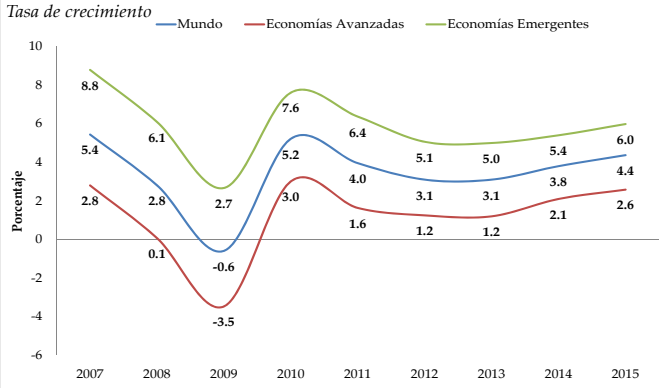
3. En Europa, las acciones de política decisivas han incrementado la confianza en la viabilidad de la unión económica y monetaria[1]. Mientras tanto, en Estados Unidos, los formuladores de política evitaron una amplia contracción fiscal en enero de 2013, pero permitieron que cortes de gasto automáticos se llevaran a cabo en marzo, y hasta el momento, solo han acordado una solución temporal respecto de aumentar el techo límite de la deuda federal.

4. En Estados Unidos, los riesgos a corto plazo están más equilibrados, pero si antes de octubre no se adoptan medidas alternativas de efecto diferido en reemplazo de los recortes generalizados del gasto (también conocidos como "secuestro del gasto"), el crecimiento se vería limitado a fines de 2013 y con posterioridad. A su vez, los riesgos mundiales continúan siendo elevados en el mediano plazo. La falta de medidas decisivas que encaucen las finanzas públicas hacia una trayectoria sostenible en las principales economías avanzadas podría tener un fuerte impacto en el nivel de confianza y de actividad mundial.

5. En sus pronósticos más recientes (Julio 2013) el Fondo Monetario Internacional (FMI) proyecta que luego de crecer 3.1 por ciento en 2012, el dinamismo de la economía mundial se mantendrá básicamente constante en 3.1 por ciento en 2013, para luego recuperarse en 2014 y 2015, con crecimientos de 3.8 y 4.4 por ciento, respectivamente.

Gráfico 1: PIB real mundial

Tasa de crecimiento



Fuente: FMI - Julio 2013

6. Actualmente, la economía global se está expandiendo a tres diferentes velocidades. Por un lado, las economías emergentes crecen rápidamente, por otro, Estados Unidos está ganando ímpetu y, finalmente, Europa continúa rezagándose al luchar contra sus propios problemas de deuda soberana y política fiscal.

7. En este contexto, las condiciones de financiamiento externo se espera que se mantengan relajadas y que los precios de commodities tiendan a disminuir en los próximos años.

8. Sin embargo, estas condiciones pueden variar en el mediano plazo, ya sea que las economías avanzadas no lidien decisivamente con sus dinámicas de deuda insostenibles o que el crecimiento disminuya en economías emergentes claves.

9. Finalmente, vale mencionar que los mercados han estado volátiles debido a una conjunción de diversos factores, algunos de los cuales ya hemos mecionado y otros que se abordarán con más detalle a continuación.

Economías avanzadas

10. En las economías avanzadas se proyecta que el crecimiento se fortalecerá en los próximos años (con cierta heterogeneidad). Después de un débil primer trimestre para varias economías avanzadas, el crecimiento de la producción está proyectado a aumentar 1.2 por ciento para el resto de 2013 y a promediar 2.1 por ciento en 2014. La política monetaria permanecerá altamente acomodativa durante un tiempo mientras el sector público, el financiero y el inmobiliario mejoran sus balances.

1 Las acciones europeas incluyen la finalización del mecanismo europeo de estabilidad, renovación del acuerdo de ajuste en Grecia, y acuerdo sobre el mecanismo único de supervisión.

Zona Euro

11. Después de contraerse en 2012-13, (0.6 por ciento en los dos años) se proyecta que la Zona Euro se expanda 0.9 por ciento para 2014. El repunte esperado en el crecimiento en la segunda mitad de 2013 podría ser respaldado por futuras mejoras en las condiciones de financiamiento y un menor arrastre de la consolidación fiscal. La recuperación será aún más lenta en la periferia donde los problemas de deuda son un desafío aún mayor.

Estados Unidos

12. En los Estados Unidos se espera que el crecimiento anual promedio se reduzca este año, luego de un fuerte primer trimestre, dados los recortes presupuestarios que se llevaron a cabo en marzo. Sin embargo, el crecimiento subyacente debería acelerarse en la segunda mitad de 2013 junto con la recuperación de la demanda privada. Finalmente, el FMI proyecta que el crecimiento del PIB real norteamericano será de 1.7 por ciento en 2013 y 2.7 por ciento en 2014.

Japón

13. El crecimiento del PIB japonés estará alrededor de 2 por ciento en 2013, apoyado por un gran paquete de estímulo fiscal y una mayor flexibilización monetaria. Además se espera un debilitamiento del yen para apoyar las exportaciones.

14. El paquete de medidas aplicadas por el gobierno japonés, se conoce como "Abenomics" y consta de tres pilares:

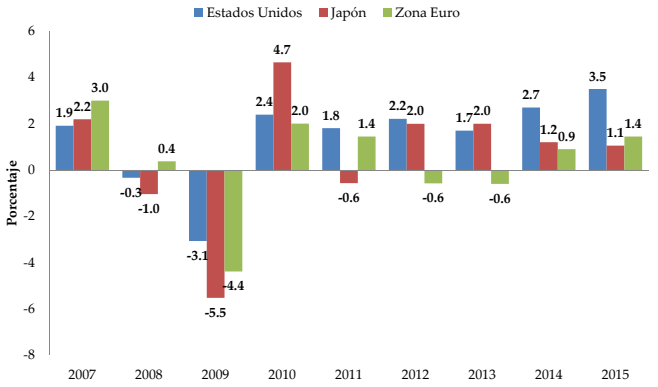
    - Fiscal: se manifiesta a través de una inyección a la economía de más un billón de yenes (US$ 104,000 millones) destinados a inversión pública.

    - Monetario: También llamado "quantitative easing", es una política monetaria usada para estimular la economía cuando la compra de activos financieros de corto plazo ya no puede bajar más las tasas de interés, por lo que la autoridad monetaria adquiere activos de maduración más larga para bajar las tasas de interés de largo plazo. Esta medida amplía el circulante en la economía y permite que la tasa de inflación no caiga por debajo del objetivo planteado.

    - Reforma estructural: se basa en un aumento de los salarios, flexibilización del mercado laboral y cambios en las regulaciones para estimular la inversión extranjera directa.

Gráfico 2: PIB real de las economías avanzadas

Tasa de crecimiento



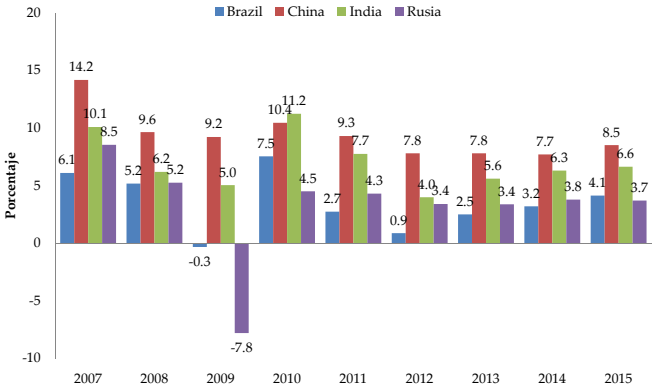
Fuente: FMI - Julio 2013

Economías Emergentes

15. En cuanto a las economías emergentes, se espera que el crecimiento en 2013 ronde el 5 por ciento. La mejoría esperada en los niveles de demanda de las economías avanzadas, que continúa abonando a un entorno externo favorable, y el impacto rezagado de la relajación de ciertas políticas en muchos países serán los principales motores de crecimiento para las economías emergentes en 2013.

Gráfico 3: PIB real de economías emergentes

Tasa de crecimiento



Fuente: FMI - Julio 2013

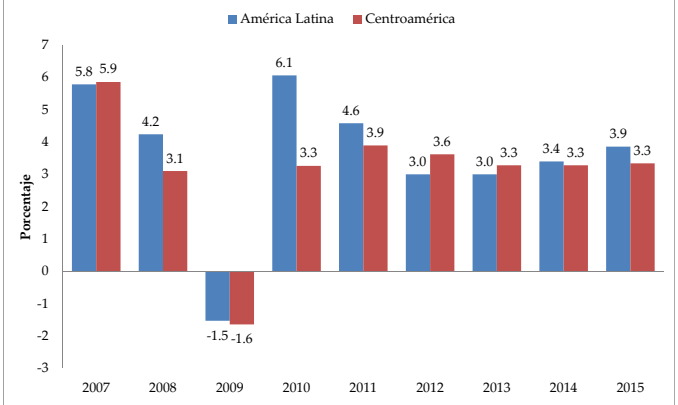
América Latina

16. Para Latinoamérica, el FMI proyecta un crecimiento de 3 por ciento para 2013 y 3.4 para 2014, en comparación con el 3 por ciento de crecimiento registrado en 2012. En cuanto a Centroamérica, se proyecta un crecimiento constante de 3.3 por ciento para el período 2013-2015.

17. Sobre la situación latinoamericana, el FMI comenta que "El crecimiento económico en Latinoamérica se consolidó a finales de 2012 luego de haberse estabilizado en la primera mitad del año. En la

mayoría de las economías, la demanda interna se ha mantenido robusta y el déficit en cuenta corriente se ha ampliado un poco más. Se espera que el crecimiento se acelere a lo largo de 2013 soportado por una fuerte demanda externa. Finalmente, en un contexto de brechas productivas cada vez más cerradas y condiciones de financiamiento cada vez más relajadas, las prioridades en materia de política económica son el fortalecimiento de las finanzas públicas y la protección de la estabilidad del sector financiero."

Gráfico 4: PIB real de América Latina y Centroamérica
Tasa de crecimiento

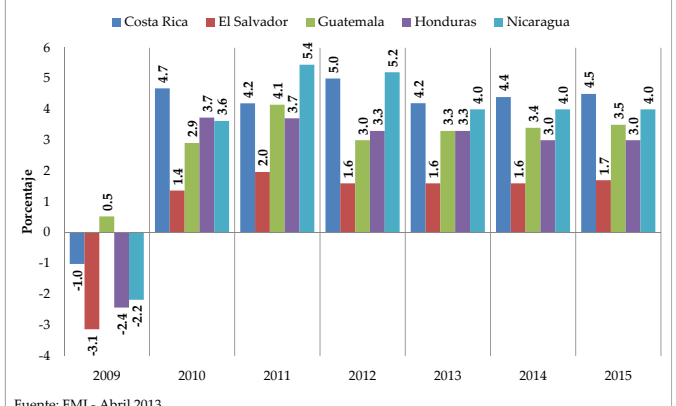


Fuente: FMI - Julio 2013

Centroamérica

18. A lo interno de Centroamérica, el FMI proyectó en abril de este año que el crecimiento de la región en 2013 estaría impulsado principalmente por Costa Rica y Nicaragua, con crecimientos proyectados de 4.4 y 4 por ciento respectivamente.

Gráfico 5: PIB real de los países de Centroamérica
Tasa de crecimiento



Fuente: FMI - Abril 2013

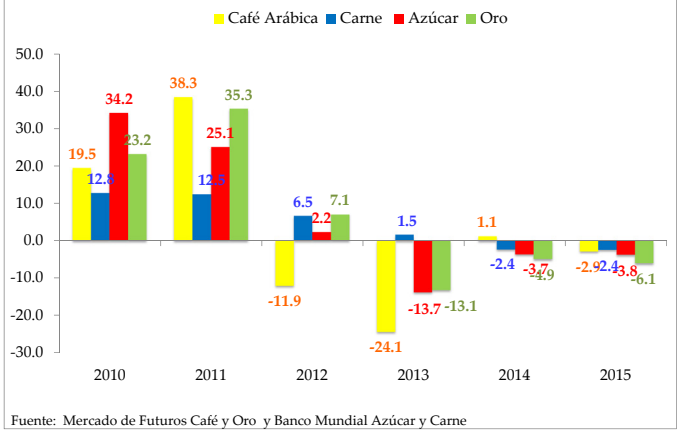
19. Las economías de América Central, donde el producto se sitúa cerca de su nivel potencial, deberían recomponer cuanto antes los márgenes de maniobra fiscal, dado que en la mayoría de estos países la deuda pública se mantiene muy por encima de los niveles previos a la crisis. En algunos países, flexibilizar aún más el tipo de cambio es una prioridad importante, que ayudaría a amortiguar el impacto de shocks externos.

1.2 Precios internacionales

20. En el primer cuatrimestre de 2013, los precios internacionales de los principales productos de exportación mostraron disminuciones interanuales que marcarán el comportamiento de todo el año.

21. El precio promedio de café se redujo en forma interanual 25.9 por ciento en el primer cuatrimestre de 2013, para registrar US$ 161.5 por quintal. Con base en los precios de futuro, se estima que en 2013 el café cotice un promedio de US$149.8 por quintal, una reducción de 24.1 por ciento respecto a 2012. Para 2014 y 2015 se espera que los precios muestren una tendencia a estabilizarse alrededor de los US$149 por quintal.

Gráfico 6: Principales bienes de exportación
Proyección de tasa de crecimiento



Fuente: Mercado de Futuros Café y Oro y Banco Mundial Azúcar y Carne

22. El precio promedio de carne fue US$4.3 por kilogramo en el primer cuatrimestre, para registrar un aumento interanual de 0.3 por ciento. Consistente con esa tendencia, se estima que el precio de carne para 2013 promedie US$4.4 por kilogramo, aumentando 1.5 por ciento respecto a 2012. Las perspectivas para 2014 y 2015 son negativas pues se esperan reducciones

adicionales por el orden de 2.5 por ciento en cada uno de esos años.

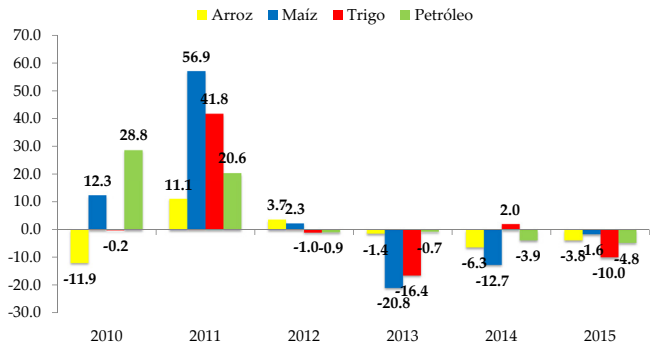
23. En azúcar también se observó disminuciones de precios en el primer tercio del año. Los US$22.2 por quintal representaron una baja interanual de 5.8 por ciento. En el año el precio del azúcar tendrá un promedio de US$22.4 por quintal, el cual experimentará bajas subsecuentes en los próximos dos años alrededor de 3.7 por ciento.

24. El oro experimentó bajas de precios en el primer cuatrimestre de 2013, que promediaron 8.2 por ciento interanual, con lo que el metal precioso promedió US$1,537 por onza troy. Se espera que las pérdidas en oro continúen en el año hasta alcanzar un promedio de -13.1 por ciento. Los precios de futuro consideran que esta tendencia se mantendrá en los próximos dos años con bajas adicionales de 4.9 y 6.1 por ciento en 2014 y 2015, respectivamente.

25. Aunque el precio del petróleo disminuyó 9 por ciento en el primer cuatrimestre, respecto del primer cuatrimestre del año anterior, la expectativa del año es que el crudo promedie US$93.5 por barril, una leve baja de 0.7 por ciento. La tendencia para 2014 y 2015 es que las bajas continúen con ritmo de caída de 3.9y 4.8 por ciento respectivamente.

26. Los productos alimenticios de consumo interno también tenderán a disminuir sus precios en 2013 y en los próximos dos años. Aunque se estima que el maíz y trigo serán los que perderán más valor en 2013 (-20.8 y -16.4%, respectivamente), debido en parte a buenas condiciones climáticas que favorecerán la producción, al primer cuatrimestre no se habían registrado bajas interanuales en estos productos. De hecho, los precios de maíz y trigo mostraron crecimientos interanuales de 7.8 y 16.5 por ciento, respectivamente en el primer cuarto del año.

Gráfico 7: Principales bienes de consumo interno
Proyección de tasa de crecimiento



Fuente: Banco Mundial, Mercado de Futuros para proyección

27. El precio del arroz bajó en el primer cuatrimestre (4.2%), con lo que se cotizó en US$546 la tonelada métrica. Para el año 2013 se espera que el precio sea muy similar al de 2012, aunque podría experimentar bajas ulteriores de 6.3 y 3.8 por ciento para 2014 y 2015 respectivamente.

2.1 Actividad económica

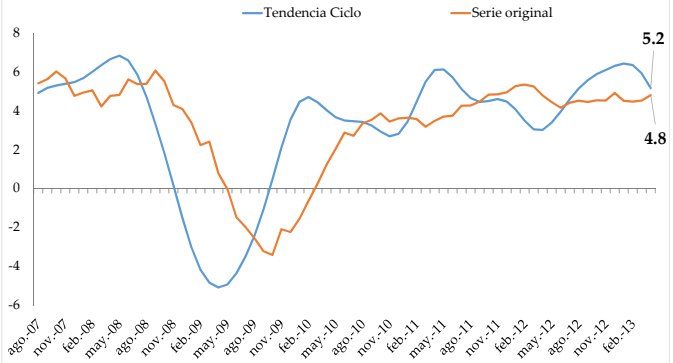
1. Al primer cuatrimestre de 2013, la economía dio señales mixtas sobre su evolución. Por un lado, el crecimiento interanual de la tendencia-ciclo se mantiene por encima de 5 por ciento, pero mostrando desaceleración. Además, el dinamismo se originó en pocas actividades durante el primer cuatrimestre (manufacturas, agro, administración y defensa, y financiero, principalmente), algunas de las cuales a su vez mostraron un comportamiento disímil. El impulso de demanda por el lado de las exportaciones dio señales de cansancio, en un contexto internacional incierto. Los indicadores parciales de consumo sugieren que este sigue siendo una fuente importante de crecimiento aunque con tendencia desacelerarse, en tanto que la inversión pública pareciera ser la fuente principal de dinamismo de ese componente del gasto, pues la inversión privada se estancó en el primer cuatrimestre.

2. Por otra parte se observa una marcada presión de precios en alimentos que podría incidir sobre las expectativas de inflación. Si bien la inflación subyacente sigue mostrando una tendencia a desacelerarse, el componente de servicios está mostrando mayor dinamismo que los bienes en las distintas medidas de inflación.

Producción y Demanda

3. Al mes de abril de 2013, la economía mantuvo el dinamismo de los meses anteriores, aunque con disímiles comportamientos en las actividades que la componen. Según el Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) del Banco Central de Nicaragua (BCN) el crecimiento promedio doce meses fue 4.8 por ciento, cifra ligeramente mayor que el crecimiento promedio de 4.5 por ciento sobre el cual el IMAE ha oscilado desde mayo 2012. La tendencia-ciclo creció 5.2 por ciento en forma interanual, desacelerándose un punto porcentual con respecto al final del 2012.

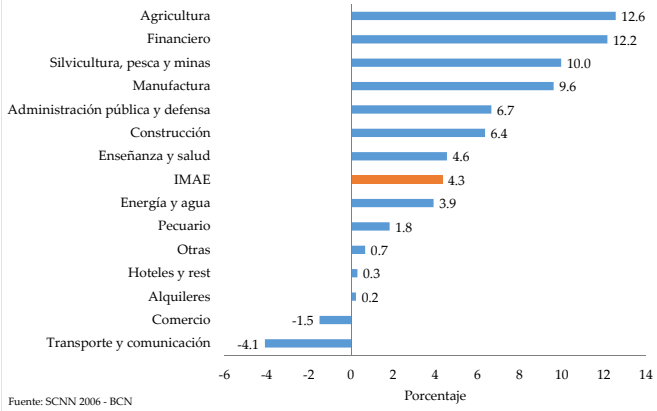
Gráfico 1: IMAE
Tendencia ciclo - crecimiento interanual
Serie original - crecimiento de 12 meses



Fuente: SCNN 2006 - BCN

4. El IMAE promedio enero-abril mostró un crecimiento interanual de 4.3 por ciento, menor que las otras mediciones. En esta medida de la coyuntura acumulada, las actividades con un crecimiento interanual mayor a un dígito fueron agricultura (12.6%), financiero (12.2%), silvicultura, pesca y minas (10%) y, en el margen, manufacturas (9.6%). En tanto que pecuario (1.8%), hoteles y restaurantes (0.3%), alquileres (0.2%), comercio (-1.5%) y transporte y comunicaciones (-4.1%) fueron las de menor crecimiento o caídas.

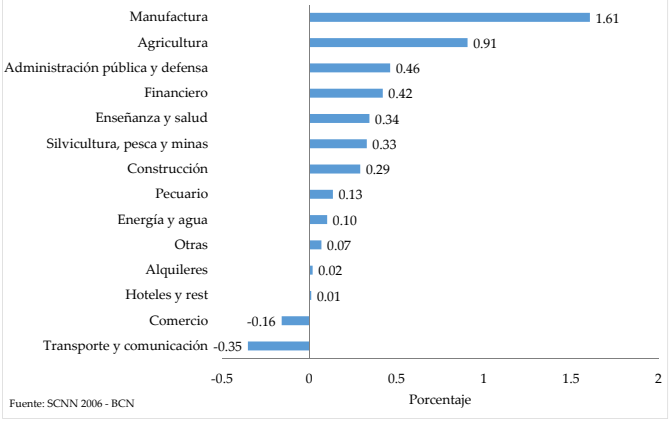
Gráfico 2: IMAE por sector - Promedio Enero - Abril
Tasa de crecimiento interanual



Fuente: SCNN 2006 - BCN

5. Considerando la importancia de cada actividad, el origen del crecimiento se concentró en cuatro actividades: manufacturas (1.6 puntos), agricultura (0.9 puntos), administración y defensa (0.46 puntos) y financiero (0.42 puntos) que en su conjunto aportaron 80 por ciento del dinamismo del cuatrimestre.

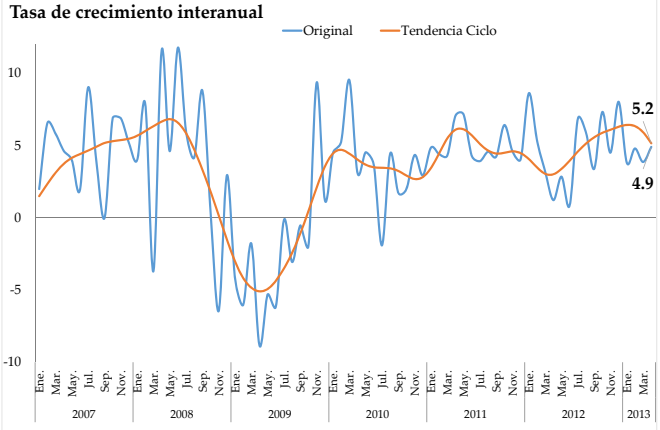
Gráfico 3: IMAE por sector - Promedio Enero - Abril
Aportes al crecimiento interanual



Fuente: SCNN 2006 - BCN

6. Aún dentro de algunas actividades de mayor crecimiento en el cuatrimestre, la dinámica se concentró en pocos productos. Así, manufacturas se expandió basada en el procesamiento de azúcar, pescados y productos de zona franca. Agricultura creció por caña de azúcar y una canasta genérica de Otros productos, donde sobresale el maní. En otras actividades, como en construcción, también se observó un comportamiento heterogéneo de sus componentes, pues se observó impulsos en la construcción pública y en inversiones privadas relacionadas con instalaciones industriales y de servicios, pues los componentes residencial y comercial mostraron caídas.

Gráfico 4: IMAE - Abril 2013
Tasa de crecimiento interanual

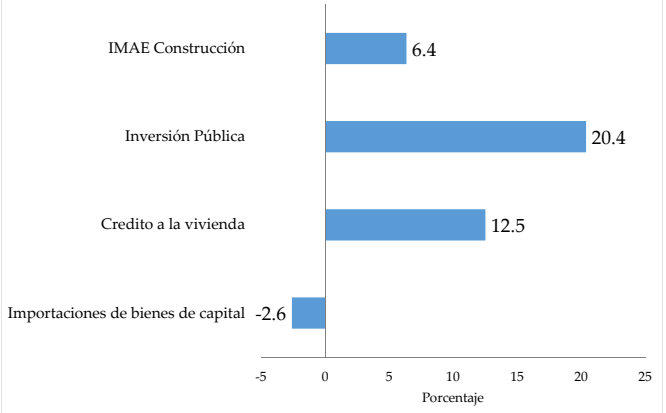


Fuente: SCNN 2006 - BCN

7. Por el lado de la demanda, los indicadores parciales sugieren que los componentes más dinámicos fueron inversión pública, consumo, y, en menor medida, las exportaciones de bienes.

8. Desde el componente de inversión, el impulso provino de la construcción que creció 6.4 por ciento en el primer cuatrimestre de 2013, respecto de su homólogo del año anterior. Las importaciones reales de bienes de capital, en su medida FOB, disminuyeron 2.6 por ciento, principalmente por menores adquisiciones destinadas a la industria eléctrica. Dado este comportamiento de los componentes de la inversión, es de esperar que el total haya crecido en torno al 2.5 por ciento, lo cual al conjugarse con la expansión real de la inversión pública de 20.4 por ciento, implica una caída de la inversión privada durante el cuatrimestre.

Gráfico 5: Indicadores de Inversión - Enero - Abril
Tasa de crecimiento real interanual

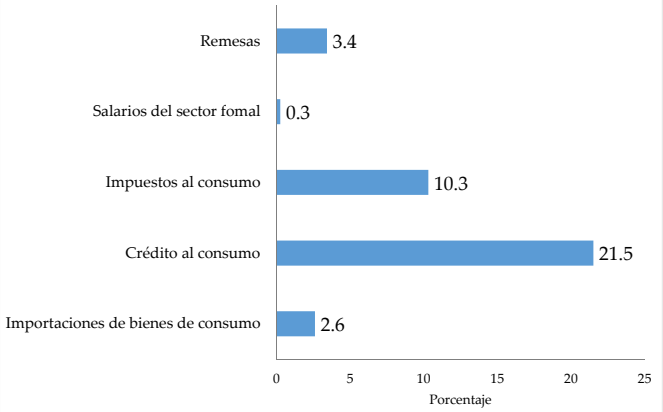


9. El crecimiento real de las exportaciones de bienes del primer cuatrimestre tuvo un origen homogéneo en las de mercancías (2.6%), y en las de zona franca (2.5%), las cuales revirtieron en abril las disminuciones interanuales que mostraron consistentemente en forma acumulativa durante el primer trimestre.

10. El consumo privado se habría desacelerado en concordancia con la desaceleración de las remesas reales, las cuales crecieron 3.4 por ciento interanual en el primer cuatrimestre, y la estabilidad del salario promedio real en el sector formal (0.3% interanual).

11. Lo anterior, sería confirmado por el menor dinamismo de los impuestos y las importaciones relacionas con el consumo. De estos indicadores, solo el crédito de consumo se aceleró su crecimiento interanual durante el cuatrimestre.

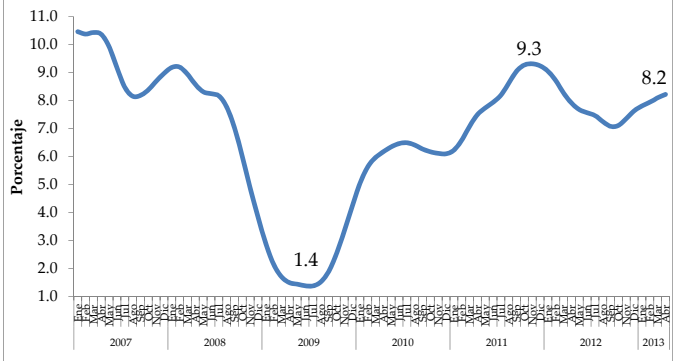
Gráfico 6: Indicadores de Consumo - Enero - Abril
Tasa de crecimiento real interanual



Empleo y Salarios

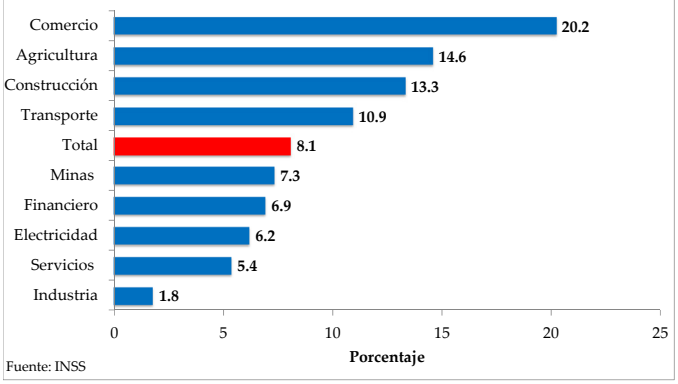
12. La información de los afiliados a la seguridad social, una aproximación al empleo formal, registra un crecimiento interanual acelerado de 8.2 por ciento en su tendencia-ciclo para abril de 2013. En el cuatrimestre, los afiliados crecieron 8.1 por ciento de forma interanual, originado en actividades como comercio, agricultura, construcción y transporte. Industria (1.8%) y servicios (5.4%), que representan el 60% de afiliación, son los más rezagados en el cuatrimestre, aunque con variaciones positivas.

Gráfico 7: Asegurados activos del INSS - Abril 2013
Tasa de crecimiento anual de la tendencia ciclo



Fuente: BCN

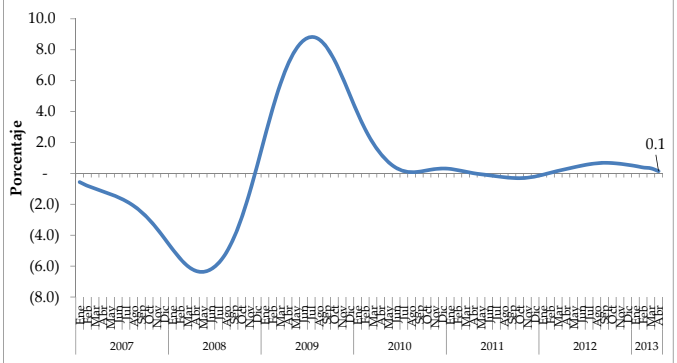
Gráfico 8: Asegurados activos del INSS por actividad económica Enero - Abril 2013
Tasa de crecimiento promedio



Fuente: INSS

13. Si bien el conjunto de los salarios reales de los afiliados a la seguridad social muestra estancamiento, en las distintas actividades la evolución es mixta.

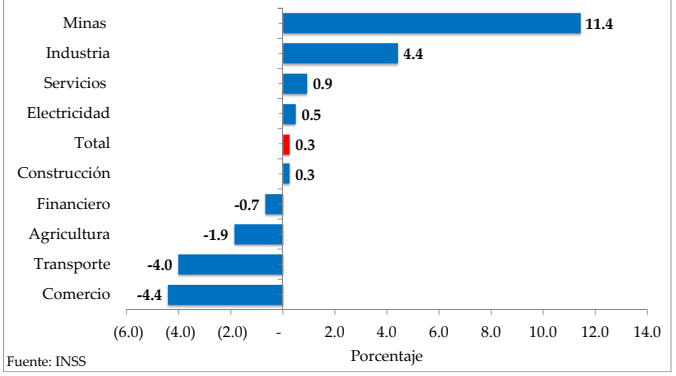
Gráfico 9: Salario real de los asegurados del INSS
Tasa de crecimiento anual de la tendencia ciclo



Fuente: FUNIDES con base a datos del BCN

14. Minas refleja un alto crecimiento de salarios en el cuatrimestre (11.4%) facilitado por el buen momento de la extracción metálica. La lenta pero continua recuperación de salarios reales en industria (4.4%), aunado con el dinamismo en volúmenes, sugiere una dinámica más rentable en el agregado de la actividad que supera las contracciones en alimentos cárnicos y lácteos. Un comportamiento similar se observa en construcción (0.3%).

Gráfico 10: Salarios reales de los asegurados activos del INSS por rama de actividad - Enero - Abril 2013
Tasa de crecimiento promedio

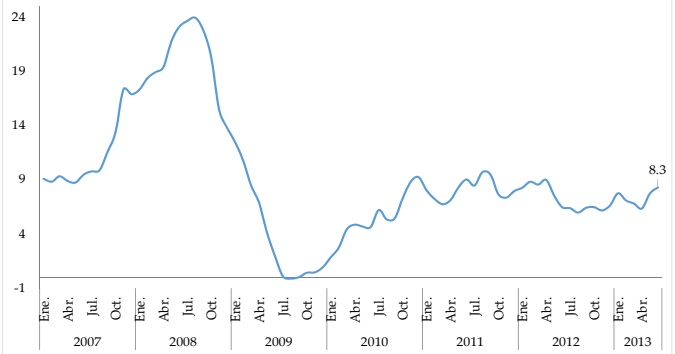


Fuente: INSS

Inflación

15. En junio de 2013 la inflación interanual fue de 8.3 por ciento, presionando la relativa estabilidad observada desde mayo del año anterior (7.5 %).

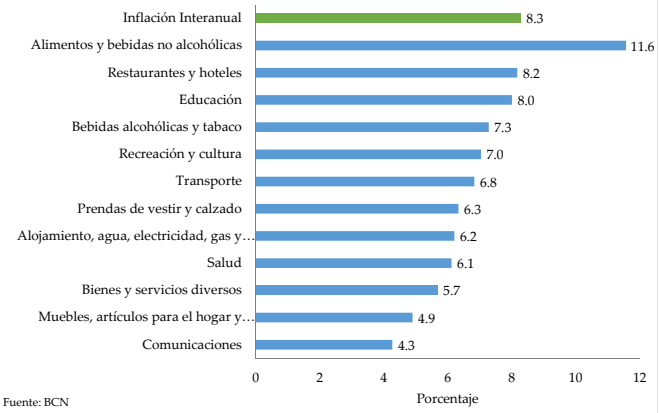
Gráfico 11: Inflación - Junio 2013
Tasa de crecimiento interanual



Fuente: BCN

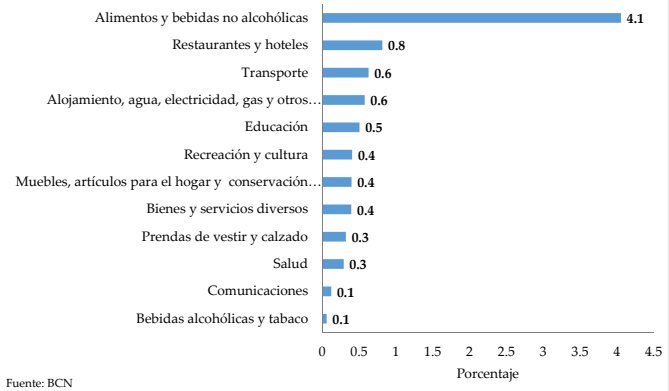
16. El crecimiento de los precios fue mayor en las divisiones de alimentos y bebidas no alcohólicas (11.6%); restaurantes y hoteles (8.2%); educación (8%) y bebidas alcohólicas y tabaco (7.3%). En tanto que vestuario y calzado, alojamiento, y servicios básicos, salud y bienes y servicios diversos presentaron incrementos interanuales alrededor del 6 por ciento.

Gráfico 12: Inflación por componentes - Junio 2013
Tasa de crecimiento interanual



Fuente: BCN

Gráfico 13: Inflación por componente - Junio 2013
Contribución al crecimiento interanual

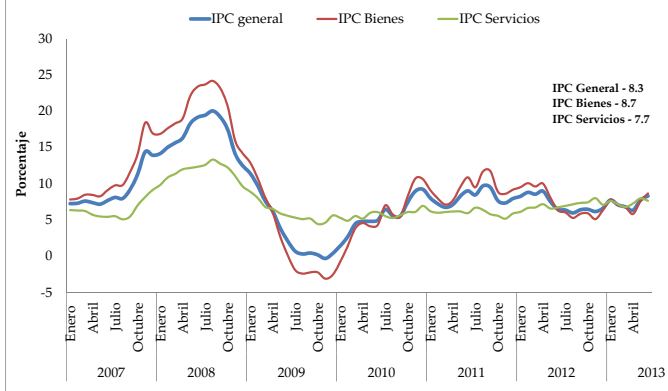


Fuente: BCN

17. Al tomar en cuenta la incidencia de cada división en el índice de precios al consumidor (IPC) global, se observó una continua preeminencia del origen de la inflación en alimentos y restaurantes y hoteles, cuyo peso conjunto representa el 60 por ciento del total.

18. La desagregación de los productos del IPC en las categorías de bienes y de servicios mostró una relativa similitud en el crecimiento de ambas (7.7% y 8.7%, respectivamente), aunque la inflación de servicios ha mostrado una ligera tendencia a aumentar desde enero de 2012.

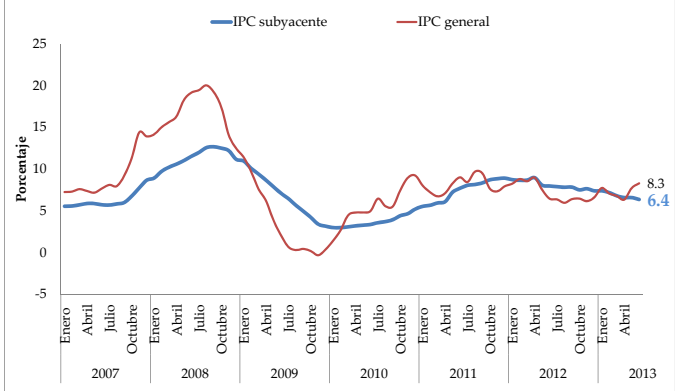
Gráfico 14: IPC general, IPC de bienes e IPC de servicios
Tasa de variación interanual, enero 2007- mayo 2013



Fuente: BCN

19. Por su parte, la inflación interanual subyacente[2] de junio fue 6.4 por ciento, continuando la tendencia de desaceleración iniciada desde finales de 2011. La evolución de junio de los componentes de este indicador remarcó la tendencia de aumento de los precios de los servicios (7.3% interanual) en comparación con la de los bienes (5.7% interanual).

Gráfico 15: IPC general y subyacente
Tasa de variación interanual, enero 2007- junio 2013



Fuente: BCN

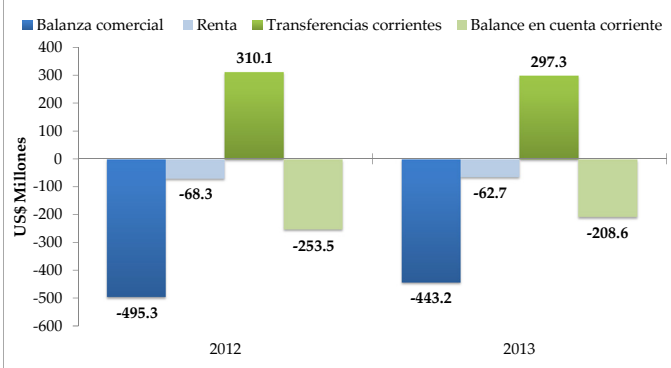
2 La inflación subyacente se calcula a partir de un IPC reducido que pretende aislar los choques de oferta que provienen de productos como alimentos perecederos, combustibles, tarifas de servicios públicos. Así la inflación subyacente trata de reflejar la incidencia sobre la inflación de presiones de demanda.

2.2 Sector externo

20. El déficit de cuenta corriente de la balanza de pagos registró US$208.6 millones (7.5% del PIB) en el primer trimestre de 2013, reduciéndose en US$45 millones respecto al mismo periodo del año anterior.

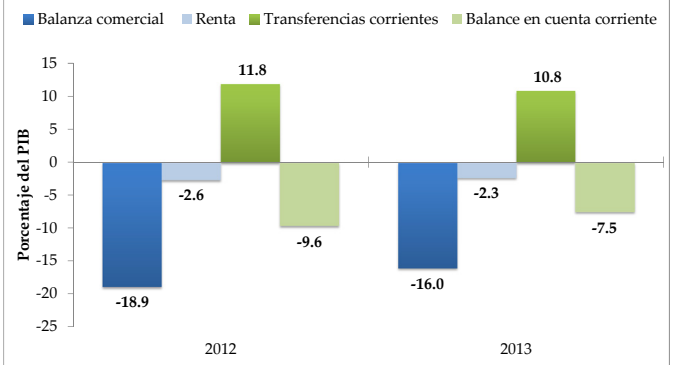
21. Por sus componentes, este menor déficit se explica por los menores desbalances comercial y renta, pues los ingresos por transferencias corrientes más bien disminuyeron entre ambos períodos.

Gráfico 16: Balance en cuenta corriente de la balanza de pagos
Enero - Marzo 2013



Fuente: BCN

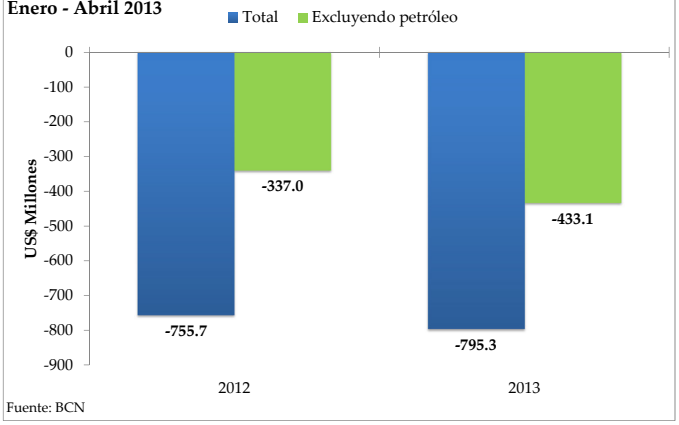
Gráfico17: Balance en cuenta corriente de la balanza de pagos
Enero - Marzo 2013



Fuente: BCN

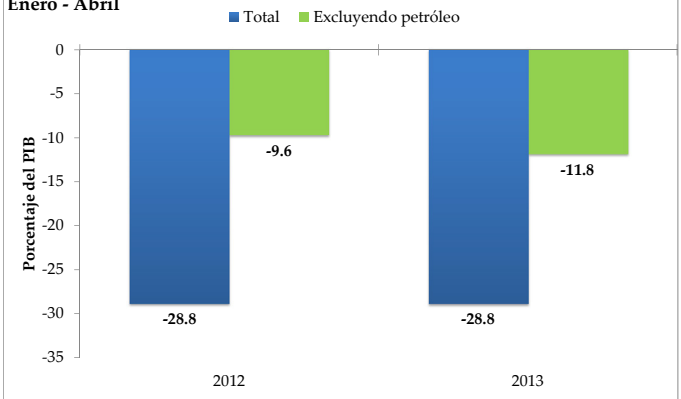
22. En enero-abril de 2013, el déficit de mercancías (excluyendo zona franca y servicios) fue de US$795.3 millones, superior en US$40 millones al correspondiente del año anterior. Este resultado se deriva de la disminución en las exportaciones (US$94 millones menos), que más que compensó la baja en las importaciones por US$54 millones.

Gráfico 18: Balance comercial de mercancías (excluyendo zona franca)
Enero - Abril 2013



Fuente: BCN

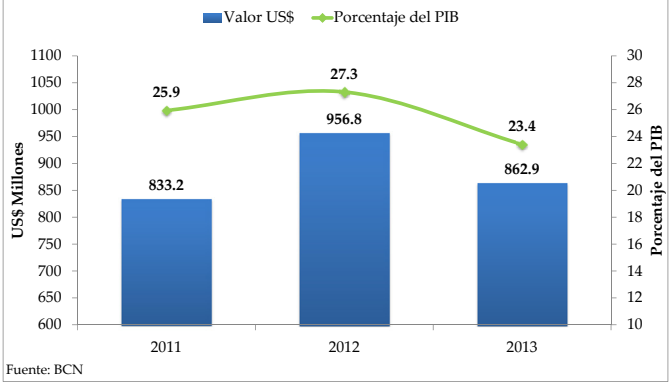
Gráfico 19: Balance comercial de mercancías (excluyendo zona franca)
Enero - Abril



Fuente: BCN

23. El valor de las exportaciones de mercancías acumuló US$863 millones al primer cuatrimestre de 2013, registrando una disminución de 9.8 por ciento. En este comportamiento incidió principalmente la baja en las exportaciones de productos agropecuarios (-17.6%) y manufacturados (-14.2%), en tanto que los productos mineros y pesqueros experimentaron aumentos de 22.5 y 4.8 por ciento, respectivamente.

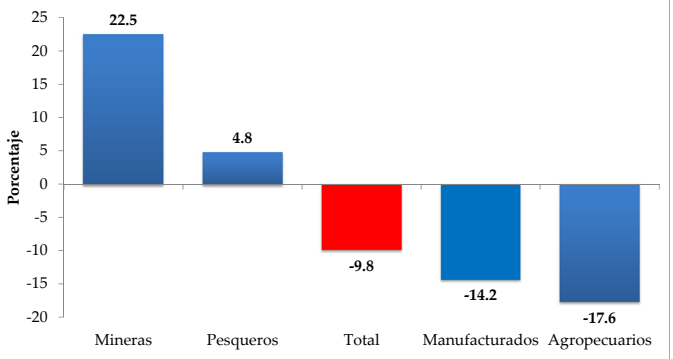
Gráfico 20: Exportaciones de Mercancías FOB
Enero - Abril 2013



Fuente: BCN

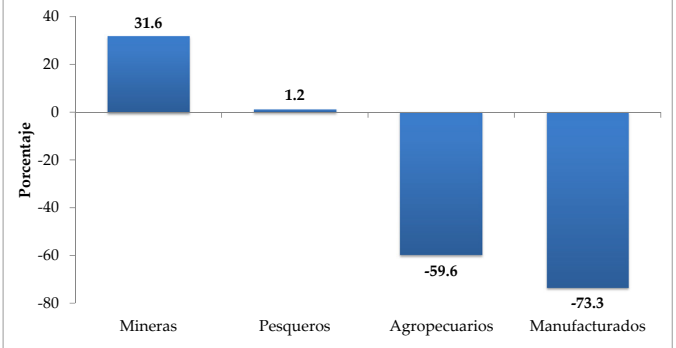
Gráfico 21: Exportaciones de mercancías FOB - Enero - Abril 2013

Tasa de crecimiento nominal



Fuente: BCN

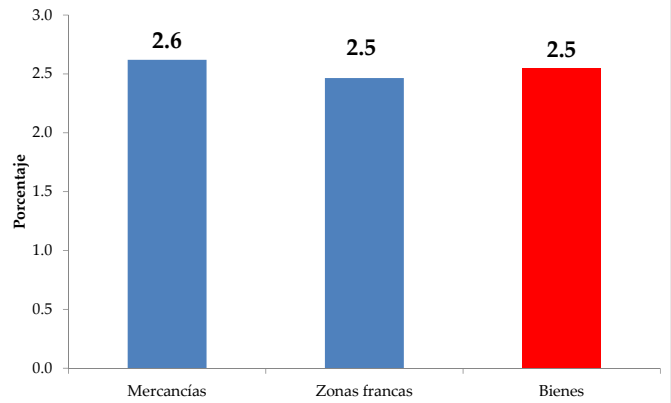
Gráfico 22: Contribución a la variación de las exportaciones excluyendo zonas francas - Enero - Abril 2013



Fuente: BCN

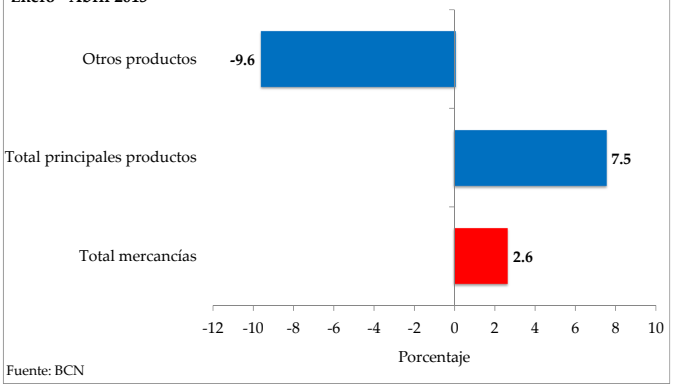
24. Las exportaciones de bienes (mercancías y zona franca) crecieron en términos reales 2.5 por ciento en el cuatrimestre, respecto del mismo periodo de 2012. Este resultado se deriva de la confluencia de tendencias contrapuestas en las exportaciones mercancías, las cuales se desaceleraron consistentemente durante el período, y en zona franca, que exhibió una reversión puntual en abril a sus caídas. Así, ambos componentes contribuyeron en forma homogénea al crecimiento, pues mercancías registró 2.6 por ciento y zona franca 2.5 por ciento.

Gráfico 23: Tasa de crecimiento real de las exportaciones
Enero - Abril 2013



Fuente: FUNIDES

Gráfico 24: Crecimiento real de las exportaciones de mercancías FOB (excluye zonas francas y servicios)
Enero - Abril 2013

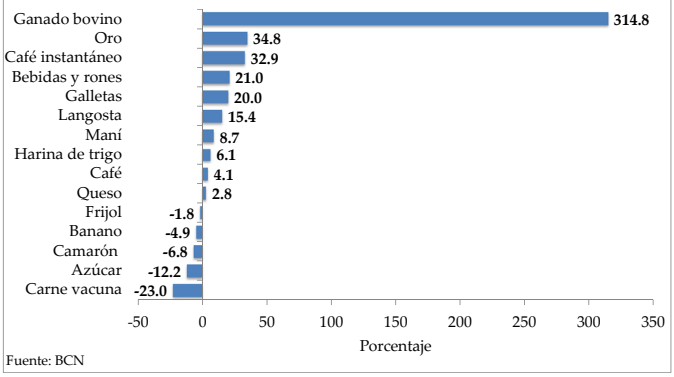


Fuente: BCN

25. La desaceleración de las mercancías reales tiene un origen parcial en el componente de Otros productos, cuya tendencia a desacelerarse durante el año se transformó en caída en el cuatrimestre (-9.6% interanual) debido a que en abril de 2012 se realizaron exportaciones muy por encima de la media mensual. Por su parte, el componente de Productos principales creció 7.5 por ciento, aunque continuó experimentando gran heterogeneidad al interior, con crecimientos extremos (315% en ganado bovino) y alzas y bajas relevantes distribuidas entre los productos.

Gráfico 25: Exportaciones FOB de los principales productos
Enero - Abril 2013

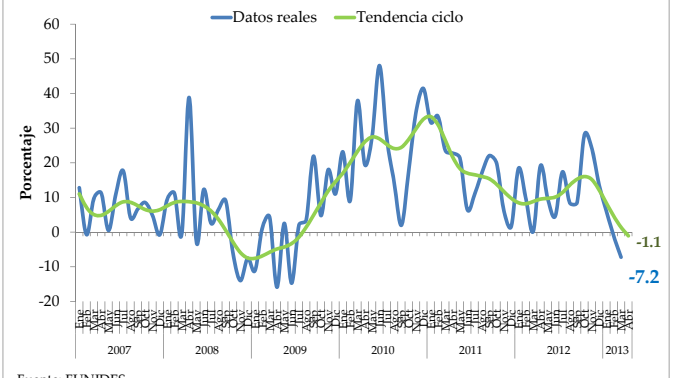
Tasa de crecimiento real



Fuente: BCN

Gráfico 26: Exportaciones reales de bienes (incluye zona franca)

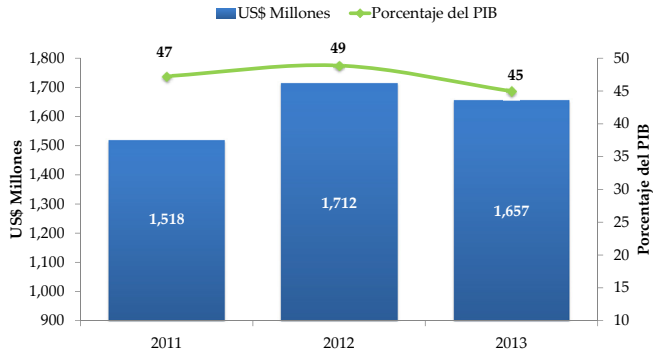
Tasa de crecimiento anual



Fuente: FUNIDES

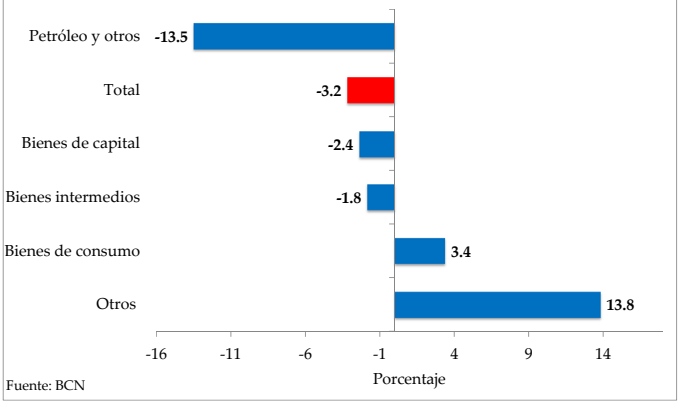
26. Las importaciones de mercancías del primer cuatrimestre de 2013 fueron US$1,657 millones, lo que representó una caída interanual de 3.2 por ciento. Esta baja reflejó el menor valor en las compras de petróleo y derivados (-13.5%), de bienes de capital (-2.4%) y de bienes intermedios (-1.8%).

Gráfico 27: Importaciones de Mercancías FOB
Enero - Abril 2013



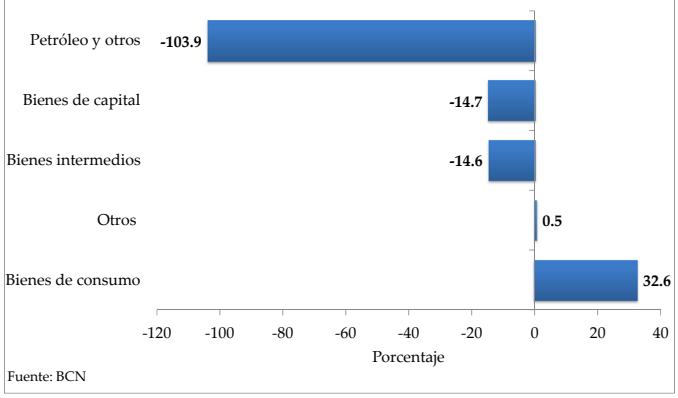
Fuente: BCN

Gráfico 28: Importaciones FOB - Enero - Abril 2013
Tasa de crecimiento nominal



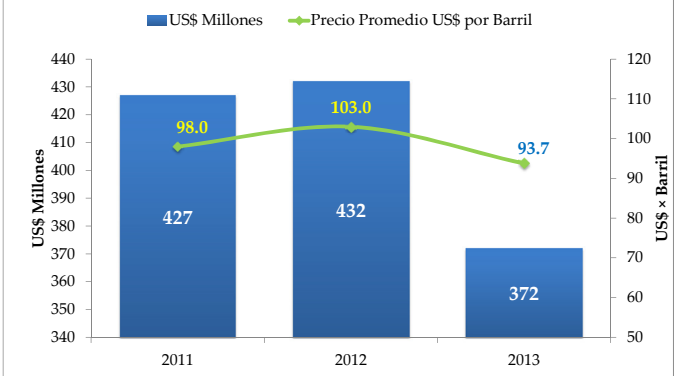
Fuente: BCN

Gráfico 29: Contribución a la variación de las importaciones excluyendo zona franca - Enero - Abril 2013



Fuente: BCN

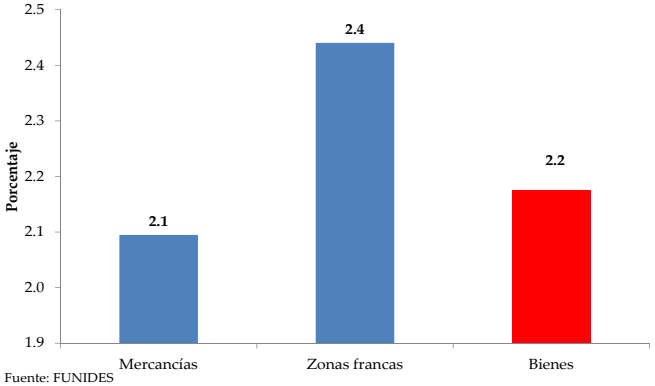
Gráfico 30: Factura petrolera y precio internacional del petróleo
Enero - Abril de cada año



Fuente: BCN

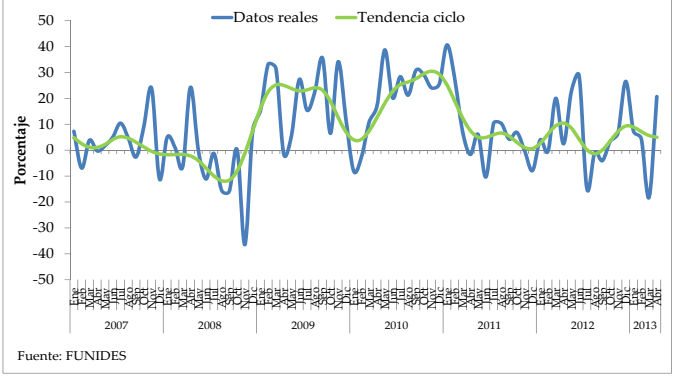
27. En términos reales, el crecimiento interanual de las importaciones de bienes fue 2.2 por ciento en enero-abril de 2013, como resultado del aumento de 2.1 por ciento en las mercancías y de 2.4 ciento en zona franca.

Gráfico 31: Tasa de crecimiento real de las importaciones
Enero - Abril 2013



Fuente: FUNIDES

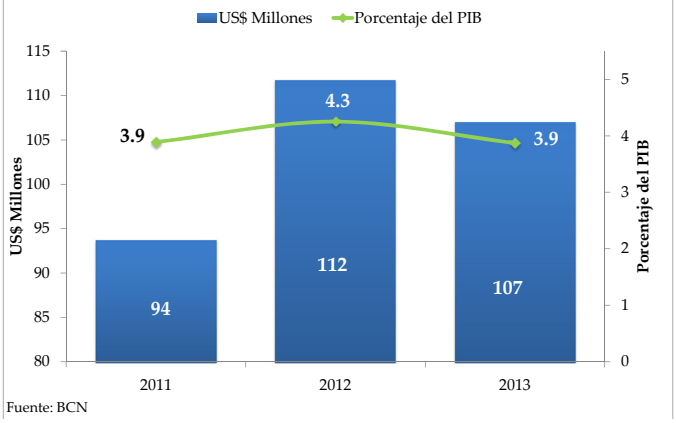
Gráfico 32: Importaciones reales de bienes (incluye zona franca)
Tasa de crecimiento anual



Fuente: FUNIDES

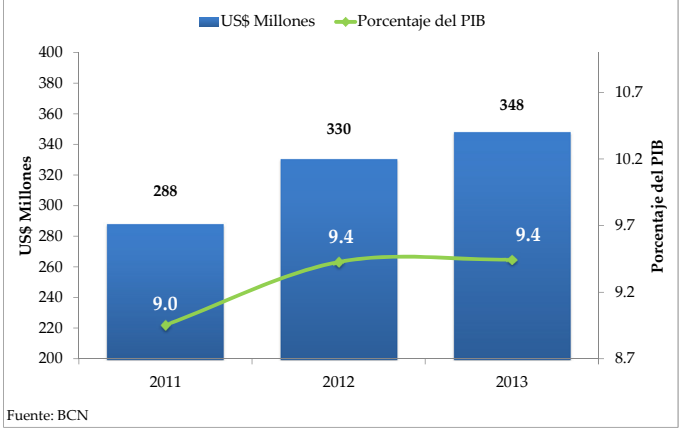
28. En enero-marzo 2013, los ingresos por turismo alcanzaron US$107 millones, lo que representa una disminución interanual de -4.5%, aunque la comparación se realiza contra un período del 2012 que exhibió una aumento significativo (19.2%).

Gráfico 33: Ingresos del turismo - Enero - Marzo de cada año



Fuente: BCN

Gráfico 34: Remesas familiares - Enero - Abril de cada año



Fuente: BCN

30. Las remesas familiares registraron US$348 millones en el primer cuatrimestre, lo que significó una desaceleración a 5.4 por ciento (14.6% en enero-abril 2012), aunque mantuvo su peso respecto al PIB (9.4%).

2.3 Sector Fiscal

31. Durante el primer cuatrimestre de 2013, la ejecución de la política fiscal se mostró en línea con lo previsto, y tanto los ingresos como los gastos evolucionaron con dinamismo. El crecimiento de los ingresos provino especialmente de la recaudación del impuesto sobre la renta (IR), en tanto que se observó una reducción de las donaciones. En el lado del gasto del gobierno central, el componente corriente se vio afectado por adelantos de planilla fiscal de mayo que se realizó en el mes de abril así como ajustes salariales. El gasto de capital observó importantes alzas en casi todas las instancias del Sector Público Consolidado, impulsado por transferencias a las municipalidades.

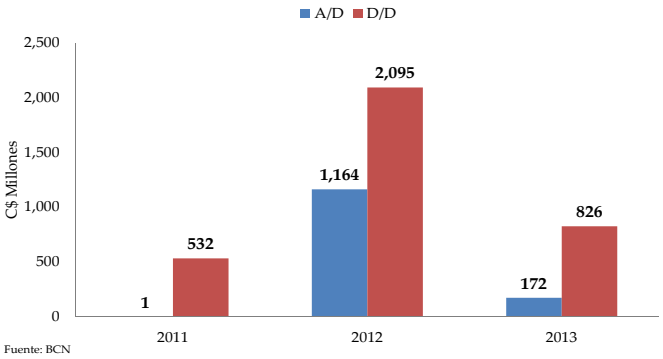
Sector Público Consolidado[3] (SPC)

32. El SPC tuvo un superávit antes de donaciones de C$ 172 millones en el primer cuatrimestre de 2013 (C$ 1,164 millones en enero-abril 2012). Al incluir donaciones, el resultado es un superávit de C$ 826 millones (C$ 2,095 millones en 2012).

Gráfico 35: Balance del sector público consolidado antes y después de donaciones

C$ Millones

Enero-abril de cada año



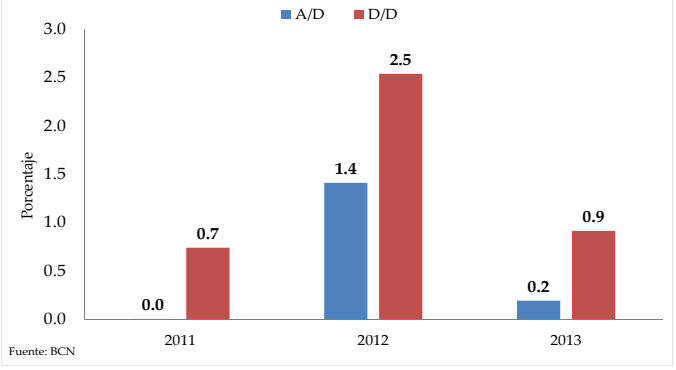
Fuente: BCN

33. En términos del PIB, el superávit del SPC antes de donaciones disminuyó a 0.2 por ciento en el primer cuatrimestre del año (1.4% del PIB en 2012), en tanto que después de donaciones el superávit registró 0.9 por ciento del PIB (2.5% en 2012).

34. La reducción en el superávit del SPC después de donaciones del primer cuatrimestre fue el resultado de los efectos combinados del incremento del gasto corriente (principalmente remuneraciones del gobierno central), el dinamismo del gasto de capital y la reducción de las donaciones tanto en el gobierno central como en el resto del sector público, lo cual excedió el aumento registrado en los ingresos.

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

Gráfico 36: Balance del sector público antes y después de donaciones
Porcentaje del PIB
Enero-abril de cada año



35. En el primer cuatrimestre de 2013, los ingresos del SPC aumentaron en forma interanual 14.7 por ciento alcanzando C$ 24,007 millones. Los gastos incrementaron 20.6 por ciento, alcanzando C$ 23,835 millones.

Gráfico 37: Ingresos y gastos del sector público consolidado
C$ Millones
Enero-abril de cada año

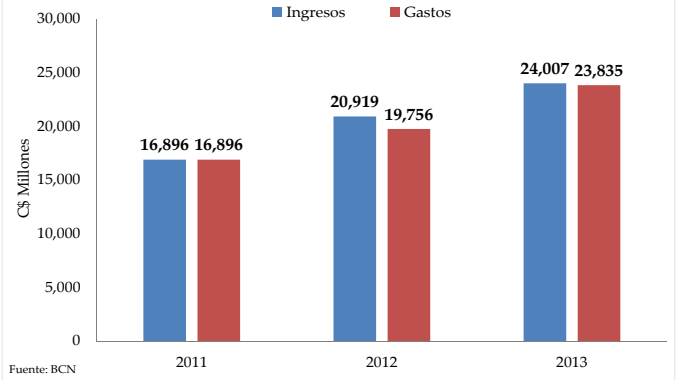
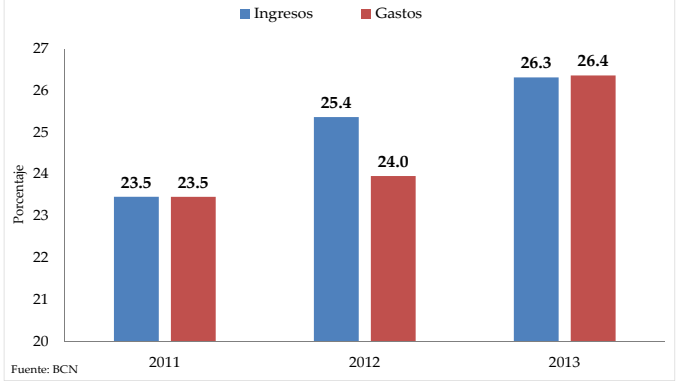


Gráfico 38: Ingresos y gastos del sector público consolidado
Porcentaje del PIB
Enero-abril de cada año

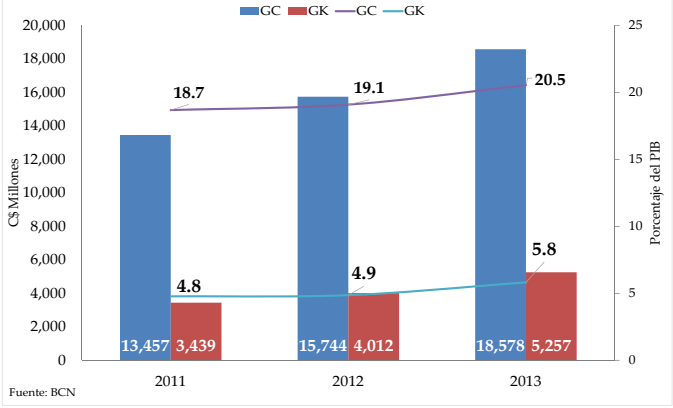


36. En términos del PIB, los ingresos del SPC representaron 26.3 por ciento del PIB (25.4% en 2012), mientras que los gastos representaron 26.4 por ciento (24.0% en 2012).

37. El gasto corriente del SPC alcanzó C$ 18,578 millones en el primer cuatrimestre de 2013, reflejando un aumento de 18 por ciento respecto al primer cuatrimestre del año pasado. En este crecimiento incidió el incremento de la masa salarial, en parte por el aumento programado en la contratación del gobierno central, y en parte por los ajustes salariales de 9 por ciento a los sectores salud y educación y de 7 por ciento al resto de los sectores. El gasto de capital por su parte se incrementó 31 por ciento respecto al período anterior, alcanzando C$ 5,257 millones.

38. Como porcentaje del PIB, el gasto corriente del SPC representó 20.5 por ciento en el primer cuatrimestre de 2013, frente a 19.1 por ciento en 2012. El gasto de capital por su parte fue equivalente al 5.8 por ciento de PIB, superior al 4.9 por ciento de 2012.

Gráfico 39: Gastos del Sector Público Consolidado
Enero-abril de cada año



Gobierno Central (GC)

39. El Balance Estructural Primario (BEP)[4] del GC es un indicador que estima lo que sería el balance fiscal si la economía estuviera operando a plena capacidad, por lo que permite identificar la orientación de la política fiscal.

40. Por su parte, el Indicador de Impulso Fiscal (IIF)[5] mide la contribución de la política fiscal a la demanda agregada.

4 El BEP trata de replicar lo que serían los ingresos y gastos del GC si la economía estuviera en una posición cíclicamente neutra (Cuando el PIB real es igual al PIB potencial) y sin cambios en la política tributaria y de gastos.

5 Se calcula como las diferencias negativas del BEP año con año.

41. En el cuadro 1 se muestra una reducción del BEP del primer cuatrimestre de 2013 respecto al mismo período del año anterior, por lo que el IIF resultante (1.3) sugiere una política fiscal expansiva para el cuatrimestre en mención.

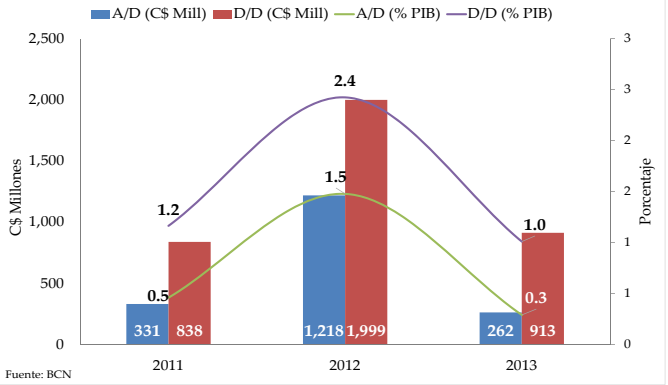
Cuadro 1: Impulso Fiscal. Cifras como porcentaje del PIB
Enero-abril de cada año

	Balance primario efectivo	Balance primario estructural	IIF
2009	0.2	0.4	0.9
2010	1.4	1.5	-1.2
2011	1.6	1.6	-0.1
2012	2.6	2.6	-1.0
2013	1.3	1.3	1.3

Fuente: BCN

42. El superávit del GC antes de donaciones fue de C$ 262 millones en el primer cuatrimestre de 2013 (C$ 1,218 millones en 2012). Como porcentaje del PIB, esta variable fue de 0.3 por ciento frente a 1.5 por ciento en 2012.

Gráfico 40: Balance del Gobierno Central
Enero - abril de cada año

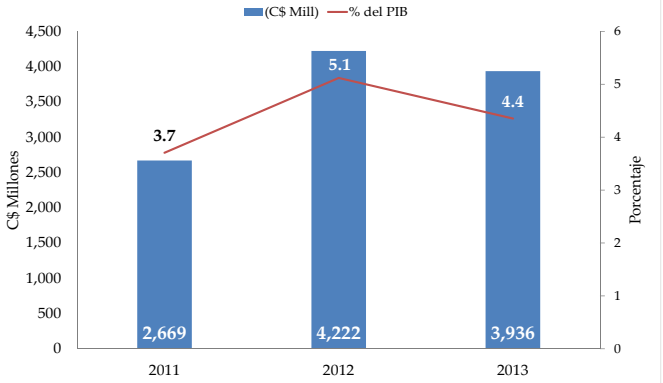


43. El balance del GC después de donaciones fue C$ 913 millones en el primer cuatrimestre de 2013, (C$ 1,999 millones en 2012). Como porcentaje del PIB, el balance después de donaciones para 2013 fue equivalente a 1 por ciento, frente a 2.4 por ciento en 2012.

44. Como porcentaje del PIB, las donaciones al Gobierno Central bajaron de 0.9 por ciento en el primer cuatrimestre de 2012 a 0.7 por ciento en 2013.

45. En términos nominales el ahorro corriente del GC disminuyó en el primer cuatrimestre de 2013 respecto al mismo período de 2012 en C$ 286 millones alcanzando C$ 3,936 millones. Como porcentaje del PIB, el ahorro corriente representó 4.4 por ciento en el primer cuatrimestre de 2013 (5.1 por ciento en 2012).

Gráfico 41: Ahorro corriente del Gobierno Central
Enero-abril de cada año



46. Los ingresos totales del GC fueron C$ 16,558 millones en el primer cuatrimestre de 2013, con lo cual se ha alcanzado 37 por ciento de lo programado para el año, ligeramente menor que la proporción alcanzada en los dos años anteriores. Dicha cifra representa un incremento de 13.9 por ciento en términos nominales y 6.4 por ciento en términos reales.

47. En la dinámica de los ingresos tributarios del Gobierno Central influyó la entrada en vigencia de la Ley de Concertación Tributaria (LCT) en enero de este año, principalmente en el IR, en particular la declaración y pago de impuestos que los contribuyentes efectuaron en el primer trimestre del año debido a que la LCT estableció un cambio de un período fiscal de julio a junio, a un período fiscal de Enero a Diciembre, este cambio provocó un alza transitoria en la recaudación del IR pues al entrar en vigencia la LCT, los agentes tuvieron que pagar una liquidación de IR semestral (julio-diciembre 2012) que tenía una expectativa anual[6]. Se espera que el efecto de las mejoras en la aplicación de la LCT y su reglamento impacte con mayor claridad en el segundo semestre del año.

48. Los ingresos tributarios fueron C$ 15,451.4 millones en el primer cuatrimestre 2013, lo cual representa un crecimiento de 19.1 por ciento en términos nominales y 11.3 por ciento en términos reales.

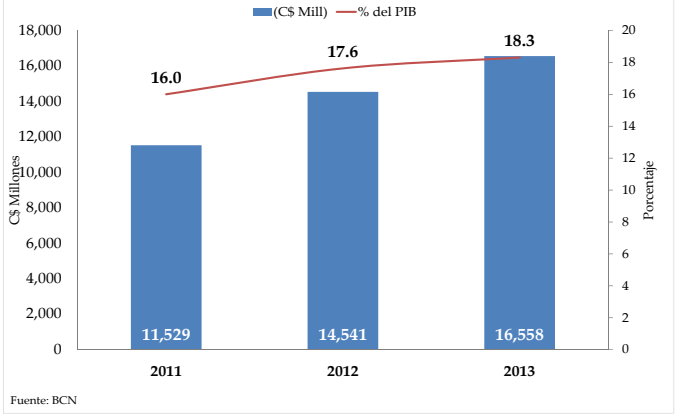
49. En cuanto a los ingresos no tributarios, es decir, la categoría "Otros Ingresos"[7] experimentó una reducción de 29.4 por ciento, como resultado principalmente de la disminución de ingresos por conceptos de derechos, multas, matrículas, licencias,

6 Para mayores detalles, véase la LCT, Titulo XIV Disposiciones transitorias y finales, articulo 301 Liquidación del IR de los asalariados.

7 En esta categoría se incluye rentas de la propiedad, venta de bienes y servicios y otros ingresos diversos y representó en abril de 2013 6.7 por ciento de los ingresos del Gobierno Central.

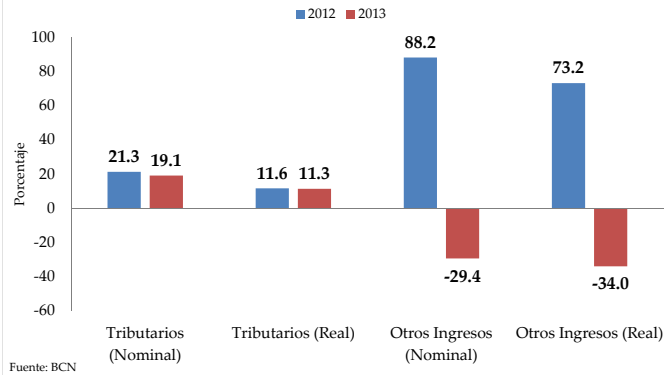
patentes, placas, servicios de tránsito, y primas pagadas por colocación de deuda, contrarrestando el incremento de los ingresos tributarios.

Gráfico 42: Ingresos del Gobierno Central
Enero-abril de cada año



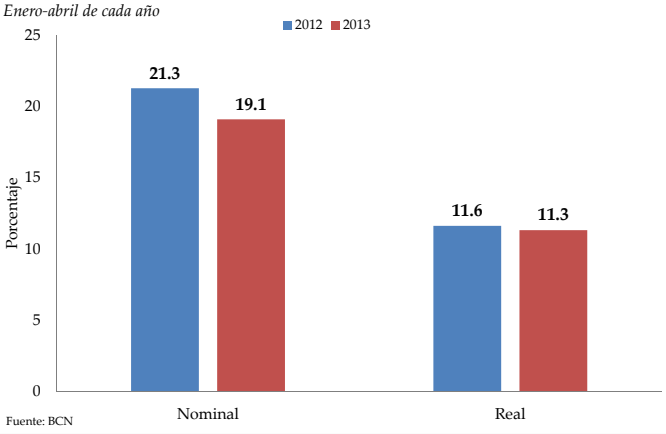
Fuente: BCN

Gráfico 43: Tasas de crecimiento de los ingresos del Gobierno Central
Desagregación
Enero - abril de cada año



Fuente: BCN

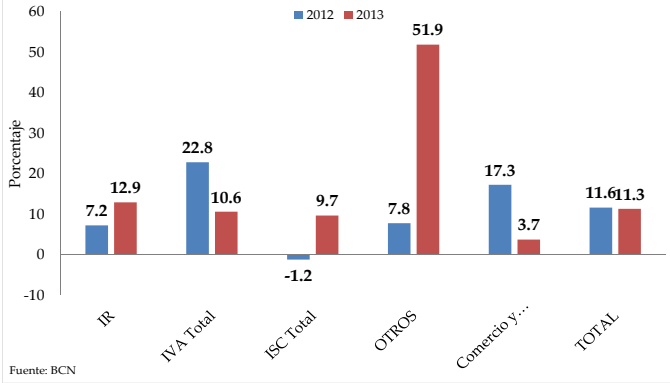
Gráfico 44: Crecimiento de los impuestos del Gobierno Central
Enero-abril de cada año



Fuente: BCN

50. Aunque el dinamismo de la recaudación real en este cuatrimestre fue similar al de su homólogo del año anterior, la evolución de sus componentes fue más homogénea en los tributos principales[8]. Así, el IR, IVA e ISC crecieron en términos reales 12.9, 10.6 y 9.7 por ciento, respectivamente.

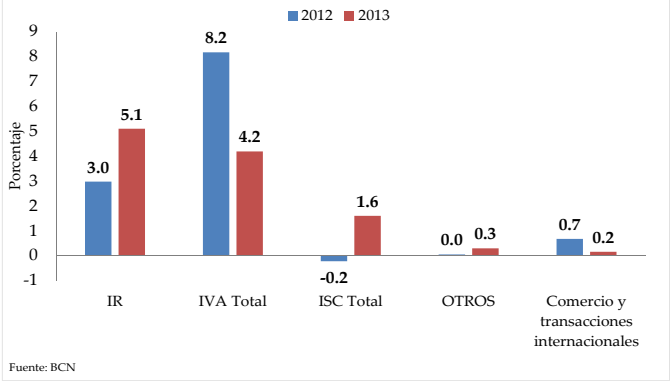
Gráfico 45: Crecimiento real de los impuestos del Gobierno Central
Enero - abril de cada año



Fuente: BCN

51. Por su peso, el IR, IVA e ISC explican el 97 por ciento del crecimiento real, dadas las contribuciones marginales respectivas de 5.1, 4.2 y 1.6 por ciento.

Gráfico 46: Contribución al crecimiento real según tipo de impuesto del Gobierno Central
Enero - abril de cada año

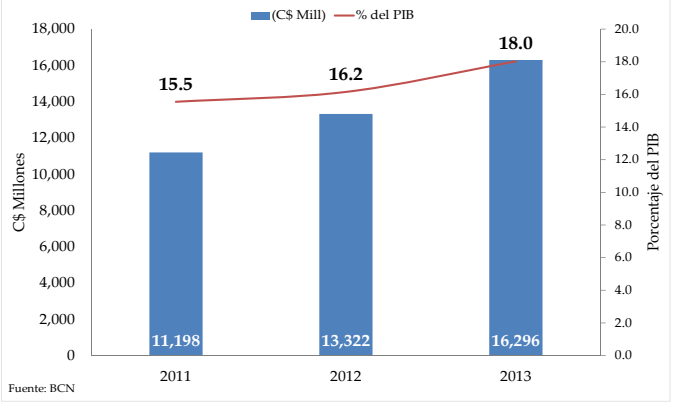


Fuente: BCN

52. El gasto total del GC creció 22.3 por ciento a C$ 16,296 millones al primer cuatrimestre de 2013, debido en parte al pago adelantado de planilla fiscal de mayo que se realizó en el mes de abril. Como porcentaje del PIB, el gasto del GC representó en 2013 el 18 por ciento (16.2 por ciento en 2012).

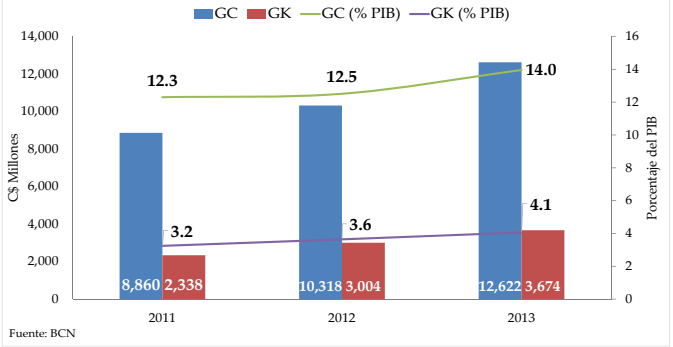
8 La estructura de la recaudación, según tipo de tributo, al mes de abril fue la siguiente: IVA (39.1%), IR (40%), ISC (16.2%), Otros Impuestos (0.7%), e Impuestos al Comercio y Transacciones Internacionales (3.8%).

Gráfico 47: Gastos del Gobierno Central
Enero-abril de cada año



Fuente: BCN

Gráfico 48: Gasto corriente y gasto de capital del Gobierno Central
C$ Millones / Porcentaje del PIB
Enero-abril de cada año



Fuente: BCN

53. Por su peso sobre el total, la dinámica del agregado se derivó del crecimiento del 22.3 por ciento del gasto corriente[9] del GC en el primer cuatrimestre de 2013. La ejecución de C$ 12,622 millones representó 13.9 por ciento del PIB, (12.5 por ciento en 2012). La ejecución del gasto de capital[10] fue C$ 3,674 millones, equivalente a 4.1 por ciento del PIB, lo que significó un crecimiento nominal también de 22.3 por ciento.

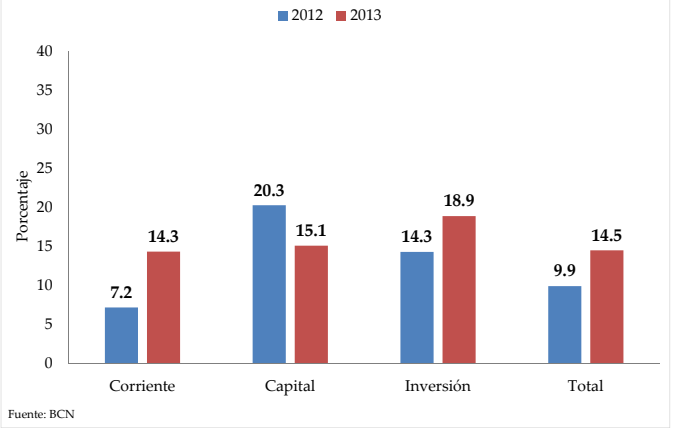
54. A lo interno del gasto corriente, destaca el gasto en remuneraciones a empleados, el cual registró un crecimiento interanual de 37.9 por ciento, en línea con el adelanto de la planilla y ajustes salariales del 9 por ciento a los sectores salud y educación y del 7 por ciento para el resto de los sectores.

55. La ejecución del gasto total del GC fue más dinámica en aquellos gastos financiados con fuentes internas, pues la ejecución con fuente externa fue relativamente baja. Este comportamiento se replicó con la ejecución del gasto corriente.

56. El dinamismo del gasto de capital tuvo como contrapartida desembolsos de transferencia municipal para proyectos de empresas públicas y entes autónomos como los de la Empresa Nacional de Transmisión Eléctrica (ENATREL), aeropuertos e infraestructura de salud y en viviendas de interés social.

57. En términos reales, el crecimiento del gasto total del GC se aceleró 14.5 por ciento en el primer cuatrimestre de 2013, respecto del mismo período del año anterior. En esta evolución influyó el crecimiento del componente corriente real (14.3 % interanual), que compensó la desaceleración en el gasto de capital real a 15.1 por ciento (20.3 % en enero-abril 2012).

Gráfico 49: Crecimiento real del gasto del Gobierno Central
Enero - abril de cada año



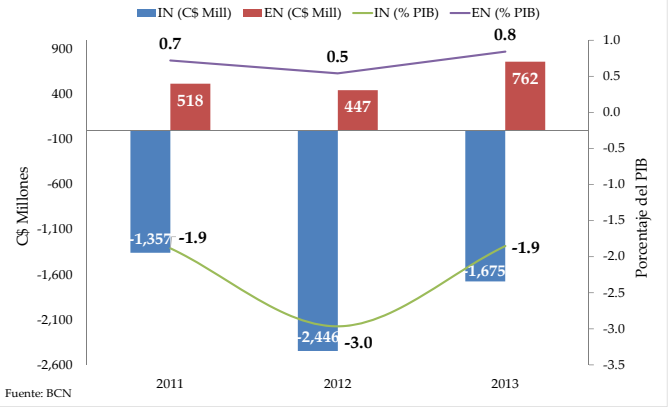
Fuente: BCN

58. En el primer cuatrimestre de 2013, el financiamiento del GC que provino del componente externo neto fue C$ 762 millones y en tanto el componente interno se registró un financiamiento negativo por C$ 1, 675 millones. Como porcentaje del PIB, el financiamiento externo e interno neto representó 0.8 y menos 1.9 por ciento del PIB, respectivamente.

9 El gasto corriente representa el 77.45 por ciento del gasto total del gobierno central.

10 Incluye adquisición neta de activos no financieros y transferencias de capital y representó 22.5 por ciento del gasto total.

Gráfico 50: Financiamiento del Gobierno Central
Enero-abril de cada año



Fuente: BCN

Resto del Sector Público Consolidado (Resto del SPC)

59. El balance del resto del SPC[11] fue deficitario en C$ 90.3 millones en el primer cuatrimestre de 2013 (C$ 54.7 millones en 2012), en lo que influyó el deterioro en los balances de ENACAL e INSS, aunque se observó mejoras en los balances de ALMA, ENEL, EPN y BCN.

60. Los ingresos de este subconjunto fueron C$ 7,697 millones el primer cuatrimestre de 2013 (C$6,436 millones en 2012), mayores en 19.6 por ciento respecto al mismo período del año anterior, para representar 8.5 por ciento del PIB en 2013 (7.8 por ciento en 2012). En ello contribuyó principalmente el comportamiento de los ingresos del INSS, el cual fue responsable del 60 por ciento de dicho aumento, ALMA y ENATREL.

61. Los gastos ascendieron a C$ 6,217 en 2013 (C$ 5,493 millones en 2012) y tuvieron un incremento nominal de 13.2 por ciento. Como porcentaje del PIB, los gastos representaron un 6.9 en 2013 (6.7 por ciento en 2012). El crecimiento del gasto fue definido por INSS y ENACAL, con crecimientos del gasto de 19.5 y 18.3 por ciento, así como por la disminución de 15.9 por ciento en el gasto del Banco Central.

62. Finalmente, las donaciones en el cuatrimestre fueron C$ 3.1 millones, en comparación C$ 150.5 millones en 2012. Dicho comportamiento fue determinado por Alcaldía de Managua, que durante este cuatrimestre no registró donaciones en tanto que el año anterior registró C$112 millones. ENACAL y ENEL tampoco recibieron donaciones en este período a diferencia del año anterior.

Instituto Nicaragüense de Seguridad Social (INSS)

63. El superávit del INSS de C$ 339.2 millones en el primer cuatrimestre de 2013 representó un deterioro de 18.1 por ciento respecto al mismo período del año anterior. El balance en 2013 es equivalente a 0.37 por ciento del PIB (0.5 por ciento en 2012).

64. Los ingresos y los gastos del INSS exhibieron un dinamismo similar alrededor del 19.4 por ciento. Los ingresos provinieron principalmente de las cotizaciones y alcanzaron C$ 4,645 millones. Por su parte, los gastos ascendieron a C$ 4,022 millones en 2013, de los cuales resaltan las erogaciones para masa salarial (20.1% de incremento interanual) e inversiones.

Alcaldía de Managua (ALMA)

65. La mejora en el balance de ALMA se explica por la combinación de incrementos en ingresos (14.3% interanual), menores gastos corrientes (-3.5%) y mayores inversiones por 31 por ciento. .

66. Así, con ingresos ascendiendo a C$ 1,092 millones en 2013, y con gastos de C$ 920 millones, el superávit aumentó a C$ 172.2 millones (C$ 151.1 millones en 2012)

Banco Central de Nicaragua (BCN)

67. El balance del BCN mostró un menor déficit, el cual registró C$ 104 millones durante el primer cuatrimestre. Los ingresos por C$ 214 millones fueron muy similares a los del año anterior. En cambio, los gastos se redujeron a C$ 318 millones en 2013 (C$ 378 millones en 2012), principalmente debido a la reducción en las erogaciones financieras derivadas de la colocación de valores.

Empresas Públicas[12]

68. El balance de las empresas públicas en el primer cuatrimestre de 2013 fue deficitario en C$ 497.4 millones (C$ 454.8 millones en 2012), y representó un deterioro de 9.3 por ciento respecto al mismo período del año anterior.

69. Los ingresos de las empresas públicas en el primer cuatrimestre de 2013 fueron de C$ 1,745 millones (C$ 1,376 millones en 2012), lo que representó un incremento de 26.9 por ciento. Cabe destacar

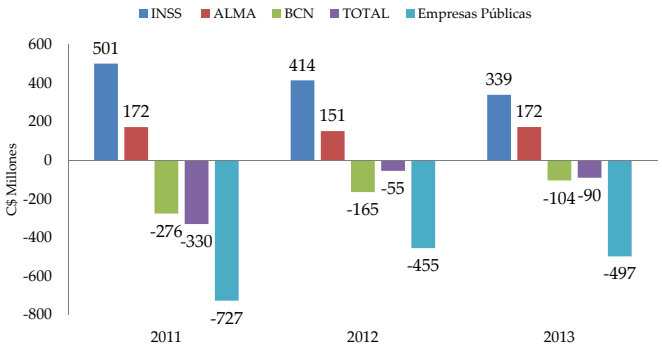
11 Agrupa a empresas públicas, ALMA, INSS, y BCN.

12 Incluye a ENATREL, ENACAL, ENEL, EPN y TELCOR.

el incremento de 77 por ciento en los ingresos de ENATREL, originados principalmente en transferencias por el orden de C$ 140.6 millones (C$ 18.3 millones en 2012). De igual forma hubo aumentos en las transferencias hacia ENACAL las cuales fueron C$ 65.2 millones (70% de variación interanual) y hacia ENEL por C$ 85.5 millones, quien no recibió durante este período del año anterior.

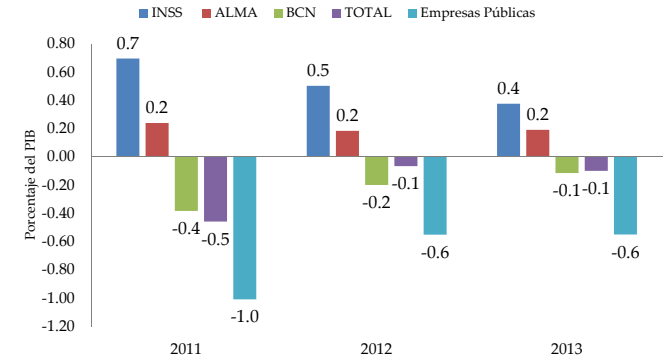
70. Los gastos corrientes ascendieron a C$ 1,500 millones en 2013 para un crecimiento de 10.3 por ciento. Por su parte, las inversiones (adquisición neta de activos no financieros) crecieron lideradas por ENATREL y ENEL, con aumentos de 67.4 y 58.2 por ciento, respectivamente, en cuyo financiamiento formaron parte las transferencias recibidas.

Gráfico 51: Balance del resto del SPC
C$ Millones
Enero-abril de cada año



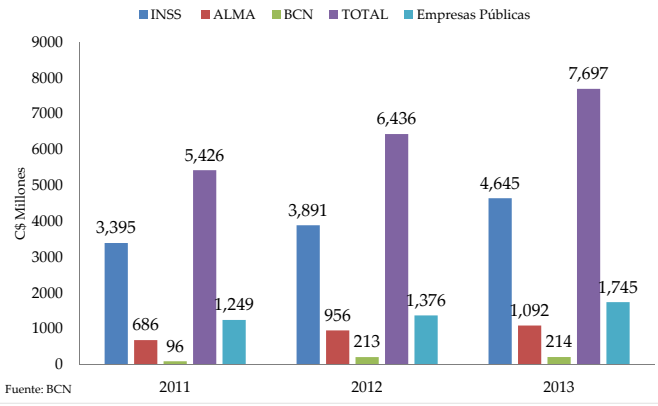
Nota: Los balances incluyen inversión
Fuente: BCN

Gráfico 52: Balance del resto del SPC
Porcentaje del PIB
Enero-abril de cada año



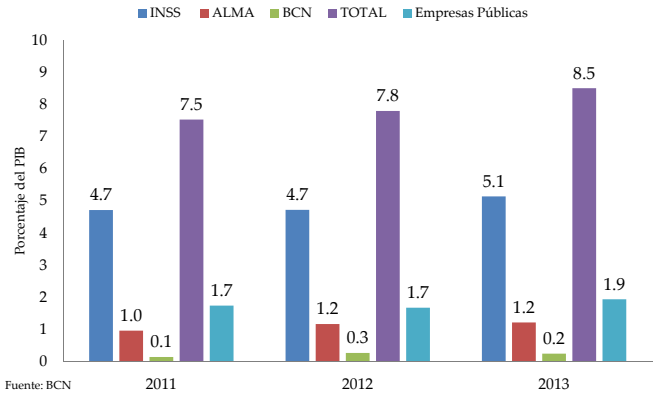
Nota: Los balances incluyen inversión
Fuente: BCN

Gráfico 53: Ingresos del resto del SPC
C$ Millones
Enero-abril de cada año



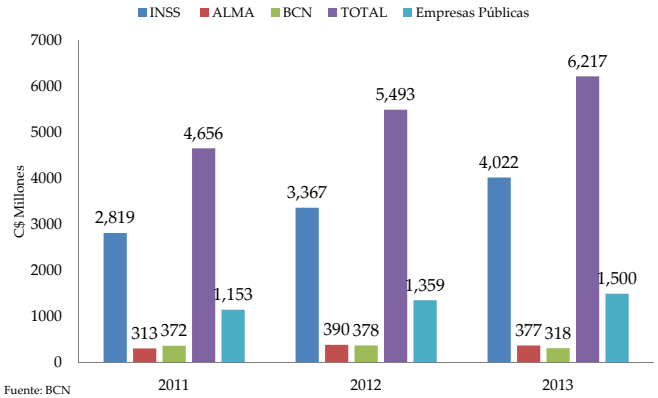
Fuente: BCN

Gráfico 54: Ingresos del resto del SPC
Porcentaje del PIB
Enero-abril de cada año



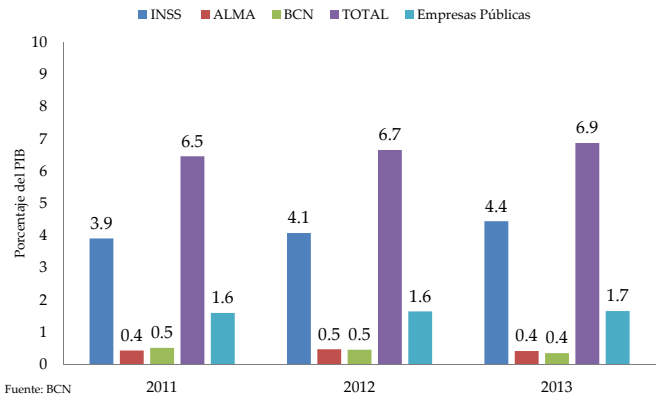
Fuente: BCN

Gráfico 55: Gastos del resto del SPC
C$ Millones
Enero-abril de cada año



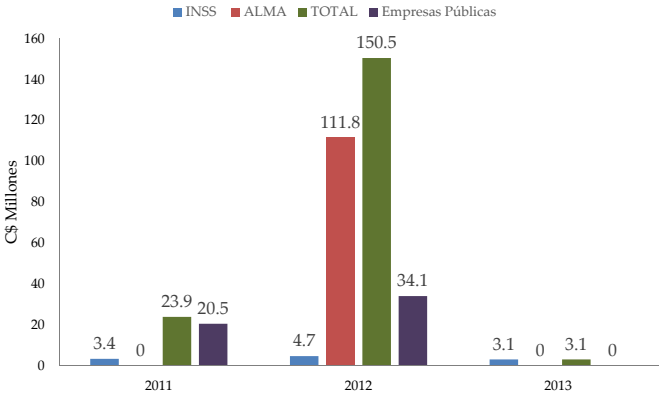
Fuente: BCN

Gráfico 56: Gastos del resto del SPC
Porcentaje del PIB
Enero-abril de cada año



Fuente: BCN

Gráfico 57: Donaciones al resto del SPC
Enero-abril
C$ Millones

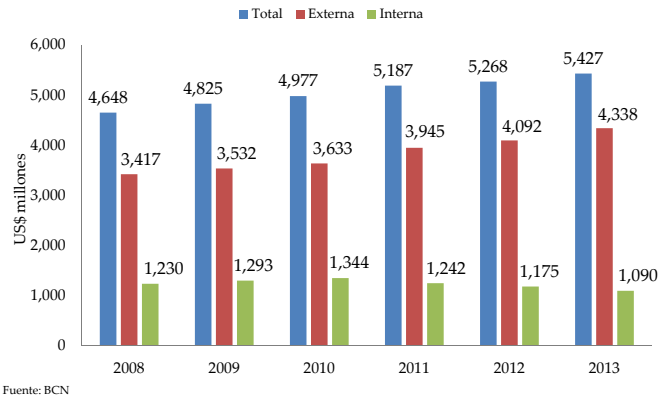


Fuente: BCN

Deuda Pública

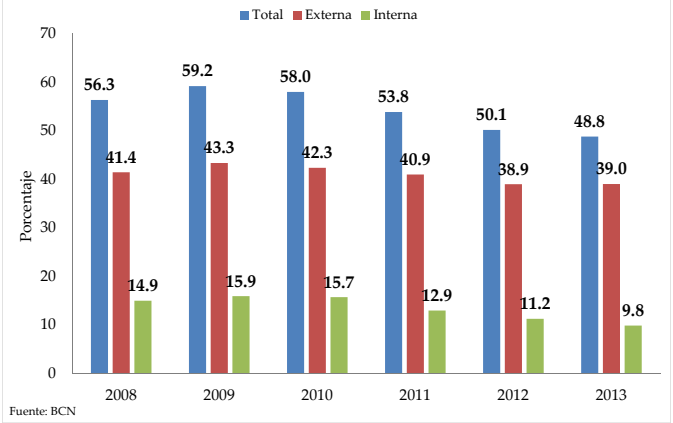
71. El saldo de deuda pública en marzo de 2013 fue de US$ 5,427 millones equivalentes al 48.8 por ciento del PIB. La deuda pública externa alcanzó US$ 4,338 millones equivalentes a 39 por ciento del PIB y la interna US$ 1,090 millones equivalentes a 9.8 por ciento del PIB.

Gráfico 58: Saldos de deuda pública
US$ Millones
A abril de cada año



Fuente: BCN

Gráfico 59: Saldos de deuda pública como porcentaje del PIB
Saldos a abril de cada año



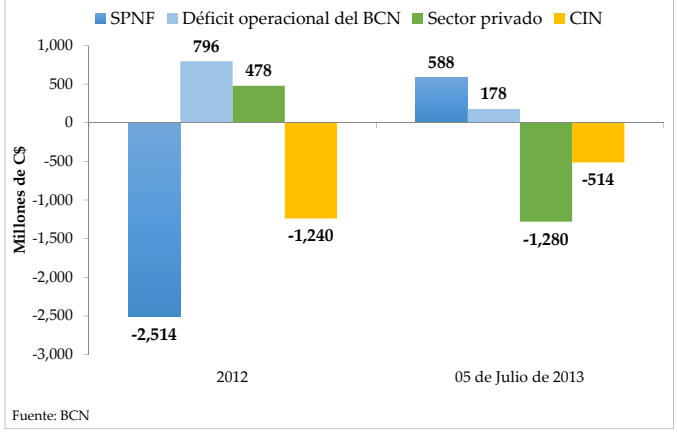
Fuente: BCN

2.4 Política crediticia y reservas internacionales

72. Durante los primeros 6 meses de 2013, el Crédito Interno Neto (CIN) del Banco Central de Nicaragua disminuyó en C$ 514 millones (equivalentes al 4.2 por ciento de la base monetaria ajustada estacionalmente en diciembre de 2012).

73. El crédito al sector privado disminuyó en C$ 1280 millones y el crédito al SPNF creció en C$ 588 millones, mientras que el "Déficit Operacional" del BCN aumentó en C$ 178 millones.

Gráfico 60: Crédito interno neto del BCN
Flujos acumulados



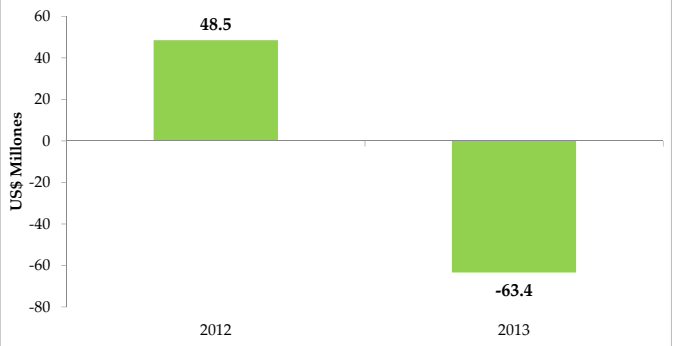
Fuente: BCN

74. Al 05 de Julio de 2013, las reservas Internacionales Netas Ajustadas[13] (RINA) del BCN fueron US$ 1,113 millones, menores en US$ 19.3 millones al del 05 de Julio de 2012.

13 Al igual que el BCN excluimos de las RIN del BCN los depósitos de encaje en moneda extranjera y FOGADE.

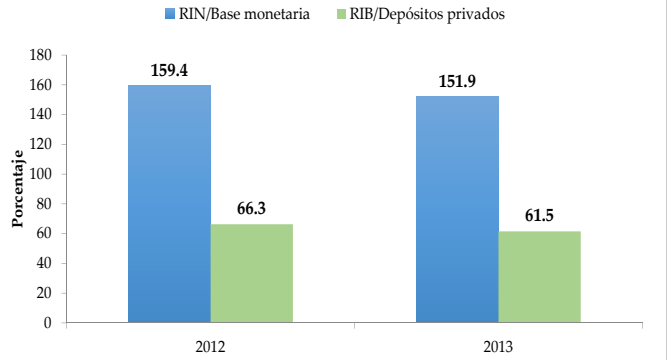
75. Si bien la cobertura excedió 150 por ciento de la base monetaria y fue 60 por ciento de los depósitos bancarios, ésta ha disminuido respecto del año anterior, debido principalmente a la reducción en el saldo de la RINA durante este año.

Gráfico 61: Comportamiento de reservas internacionales netas ajustadas (flujos en millones de dólares)
(al 02 de Julio de cada año)



Fuente: BCN

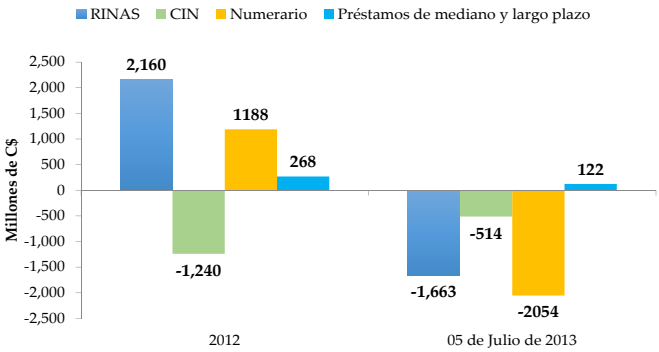
Gráfico 62: Cobertura de las reservas internacionales
(Al 05 de Julio de cada año)



Fuente: BCN

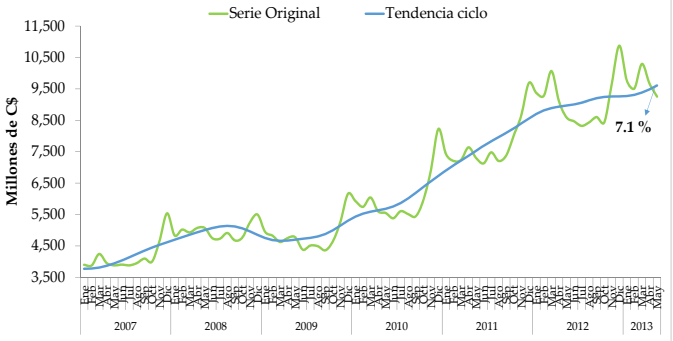
76. Considerando la política crediticia del BCN, que es lo que en última instancia determina la posición de las reservas internacionales, la disminución en las reservas se debió principalmente a que la reducción estacional en la demanda de billetes y monedas (Numerario – C$ 2,054 millones) fue mayor que la reducción en el Crédito Interno Neto (CIN).

Gráfico 63: Operaciones del BCN
Flujos acumulados



Fuente: BCN

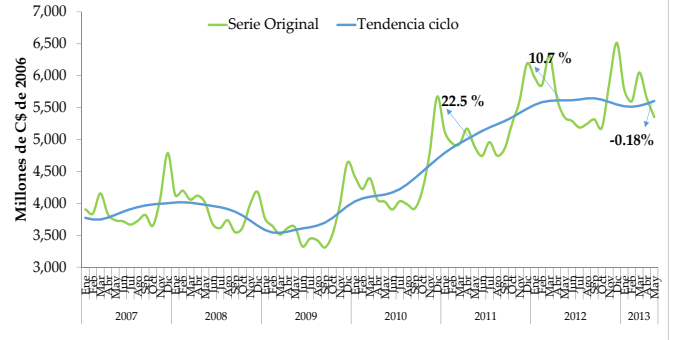
Gráfico 64: Numerario nominal - Mayo 2013



Fuente: BCN, FUNIDES

77. La evolución del numerario real muestra un estancamiento luego de un crecimiento continuo desde mediados del año 2009. Aunque la caída del numerario registrada en el primer semestre puede responder a un patrón estacional, la desaceleración de la tendencia advierte de mayores presiones sobre las reservas internacionales en la segunda mitad del año.

Gráfico 65: Numerario real - Mayo 2013
Mayo 2013

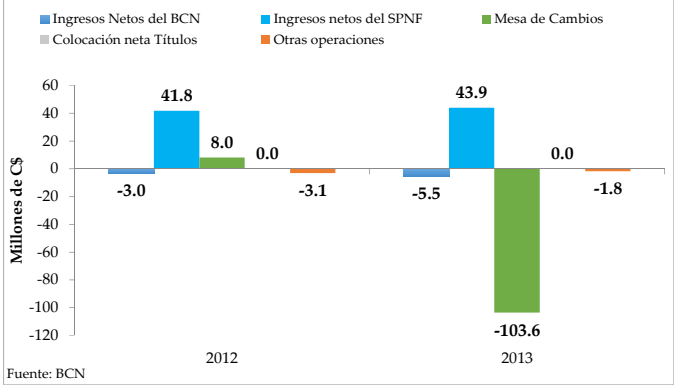


Fuente: BCN, FUNIDES.

78. Bajo el prisma de las transacciones cambiarias, la disminución en las reservas se debió a las ventas en mesa de cambios, las cuales disminuyeron en C$ 103.6 millones, monto que no pudo ser compensado por los ingresos netos del BCN y del SPNF ni por la colocación neta de títulos u otras operaciones.

Gráfico 66: Flujo de divisas

(Al 02 de Julio de cada año)



Fuente: BCN

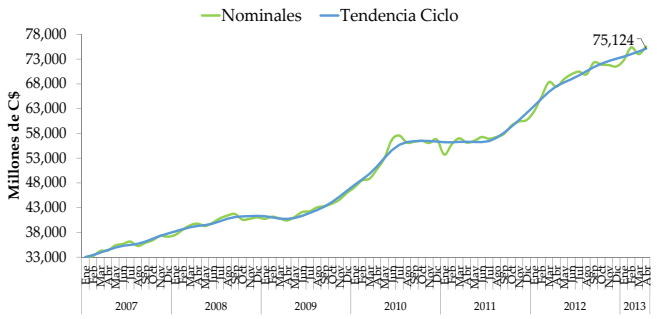
79. Si bien durante el período hubo entrada de recursos externos al gobierno central, y los intereses recibidos del exterior aumentaron levemente, estos fueron superados por la disminución del encaje en moneda extranjera, el uso de recursos en dólares por parte del sector público no financiero para la ejecución de proyectos, y las erogaciones por pago de servicio de deuda externa, lo cual explica la disminución en el flujo de reservas.

2.5 Bancos Comerciales y otras sociedades de depósito

80. Los depósitos privados crecieron interanualmente 12 por ciento en términos nominales en el primer cuatrimestre de 2013, y 5.3 por ciento en términos reales. Este crecimiento constituyó una de las principales fuentes de recursos para el sistema financiero nacional.

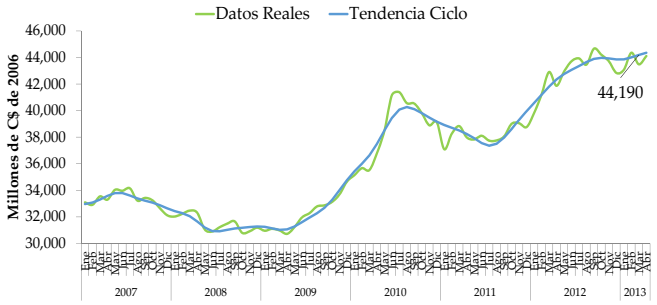
81. Por su parte el crédito al sector privado creció nominalmente 27.4 por ciento en el primer cuatrimestre de 2013 respecto al primer cuatrimestre de 2012 y 19.8 por ciento en términos reales.

Gráfico 67: Depósitos privados nominales - Abril 2013



Fuente: BCN, FUNIDES

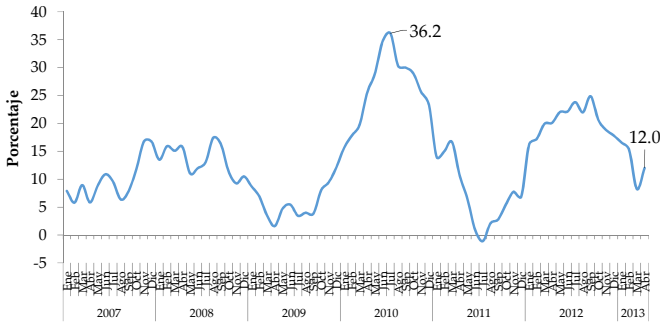
Gráfico 68: Depósitos privados reales - Abril 2013



Fuente: BCN, FUNIDES

Gráfico 69: Depósitos del sector privado - Abril 2013

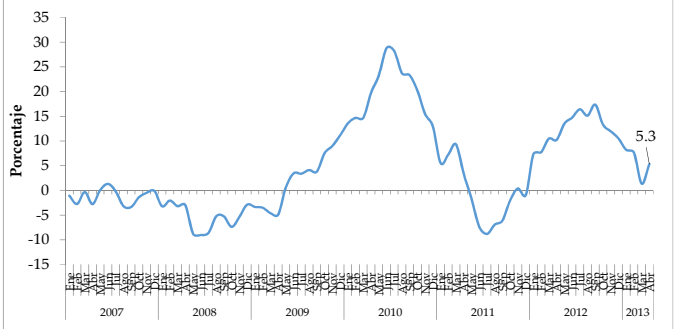
Tasa de crecimiento nominal anual



Fuente: BCN

Gráfico 70: Depósitos del sector privado - Abril 2013

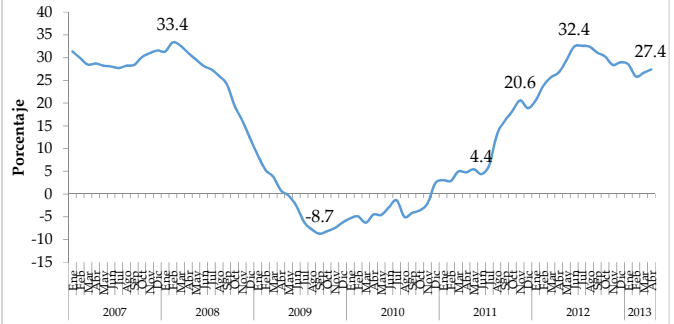
Tasa de crecimiento real anual



.Fuente: BCN

Gráfico 71: Crédito al sector privado - Abril 2013

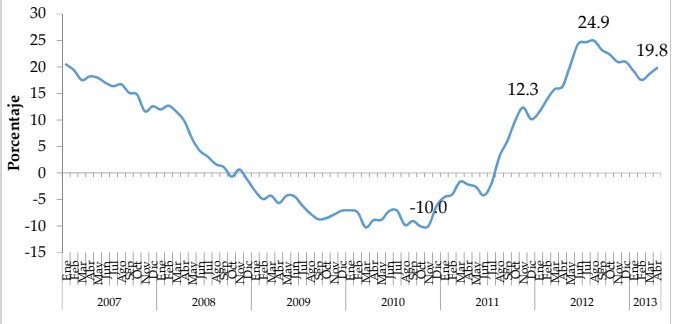
Tasa de crecimiento nominal anual



Fuente: BCN

Gráfico 72: Crédito al sector privado - Abril 2013

Tasa de crecimiento real anual

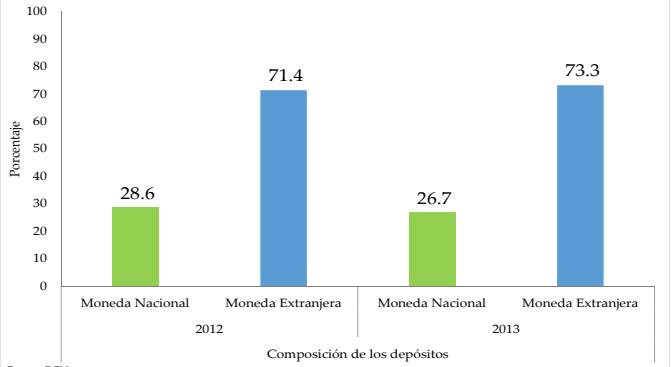


Fuente: BCN.

82. En cuanto a la estructura de los depósitos, la proporción en moneda nacional bajó a 26.7 por ciento en abril de 2013 (28.6 % en abril de 2012), aumentando en dos puntos porcentuales la dolarización financiera.

Gráfico 73: Composición de los depósitos

Saldos a abril de cada año

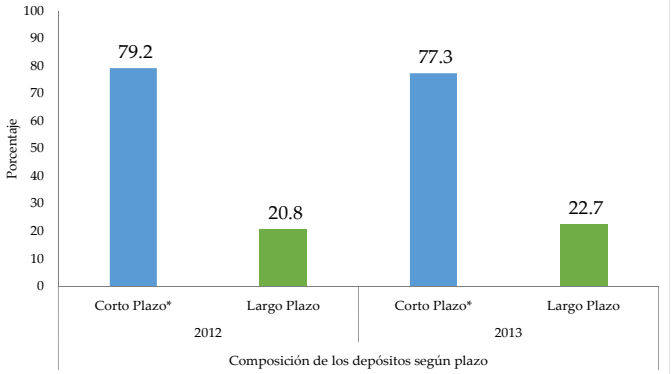


Fuente: BCN.

83. En cuanto a la composición según plazo, los depósitos de largo plazo incrementaron ligeramente su participación a 22.7 en 2013 (20.8 % en 2012). En correspondencia, los depósitos de corto plazo bajaron solamente 1.9 por ciento, pasando a representar 77.3 por ciento en abril de 2013.

Gráfico 74: Composición de los depósitos según plazo

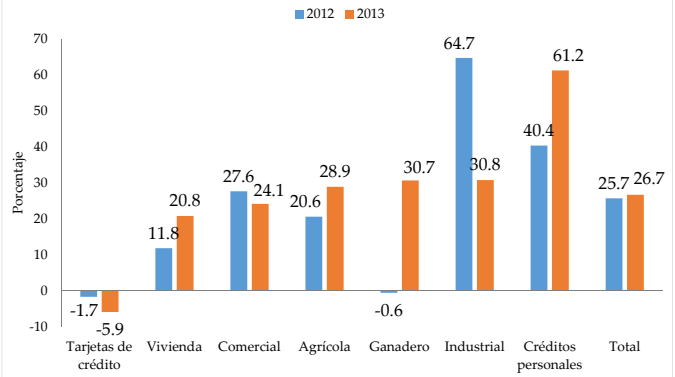
Saldos a abril de cada año



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

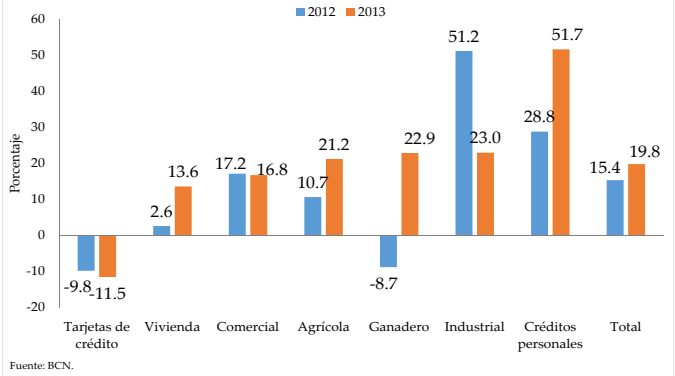
84. El crédito total tuvo un crecimiento de 26.7 por ciento, muy similar al del año anterior. Sin embargo, para abril de 2013 el crecimiento del saldo favoreció los créditos personales, ganadero, agrícola y vivienda. En términos reales, el saldo de crédito creció 19.8 por ciento.

Gráfico 75: Cartera de crédito por sector
Saldos a abril de cada año
Tasa de crecimiento nominal



Fuente: BCN.

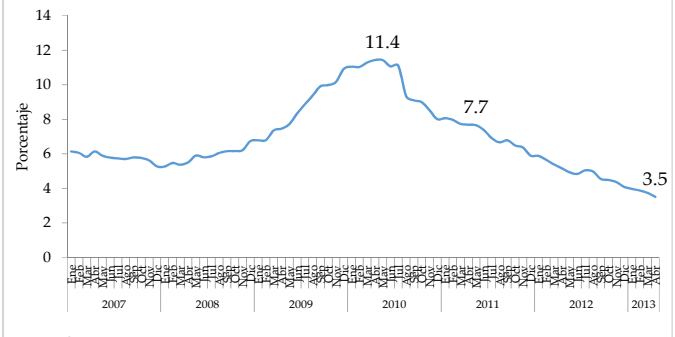
Gráfico 76: Cartera de crédito por sector
Saldos a abril de cada año
Tasa de crecimiento real



Fuente: BCN.

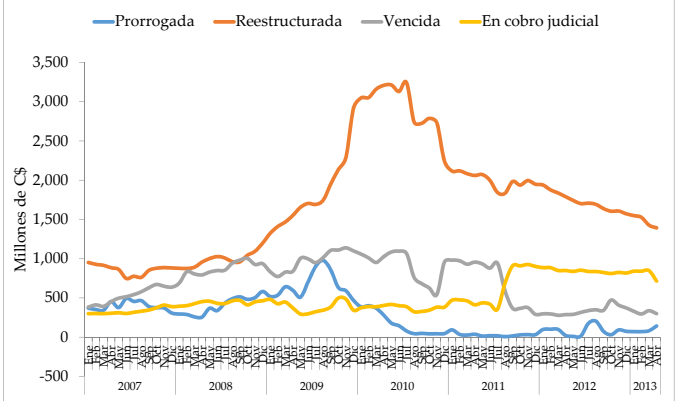
85. La cartera de créditos no vigentes como porcentaje de la cartera de crédito continuó decreciendo en abril de 2013 llegando a 3.5 por ciento. Lo anterior se debió principalmente a la reducción de la cartera reestructurada.

Gráfico 77: Cartera de créditos no vigentes
Como porcentaje de la cartera total
Abril 2013



Fuente: BCN

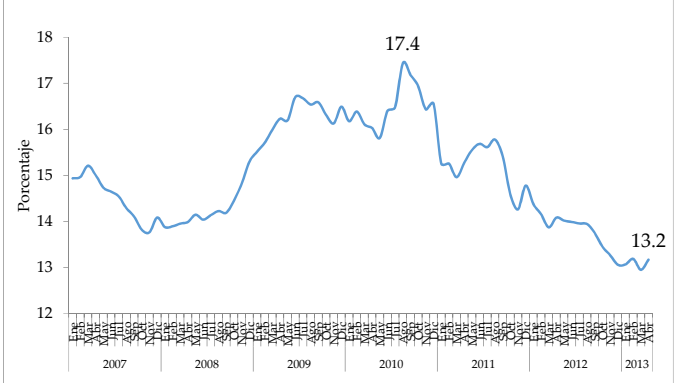
Gráfico 78: Composición de la cartera no vigente - Abril 2013



Fuente: BCN

86. La razón capital – activos de los bancos alcanzó 13.2 por ciento en abril de 2013 y se mantiene por encima del 10 por ciento que es la norma prudencial internacional para este indicador.

Gráfico 79: Razón capital activos - Abril 2013

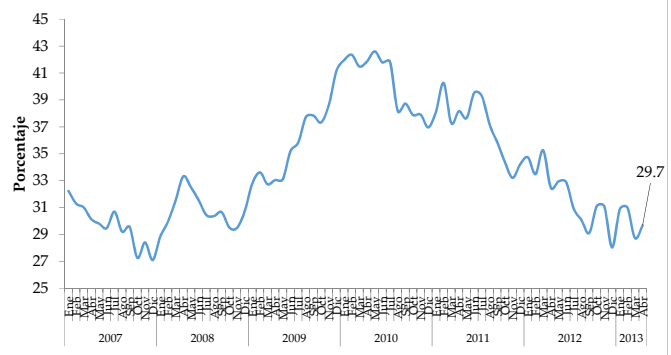


Fuente: BCN

87. Aunque la liquidez de los bancos[14] continúa bajando hacia niveles más tradicionales, esta aumentó a 29.7 por ciento en abril de 2013. El incremento en las disponibilidades del sistema financiero producto de incrementos en los recursos de caja y encaje explican el incremento de la liquidez. A su vez, el encaje incrementó derivado de la disminución de inversiones domesticas a medida que se han redimido los valores del BCN.

14 Razón entre disponibilidades y obligaciones

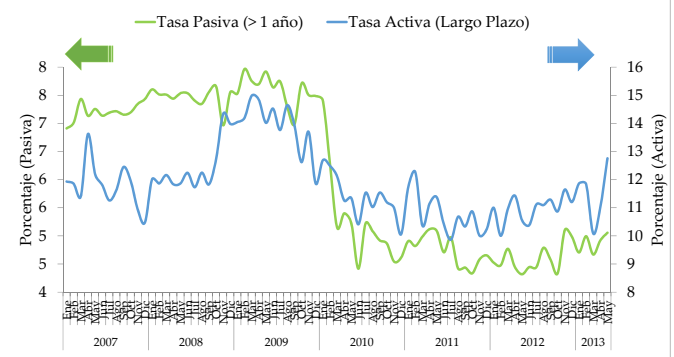
Gráfico 80: Liquidez de los bancos - Abril 2013



Fuente: BCN

88. En mayo de 2013, la tasa de interés pasiva nominal estuvo alrededor de 5 por ciento y la activa de 11 por ciento.

Gráfico 81: Tasas de interés nominal en moneda extranjera Mayo 2013

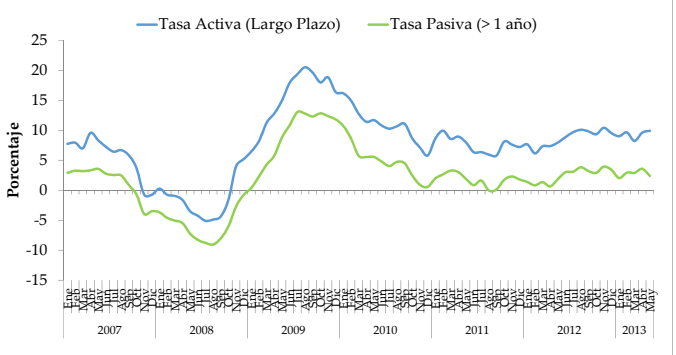


Fuente: BCN

89. En términos reales[15] (ajustada por el diferencial entre el deslizamiento cambiario y la inflación), la tasa de interés real activa en moneda extranjera se ubicó 9.9 por ciento en mayo de 2013, frente a 7.9 por ciento en mayo de 2012. Mostrando un incremento de 2 por ciento.

90. Por su parte, la tasa de interés real pasiva se ubicó en 2.4 por ciento en mayo de 2013 frente a 1.8 por ciento en el mismo mes de 2012, mostrando un incremento de 0.6 por ciento.

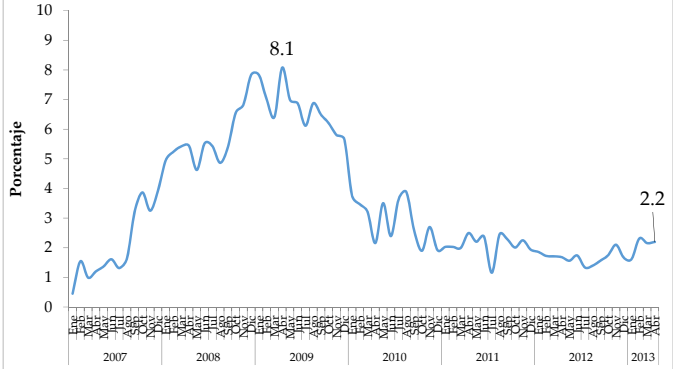
Gráfico 82: Tasas de interés real en moneda extranjera Mayo 2013



Fuente: BCN

91. El riesgo país[16], fue de 2.2 por ciento, y muestra una tendencia estable desde finales de 2011.

Gráfico 83: Riesgo país - Abril 2013



Fuente: BCN

15 Para realizar el ajuste se usa el IPC nicaragüense.

16 Corresponde a la diferencia entre la tasa pasiva en córdobas a tres meses en Nicaragua, menos la tasa a tres meses en dólares de bonos del tesoro de los Estados Unidos.

2.6 Indicadores Económicos Departamentales.

» Los datos de la medición de la importancia económica por departamento no están disponibles de manera oficial, aunque son demandados por diversos usuarios para realizar comparaciones.

» En el informe anterior, FUNIDES anunció que había iniciado un proyecto para realizar una medición parcial de dicha importancia relativa, consciente que la limitación de datos solo permite tener una aproximación gruesa.

» Como se explicó anteriormente, la medición fue realizada utilizando los datos departamentales del empleo, el consumo de energía e hidrocarburos, la recaudación tributaria propia de los departamentos y la facturación de agua potable.

» De acuerdo a esa medición, una jerarquización de los departamentos inicia con Managua, seguida por Chinandega y León. Luego se ubican Masaya, Matagalpa, Chontales, Granada y Estelí. Al final del ordenamiento, se encuentran Boaco y Rio San Juan.

» En este informe se ha realizado una variante de la medición anterior, utilizándose en esta ocasión la versión per cápita de los indicadores, para ajustar por el tamaño de la población de cada departamento. Además, cada indicador per cápita se normalizó con el respectivo total del país, para contrastar qué tanto se aleja la medición de cada departamento respecto del total.

» Esta medida constituye una aproximación del bienestar per cápita de cada departamento si consideramos a los indicadores como representantes de la producción del área geográfica. En cambio, puede ser considerada una medida de eficiencia al considerar los indicadores como insumos para la producción.

» El resultado se presenta en las tablas 1, 2 y 3.

» Como puede observarse, la jerarquización no varió para los dos primeros lugares en ambas mediciones (Managua y Chinandega). Los otros departamentos observaron movimientos mixtos resaltando a aquellos que subieron de posición: Chontales, Granada, Masaya, Estelí, Rivas, Carazo, Boaco, Nueva Segovia, Rio San Juan y Madriz.

Cuadro 1: Ranking de peso económico de los departamentos de Nicaragua*

		Ocupados	Energía	Hidrocarburos	Recaudacion tributaria	Facturacion de agua potable	% del total
1	Managua	24.2	54.3	57.3	65.2	53.7	50.9
2	Chinandega	6.4	5.5	17.6	10.4	6.0	9.2
3	León	9.6	8.3	6.6	4.1	6.8	7.1
4	Matagalpa	8.2	4.4	2.1	2.7	5.1	4.5
5	Masaya	4.6	6.2	3.3	4.0	4.2	4.5
6	Chontales	2.8	4.1	2.3	1.1	6.0	3.3
7	Granada	3.0	4.2	1.7	3.7	3.3	3.2
8	Estelí	3.5	2.4	1.9	1.6	3.7	2.6
9	RAAN	8.0	1.1	1.6	0.7	0.3	2.3
10	Carazo	3.0	1.8	1.0	1.6	3.3	2.1
11	Rivas	2.8	2.8	1.1	2.0	1.9	2.1
12	Jinotega	5.9	1.0	0.8	0.6	1.7	2.0
13	RAAS	4.9	1.6	1.6	0.7	0.7	1.9
14	Nueva Segovia	4.0	0.6	0.5	0.7	1.4	1.4
15	Madriz	4.8	0.3	0.2	0.3	0.8	1.3
16	Boaco	1.6	1.1	0.5	0.4	0.9	0.9
17	Rio San Juan	2.8	0.4	0.1	0.2	0.2	0.8

* Ocupados: datos de 2010. Energía: datos de 2011;. Hidrocarburos: datos de 2011. Recaudacion tributaria: datos de 2009 y Facturación de agua potable: datos de 2008.

Fuente: Estimaciones de FUNIDES con base en INE, ECH2010, BCN, ENACAL, INIDE

Cuadro 2: Relación de bienestar (eficiencia) de indicadores de producción per cápita respecto del total, según departamento

Ordenado de mayor a menor según promedio de departamentos						
Departamentos	Asegurados activos del INSS	Consumo final de energía (Kw-h)	Consumo de hidrocarburos (miles de barriles) 2011	Recaudación tributaria (miles de córdobas) 2009	Facturación de agua potable (promedio mensual, miles C$)	Promedio
El País	1	1	1	1	1	1
Managua	2.2	2.3	2.4	2.7	2.2	2.4
Chinandega	1.1	0.8	2.5	1.5	0.9	1.4
Chontales	0.7	1.3	0.8	0.4	2.0	1.0
León	0.9	1.2	1.0	0.6	1.0	0.9
Granada	0.8	1.3	0.5	1.1	1.0	0.9
Masaya	0.8	1.1	0.6	0.7	0.7	0.8
Estelí	1.1	0.6	0.5	0.4	1.0	0.7
Rivas	0.9	1.0	0.4	0.7	0.7	0.7
Carazo	0.9	0.6	0.3	0.5	1.1	0.7
Matagalpa	0.5	0.5	0.2	0.3	0.6	0.4
Boaco	0.3	0.4	0.2	0.1	0.3	0.3
Nueva Segovia	0.4	0.2	0.1	0.2	0.4	0.2
RAAN	0.3	0.2	0.4	0.1	0.0	0.2
Madriz	0.3	0.1	0.1	0.1	0.3	0.2
Rio San Juan	0.5	0.2	0.0	0.1	0.1	0.2
Jinotega	0.3	0.2	0.1	0.1	0.2	0.2
RAAS	0.4	0.3	0.0	0.1	0.1	0.2

Fuente: Estimaciones de FUNIDES con base en INE, ECH2010, BCN, ENACAL, INIDE

Cuadro 3: Posición de departamentos por aporte a la producción según indicadores FUNIDES

Posición	Aporte absoluto a la producción	Bienestar (eficiencia) per cápita relativo al total	Posición
1	Managua	Managua	1
2	Chinandega	Chinandega	2
3	León	Chontales	3
4	Masaya	León	4
5	Matagalpa	Granada	5
6	Chontales	Masaya	6
7	Granada	Estelí	7
8	Estelí	Rivas	8
9	Rivas	Carazo	9
10	Carazo	Matagalpa	10
11	RAAS	Boaco	11
12	Jinotega	Nueva Segovia	12
13	RAAN	RAAN	12
14	Nueva Segovia	Madriz	12
15	Boaco	Rio San Juan	12
16	Madriz	Jinotega	12
17	Río San Juan	RAAS	12

Fuente: Estimaciones de FUNIDES con base en INE, ECH2010, BCN, ENACAL, INIDE

Capítulo III: Impacto y manejo macroeconómico de grandes inversiones

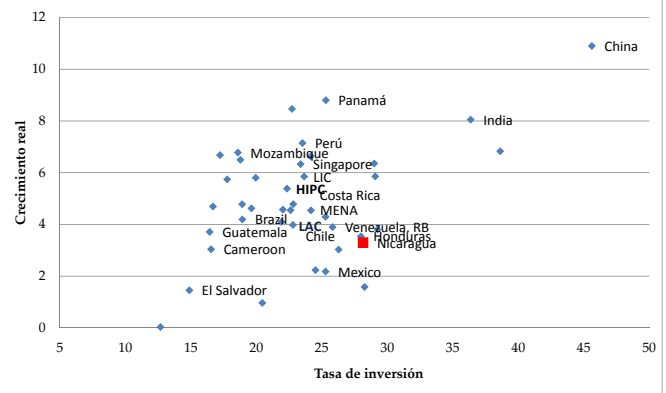
1. El papel de la inversión como fuente principal del crecimiento económico se ha teorizado en diversos modelos y estudios empíricos han analizado y respaldado dicha relación con diversos matices o enfoques. Así, en ocasiones, el deseo de las sociedades de alcanzar mayores tasas de crecimiento, con las cuales facilitar aumentos en el bienestar, se ha traducido en la búsqueda de mecanismos exitosos para aumentar la tasa de inversión de la economía.

2. Nicaragua ha logrado alcanzar tasas de inversión importantes respecto al PIB. Como promedio del período 2006-2011 esta tasa se ubicó en 28 por ciento, por encima del promedio de 22.3 por ciento en países muy endeudados (HIPC) o del 21.9 por ciento del promedio latinoamericano. Sin embargo, el crecimiento económico no ha mostrado una relación correspondiente con ese esfuerzo de inversión. El promedio de crecimiento de 3.3 por ciento de Nicaragua es inferior al 5.4 por ciento de los HIPC o el 4.1 por ciento de Latinoamérica para ese mismo período, lo que sugiere que la productividad total de nuestra economía es menor que la de esos países.

3. Por lo tanto, como ha sugerido FUNIDES en varias oportunidades, debemos redoblar esfuerzos para aumentar la productividad y mejorar el clima de negocios para aumentar la rentabilidad de las inversiones.

Gráfico 1: Relación tasa de inversión y crecimiento. 2006-2011

Tasa de crecimiento real y tasa de inversión

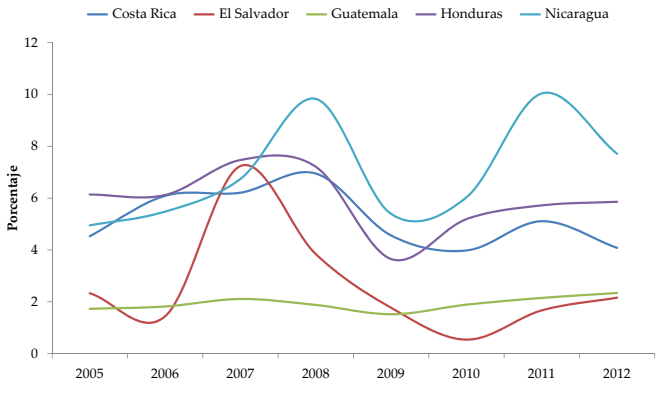


Fuente: Banco Mundial

4. La rentabilidad de la inversión sobre el crecimiento, cobra mayor importancia para Nicaragua en el contexto actual en el que se están recibiendo un gran influjo de inversión extranjera directa, que en los últimos 5 años ha promediado 8 por ciento del PIB. En parte, estos flujos están financiando inversiones cuyo costo total de ejecución en varios años representa una porción importante del PIB anual. Por ejemplo, en la planta hidroeléctrica de Tumarín (10% del PIB), la Refinería SSB (60% del PIB) y más recientemente se ha planteado la construcción de obras de gran envergadura relacionadas al proyecto del canal interoceánico (380% del PIB).

Gráfico 2: Flujo neto de inversión extranjera directa. 2005-2012

Porcentaje del PIB



Fuente: Consejo Monetario Centroamericano

5. Dado el potencial de inversiones de Nicaragua, FUNIDES está interesado en contribuir a aumentar el beneficio de estas sobre la población. Para ello, se presentan una revisión de la literatura económica, así como recomendaciones basadas en la experiencia de los países que han experimentado un auge en inversiones. El objetivo es identificar algunos de los factores y políticas que pudieran aumentar o limitar su impacto sobre el crecimiento.

Efectos en el crecimiento de los proyectos de gran envergadura

6. En la literatura económica hay un debate sobre si una estrategia de crecimiento a través de mega-inversiones es efectiva para garantizar el crecimiento.

7. La ejecución de grandes inversiones (tales como aquellas derivadas de la explotación de recursos naturales: minerales, petróleo, gas, entre otros), puede ser parte de un "gran empuje" que coadyuvaría a aumentar la productividad de la economía; fomentar un clima de negocios consistente con el desarrollo de inversiones de gran envergadura y complejidad; y facilitar el entrenamiento de la mano de obra para trabajar con técnicas y procesos modernos.

8. Por otra parte, algunos estudios[17] han encontrado que el crecimiento per cápita ha sido menor en países que han tenido un auge de dichas inversiones en comparación con aquellos no son exportadores de estos recursos.

9. Las grandes inversiones pudieran tener efectos adversos sobre el crecimiento ante la presencia de apreciación del tipo de cambio real, asociado a un proceso de "enfermedad holandesa" y debilidad en las instituciones de los países receptores[18].

10. La apreciación del tipo de cambio real ("enfermedad holandesa") es la respuesta natural de la economía para absorber los grandes influjos de recursos externos o un auge de inversiones en determinadas actividades exportadoras. Así, la entrada de divisas para financiar grandes inversiones estimula el gasto agregado y crea presiones inflacionarias.

11. En consecuencia, la apreciación real desincentiva la producción de bienes exportables no relacionados con las actividades en auge (tradicionales). Además, la ejecución de inversiones dinamiza la demanda de bienes no transables[19] y aumenta su precio relativo, con lo cual se magnifica la apreciación del tipo de cambio real. La mayor producción y consumo de bienes no transables más la ejecución de inversiones en las actividades exportadoras en auge, drena trabajadores y bienes de capital desde el sector exportador tradicional, con lo que se refuerza la caída de este último.

12. Al contraerse una parte de los sectores exportables tradicionales, se reduce el proceso de innovación productiva en el que generalmente se involucran, por lo que cae su productividad y, por ende, su crecimiento. El efecto total sobre el crecimiento depende del neto entre el impulso que provee el sector en auge y la caída en los sectores exportables tradicionales.

13. En estos estudios también se señala que la presencia de este tipo de inversiones estimula el crecimiento mientras se desarrollan las construcciones de infraestructura. Luego de ello, el crecimiento proveniente del proyecto debe surgir de su capacidad de aumentar la productividad de toda la economía.

14. En otro orden, la debilidad institucional afecta el crecimiento esperado si ésta limita la capacidad de la economía para absorber los recursos externos, la capacidad para administrar inversiones estratégicas y la capacidad de transferir eficientemente mayores ingresos fiscales en forma directa a los hogares. Por otra parte, la presencia de instituciones sólidas potencia el crecimiento asociado al auge en inversiones.

15. En cuanto a aumentos en el bienestar, es importante resaltar que el desarrollo de grandes proyectos de inversión en un país no se traduce necesariamente en mejoras de las condiciones de vida de toda la población. Esto se explica porque a veces el impacto directo de las inversiones está focalizado en la actividad en auge y porque, cuando hay transferencias de recursos a algunos beneficiados, los aumentos de consumo que se concretizan benefician principalmente a la actividad comercial.

16. Además, la presencia de "enfermedad holandesa" implica un proceso de redistribución del flujo de ingresos, donde se muestran como ganadores aquellos factores que sirven al sector en auge. También se verán beneficiados aquellos que se encuentren en el sector no transable. En cambio, podrán ser perdedores los factores pertenecientes al sector transable que compite con el del auge.

17. Como corolario de lo anterior, se observa que para que un auge de inversiones se traduzca en crecimiento sostenible es conveniente que la economía pueda aumentar la productividad en todos los sectores para compensar los efectos de la "enfermedad holandesa" y contar con instituciones capaces de administrar la ejecución y riesgos de los mayores recursos, así como facilitar el acceso de toda la población a los beneficios de las grandes inversiones.

Políticas para manejo de grandes inversiones

18. La realización de inversiones de gran envergadura no garantiza necesariamente un mayor crecimiento sostenido para las economías. Para lograr este objetivo se debe realizar una serie de acciones que potencien los beneficios de estas inversiones, y protejan a la economía de sus efectos no deseados. Así, entre las políticas encaminadas a potenciar los beneficios de grandes inversiones se pueden señalar las siguientes:

17 Ver el estudio de Auty (2001) quien analiza el crecimiento per cápita de países para el período 1960-1990.

18 Richmond et al (2013), Samake et al (2013), Biggs (2012) tratan sobre los efectos macroeconómicos de las inversiones asociadas a explotación de recursos naturales y Barder (2006) sobre las implicaciones de la cooperación internacional sobre el crecimiento.

19 Entre los bienes no transables por excelencia se puede citar los servicios personales.

I. **Políticas para protegerse de la "enfermedad holandesa".** Para aumentar la competitividad de la economía global es necesario:

   a. **Aumentar la inversión doméstica, tanto pública como privada, con los mayores recursos disponibles.**

      - Dado que la calidad y destino de esa inversión determinará el éxito del aumento en productividad, se recomienda invertir recursos públicos en mejoras de la infraestructura básica existente relacionada con el sector transable: aeropuertos, puertos, aduanas, caminos de penetración rural, proyectos estratégicos (irrigación, electrificación rural, por ejemplo).

      - No solo importa el destino sino también la forma de realizar estas inversiones, por lo que diversos autores[20] recomienda que la inversión pública se estructure un esquema gradual y escalonado que permita crear reservas para enfrentar las fases contractivas del ciclo.

      - Cuando no haya suficiente capacidad de absorción de los mayores recursos disponibles se recomienda reservarlos en un Fondo Soberano, con mecanismos transparentes de gestión y utilización.

   b. **Fortalecer el capital humano a través de la inversión eficiente en salud y educación.** Es relevante aumentar la cualificación del capital humano para facilitar la integración de la fuerza laboral a los sectores en auge, así como para facilitar la movilización entres sectores al menor costo, para darle flexibilidad a la economía.

   c. **Minimizar la apreciación real a través de manejo monetario.** Los bancos centrales pueden intervenir en el mercado cambiario para amortiguar la apreciación nominal cambiaria, bajo regímenes flexibles o captar recursos en moneda local en operaciones de mercado abierto, para contener la presión sobre precios en regímenes más fijos. Este tipo de políticas generalmente son de corto plazo, dado que son muy costosas para el banco central.

   d. **Fomentar la competencia en el mercado de servicios públicos, especialmente los más vinculados con la comercialización de productos.** Se debe definir un esquema de regulación y supervisión en actividades estratégicas como energía, telecomunicaciones, puertos y agua potable y saneamiento que promueva la adopción de tecnologías menos costosas y aumente la calidad de los servicios.

II. **Políticas para reducir la pobreza extrema.** Dada las carencias en el nivel de vida, los beneficios de las grandes inversiones deberían ser compartida con los más pobres. De esta forma, una porción de los mayores ingresos pudiera distribuirse de manera eficiente y directa de forma tal que se pueda capitalizar a los más pobres.

III. **Políticas para aumentar la calidad de las instituciones.** Aunque el abanico de recomendaciones en este punto es amplio, en este apartado se concentran en el fortalecimiento de la administración pública con mayor capacidad para gestionar los recursos públicos adicionales, implementar políticas de inversión con esquemas de largo plazo, facilitar el buen desempeño de los mercados, regular y supervisar los servicios públicos estratégicos para promover la competencia y negociar estratégicamente con los sectores que proveerán los mayores recursos.

20 Richmond et al (2013) y Berg et al (2010)

Referencias.

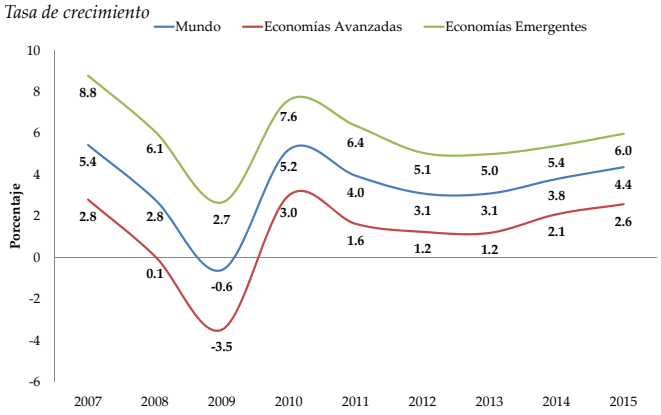
- Auty R. (2001), "Resource abundance and economic development", Oxford, Oxford University Press.
- Barder, Owen (2006) "A policymaker's guide to Dutch Disease" Working Paper Number 91, Center for Global Development.
- Berg, Andrew/J. Gottschalk/R. Portillo/Zanna, L " The Macroeconomics of Medium-TermAid Scaling-Up Scenarios" IMF Working Paper. WP/10/160, International Monetary Fund. Washington, D.C
- Biggs, Tyler (2012) "Mozambique's coming natural resource boom. Expectations, vulnerabilities and policies for successful management." Confederação das associações económicas de Moçambique.
- Richmond, Christine / Irene Yackovlev / Shu-Chun Yang (2013) "Investing Volatile Oil Revenues in Capital Scarce Economies: An Application to Angola". IMF Working Paper. WP/13/147, International Monetary Fund. Washington, D.C
- Samake, Issouf / Priscilla Muthoora / Bruno Versailles (2013) "Fiscal Sustainability, Public Investment, and Growth in Natural Resource-Rich, Low-Income Countries: The Case of Cameroon". IMF Working Paper. WP/13/144, International Monetary Fund. Washington, D.C

1. Luego de analizar la coyuntura económica internacional y nacional, FUNIDES ha actualizado sus proyecciones de crecimiento para el 2013-2015

2. En su conjunto el entorno externo es similar a las que presentamos en nuestro informe de abril 2013. Las últimas proyecciones del FMI[21] indican que el crecimiento de la economía mundial y de las economías avanzadas será algo menor en el 2013 que lo que presentamos en el informe anterior. En efecto, respecto a nuestro último informe de coyuntura, las nuevas proyecciones del FMI reducen el crecimiento de la economía mundial en 4 décimas, de los paises emergentes en 5 décimas y de los avanzados en 2 décimas, para ubicarse en 3.1, 5 y 1.2 por ciento, respectivamente. La economía mundial se acelerará a 3.8 por ciento en 2014 y a 4.4 por ciento en 2015. El crecimiento de Estados Unidos, nuestro principal mercado, se debilita a 1.7 por ciento para 2013, pero registra mayor vigor en 2014 (2.7%) y 2015 (3.5%).

Gráfico 1: PIB real mundial

Tasa de crecimiento

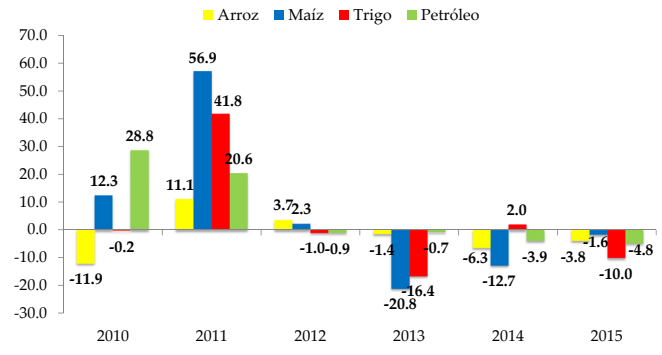


Fuente: FMI - Julio 2013

3. Los precios de los principales productos de exportación continúan mostrando una perspectiva hacia la baja, según los mercados de futuros. Las tendencias hacia la baja se observarán en todo el período de proyección pero las caídas son más pronunciadas en el 2013, más que las reportadas en el informe anterior. La actualización de las proyecciones del precio del café indica que se mantendrá la caída cercana al 24 por ciento en 2013, pero se reducirá significativamente el crecimiento estimado anteriormente para 2014-15. Por su parte, el precio del oro tiene un panorama menos favorable en todo el período, estimándose bajas que promedian el -8 por ciento entre 2013-15. Se proyecta que el precio del petróleo tendrá una reducción cercana a uno por ciento este año y caídas subsecuentes, de 3.9 y 4.8 por ciento en los años 2014 y 2015, respectivamente; observando también menores precios respecto del primer informe. Como resultado neto de estos movimientos se observará un deterioro de los términos de intercambio en 2013, del orden del -3.6 por ciento, el cual se moderará al final del período proyectado a alrededor de -0.7 por ciento. Este deterioro sería algo mayor en el 2013 que el reportado en nuestro informe anterior pero menor en el 2014-15.

Gráfico 2: Principales bienes de consumo interno

Proyección de tasa de crecimiento de los precios



Fuente: Banco Mundial, Mercado de Futuros para proyección

4. Dado que el entorno externo para el 2013-15 es similar en su conjunto al que presentamos en nuestro informe anterior, nuestras proyecciones de crecimiento promedio de las exportaciones son similares a las que presentamos en abril aunque son más bajas para el 2013-14 (Cuadro 1).

5. A nivel interno los cambios que estamos observando en relación al informe de abril son más marcados. Por una parte, como mencionamos en el capítulo 2, los indicadores apuntan a que la inversión privada bajó en el primer cuatrimestre del año. Aunque esto puede reflejar factores transitorios, nuestra proyección en el escenario base de abril de un aumento promedio del 15 por ciento en la inversión privada para el 2013-15 fue revisada y hemos reducido este crecimiento a un promedio del 11½ por ciento, que aún podría estar alto particularmente para el 2013. Por otra parte, la proyección de crecimiento del gasto público primario

21 Las proyecciones globales se basan en la actualización de las Perspectivas Económicas Mundiales del FMI del mes de julio de 2013.

es mayor que la del informe anterior; así mismo, ahora estamos proyectando un mayor consumo privado que antes.

6. En su conjunto estos cambios se compensan por lo que nuestro escenario base apunta a un crecimiento promedio anual del 4.2 por ciento para el 2013-15 similar al 4.4 por ciento del informe anterior. El crecimiento para este año es también similar, 4.1 en comparación con 4.2 por ciento (Cuadro 1).

7. Estas proyecciones, sin embargo, están sujetas a riesgos hacia la baja tanto de origen externo como interno. En lo externo no se puede descartar una más lenta recuperación de la economía mundial, especialmente en los países de la zona Euro y en menor medida en Estados Unidos, lo que afectaría negativamente el crecimiento de las exportaciones y las remesas. Lo anterior, consecuencia del poco espacio de maniobra de estos países para evitar ajustes al gasto fiscal en un contexto de desempleo crónico, volatilidad bursátil y tensiones políticas que dificultan la consecución de acuerdos de reformas económicas. Además, la escalada de tensiones diplomáticas y conflictos bélicos en zonas estratégicas aumentan los riesgos de una pronta y vigorosa recuperación. Finalmente, existe en los mercados mucha incertidumbre sobre el impacto que tendría la estrategia de salida, y su velocidad de implementación, de las políticas monetarias sumamente expansivas que han tenido en los últimos 5 años los bancos centrales de EE.UU., Europa y, recientemente como un nuevo impulso, Japón.

8. A nivel interno, el crecimiento de nuestras exportaciones en el primer cuatrimestre del año fue bastante menor que el proyectado por el modelo de FUNIDES, por lo que es posible que el crecimiento de las mismas sea menor, particularmente este año. Por otra parte, el deterioro en los términos de intercambio podría llevar a un menor crecimiento del consumo privado que el proyectado en el escenario base, lo que se vería magnificado por una posible disminución en el apoyo Venezolano.

9. Por el lado positivo, consideramos que si las empresas mantienen el ímpetu de inversión de los últimos años y aprovechan las oportunidades para consolidar su posicionamiento en el mercado internacional e incrementar su productividad, se podrían presentar mayores crecimientos. También la ejecución de proyectos importantes como Tumarín y la refinería "Supremo Sueño de Bolívar" llevarían a mayor inversión que la que proyectamos en nuestro escenario base.

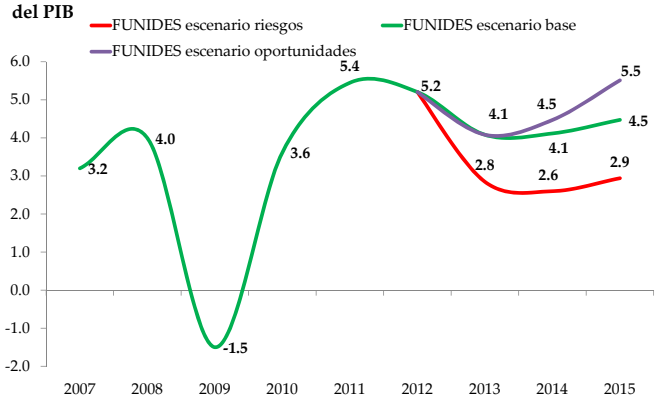
10. En consecuencia, FUNIDES preparó dos escenarios alternativos para cuantificar la tendencia del crecimiento ante la ocurrencia de los riesgos o el aprovechamiento de las oportunidades de inversión (Cuadro 2). Así, en el escenario de riesgos se simula una disminución en la tasa de crecimiento de Estados Unidos de alrededor ½ punto porcentual respecto al escenario base, una disminución de 1.5 puntos porcentuales en el crecimiento de las exportaciones de 2014, un menor crecimiento de la inversión privada[22], y una disminución del apoyo Venezolano del orden de US$280 millones a lo largo de 2014-15.

11. Por su parte, en el escenario de oportunidades se simula que la inversión aumenta consistentemente durante 2014 y 2015, reflejando incrementos de 15 y 20 por ciento, respectivamente.

12. Con estos supuestos para el escenario con riesgos, el crecimiento se reduce a 2.8 por ciento en 2013, 2.6 por ciento en 2014 y 2.9 por ciento en 2015. En promedio, el crecimiento en el período se sitúa en 2.8 por ciento, en comparación con el 4.2 por ciento del escenario base.

13. En el caso del escenario de oportunidades, el crecimiento del 2014 aumenta a 4.5 por ciento y 5.5 por ciento para 2015, con lo cual la economía del período 2013-2015 se dinamizará a 4.7 por ciento.

Gráfico 3: Proyección FUNIDES: tasa de crecimiento real del PIB



Fuente: FUNIDES

22 5 puntos porcentuales menos en 2013 y 2 puntos porcentuales en 2014-15

14. Los resultados de ambos escenarios advierten de la conveniencia para todos los nicaragüenses de fortalecer la capacidad de la economía para potenciar las oportunidades de crecimiento y afrontar choques adversos. Como hemos destacado en el pasado, esto requiere, entre otros:
    - Consolidar la estabilidad macroeconómica.
    - Diversificar nuestra base de cooperantes.
    - Aumentar la productividad de la economía mejorando nuestra infraestructura, educación y salud.
    - Fortalecer nuestra institucionalidad y gobernabilidad.

Cuadro 1: Supuestos y proyecciones 2012-2015. Escenario base.

	Escenario base				Promedio 2013-2015
	2012	2013	2014	2015	
Proyecciones					
			(tasas de crecimiento)		
PIB	5.2	4.1	4.1	4.5	4.2
Demanda global	8.4	4.7	5.2	5.7	5.2
Demanda interna	8.3	4.8	6.1	5.7	5.5
Consumo privado	4.7	3.6	4.0	4.0	3.9
Inversión privada	24.2	10.0	12.0	12.0	11.3
Gasto público	8.1	3.0	8.2	4.0	5.1
Exportaciones	8.8	4.6	2.5	5.9	4.3
Importaciones	13.6	5.6	6.8	7.4	6.6
Supuestos					
			(tasas de crecimiento)		
PIB EE. UU.	2.2	1.7	2.7	3.5	2.7
Términos de intercambio	2.7	-3.6	-0.7	-0.8	-1.7
Masa salarial real	3.0	3.5	3.5	3.5	3.5
Remesas real	9.0	5.0	8.3	8.3	7.2
Remesas nominal US$	11.3	7.0	8.0	8.0	7.7
Precio del petróleo	-0.9	-0.6	-3.0	-3.1	-2.2
Inversión fija real	36.7	10.0	12.0	12.0	11.3
Gasto primario público	8.1	3.0	8.2	4.0	5.1
IPC (interanual)	6.6	5.5	5.3	5.3	5.4
IPC (promedio)	7.2	7.0	4.7	4.7	5.5
IPC EEUU (promedio)	2.1	1.8	1.8	1.8	1.8
Índice de precios de las exportaciones de mercancías	-7.6	-6.2	-0.9	-1.2	-2.7
Índice de precios de las importaciones de mercancías	3.8	1.2	-1.3	-0.7	-0.3
Tipo de cambio promedio	23.5	24.7	26.0	27.3	26.0
Memoranda					
			(C$ millones)		
Demanda global	400,140	443,092	489,307	543,202	491,867
Demanda interna	291,178	326,078	362,858	402,287	363,741
PIB	247,421	271,249	294,487	321,249	295,662
			(US$ millones)		
Demanda global	16,994	17,922	18,849	19,929	18,900
Demanda interna	12,367	13,189	13,978	14,759	13,976
PIB	10,584	11,054	11,450	11,899	11,468

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	Alt. Riesgos	Alt. Oportunidades
Proyecciones								
				(tasas de crecimiento)				
PIB	2.8	2.6	2.9	4.1	4.5	5.5	2.8	4.7
Demanda global	3.4	3.3	3.8	4.7	5.7	7.1	3.5	5.8
Demanda interna	3.1	4.1	3.5	4.8	6.7	7.4	3.6	6.3
Consumo privado	2.6	1.6	1.4	3.6	4.0	4.0	1.9	3.9
Inversión privada	5.0	10.0	10.0	10.0	15.0	20.0	8.3	15.0
Gasto público	3.0	8.2	4.0	3.0	8.2	4.0	5.1	5.1
Exportaciones	4.2	1.0	4.6	4.6	2.5	5.9	3.3	4.3
Importaciones	4.2	4.3	4.9	5.6	7.4	9.2	4.5	7.4
Supuestos								
				(tasas de crecimiento)				
PIB EE. UU.	1.5	2.0	3.0	1.9	2.7	3.5	2.2	2.7
Términos de intercambio	-3.6	-0.7	-0.8	-3.6	-0.7	-0.8	-1.7	-1.7
Masa salarial real	2.5	2.7	2.8	3.5	3.5	3.5	2.7	3.5
Remesas real	4.0	6.3	6.3	5.0	8.3	8.3	5.5	7.2
Remesas nominal US$	6.0	6.0	6.0	7.0	8.0	8.0	6.0	7.7
Precio del petróleo	-12.0	-2.0	-3.1	-0.6	-3.0	-3.1	-5.7	-2.2
Inversión fija real	5.0	10.0	10.0	10.0	15.0	20.0	8.3	11.3
Gasto primario público	3.0	8.2	4.0	3.0	8.2	4.0	5.1	5.1
IPC (interanual)	5.5	5.3	5.0	5.5	5.3	5.3	5.3	5.4
IPC (promedio)	7.0	4.7	5.5	7.0	4.7	4.7	5.7	5.5
IPC EEUU (promedio)	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8
Índice de precios de las exportaciones de mercancías	-6.0	-4.0	-1.2	-6.2	-0.9	-1.2	-3.7	-2.7
Índice de precios de las importaciones de mercancías	-3.0	-2.5	-0.7	1.2	-1.3	-0.7	-2.1	-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	437,811	474,578	517,022	443,092	491,177	551,519	476,470	495,263
Demanda interna	321,208	350,412	380,350	326,078	364,728	410,604	350,657	367,136
PIB	268,306	286,924	308,336	271,249	295,289	324,752	287,856	297,096
				(US$ millones)				
Demanda global	17,709	18,282	18,969	17,922	18,921	20,234	18,320	19,026
Demanda interna	12,992	13,499	13,954	13,189	14,050	15,064	13,482	14,101
PIB	10,922	11,149	11,417	11,054	11,489	12,059	11,163	11,534

Fuente: FUNIDES

1. Con las encuestas del primer trimestre de 2013, se inicia el sexto año consecutivo que FUNIDES ausculta la confianza de los consumidores y los empresarios con el fin de determinar las expectativas de estos agentes respecto de su capacidad de compra y de inversión, de sus perspectivas sobre la situación económica y sobre los principales factores que inciden en su actividad.

2. De estas consultas, se puede inferir que las perspectivas del consumidor han desmejorado respecto a la última medición. Su entorno está afectado por presiones de precios que tienden a disminuir su capacidad de compra y por lo tanto su disposición al gasto en bienes durables y bienes que son parte de la inversión, tales como las viviendas. Los aumentos salariales han sido suficientes para reestablecer el poder adquisitivo solo en casi la mitad de los consumidores, y cuando esto no ha ocurrido se ha privilegiado la reducción del consumo como mecanismo de ajuste, seguido por la búsqueda de trabajo extra. En general, los consumidores están percibiendo a la inflación como un aspecto de igual importancia a la falta de empleo en la afectación de sus condiciones. Asimismo, una mayor proporción de hogares prevé mayor inflación durante los próximos 12 meses.

3. La percepción empresarial de su entorno está más llena de matices. Por un lado, una mayor proporción consideró que la situación global para la economía y para la empresa privada ha empeorado. Sin embargo, también aumentó el porcentaje de los que consideran favorable el clima de inversión y la confianza en el sistema judicial.

4. En el conjunto de factores que inciden positiva y negativamente a la actividad económica el balance favoreció a los primeros. Asimismo, se reportó la mayor proporción de la serie de empresas que registraron mayores ventas este trimestre que el anterior.

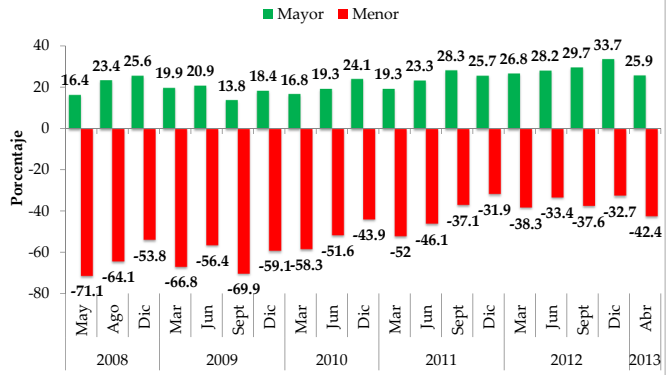
5. Ese buen momento en ventas se replicaría en los próximos 6 meses por lo que como consecuencia la inversión tenderá a aumentar. Si bien el porcentaje empresas que disminuirá su contratación laboral aumentó, el balance favorece al aumento del empleo por parte del empresariado encuestado. Finalmente, las empresas consideran endeudarse menos con el exterior en el futuro cercano.

5.1 Encuesta de confianza del consumidor

6. De acuerdo con la encuesta de confianza del consumidor, en el mes de abril de 2013, los hogares percibieron un entorno individual menos favorable para el gasto, debido al encarecimiento de productos sensibles, lo cual requirió de ajustes compensatorios relevantes. Aun así, sus expectativas respecto de la evolución de la economía general es más optimista que en episodios anteriores de la encuesta.

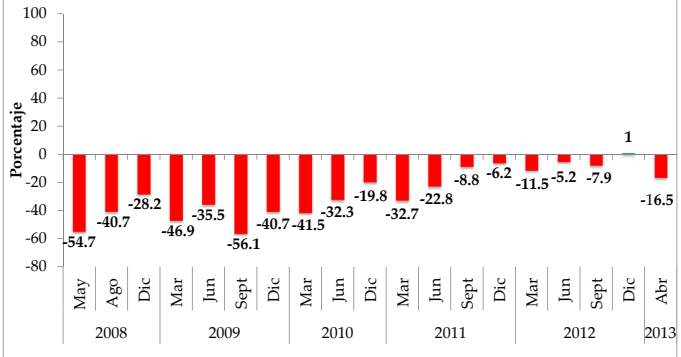
7. En abril de 2013, hubo una reversión importante de las continuas mejoras registradas en el porcentaje de hogares con mayor poder adquisitivo, observadas desde diciembre de 2011. La proporción de hogares con mayor capacidad de compra disminuyó casi ocho puntos porcentuales respecto de la encuesta anterior, registrando 25.9%. Los hogares con menor poder adquisitivo fueron 42.4 por ciento de la muestra, un incremento cercano a diez puntos porcentuales. Como resultado, en términos netos hubo una desmejora en el 16.5 por ciento de los hogares.

Gráfico 1: Capacidad de compra con respecto al año pasado



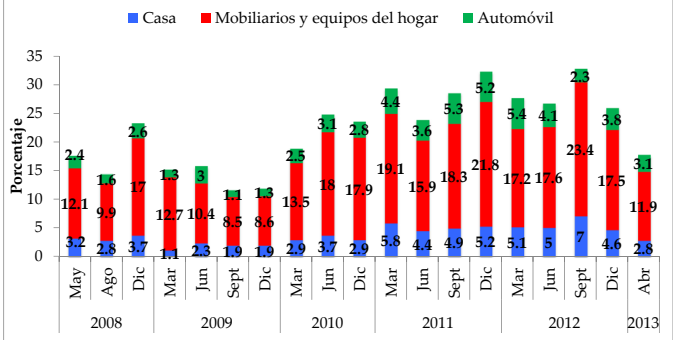
Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES

Gráfico 2: Capacidad de compra neta con respecto al año pasado



Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES

Gráfico 3: Ingresos (salarios más remesas) permiten hacer compras mayores

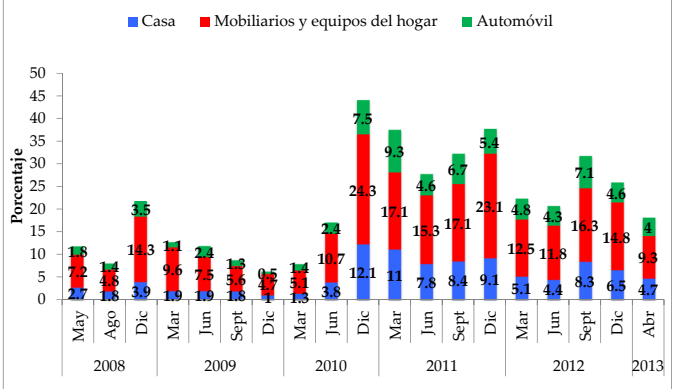


Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES

8. El menor poder adquisitivo en el conjunto de hogares encuestados se tradujo en una apreciación por parte de los consumidores de contar con menor capacidad para adquirir bienes duraderos. Si bien el porcentaje de hogares que consideran tener capacidad para realizar compras mayores ha sido 22 por ciento como promedio de todas las encuestas, en los dos últimos años esta proporción aumentó hasta 30 por ciento. Sin embargo, en abril 2013, este dato se redujo a 17.8 por ciento, con la mayor disminución en adquisición de casa y mobiliarios y equipos de hogar. La posibilidad de adquirir auto fue menos afectada.

9. La disminución percibida en el poder adquisitivo también afectó la perspectiva del consumidor sobre la idoneidad temporal para realizar comprar mayores. La proporción de hogares que consideraron en abril que era un buen momento para realizar compras disminuyó a 18 por ciento, lo cual lo convierte en el punto más bajo desde diciembre 2010.

Gráfico 4: Buen momento para hacer compras mayores

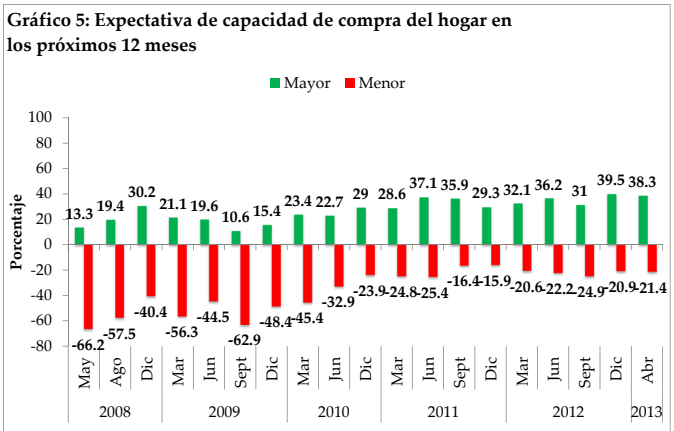


Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES

10. La mayoría de los hogares consideraron que las restricciones a sus posibilidades de compra mejorarían en los próximos 12 meses, aunque aquellos hogares que piensan que su capacidad de compra en los próximos 12 meses se verá deteriorada, es levemente mayor que en diciembre de 2012.

11. En efecto, si bien los hogares con una expectativa de mayor de capacidad de compra en un horizonte de un año siguen siendo mayoría (38.3%) respecto a los que esperan una menor capacidad de compra (-21.4%) para abril 2013, dicha proporción de hogares es menor que la de diciembre 2012 (39.5%).

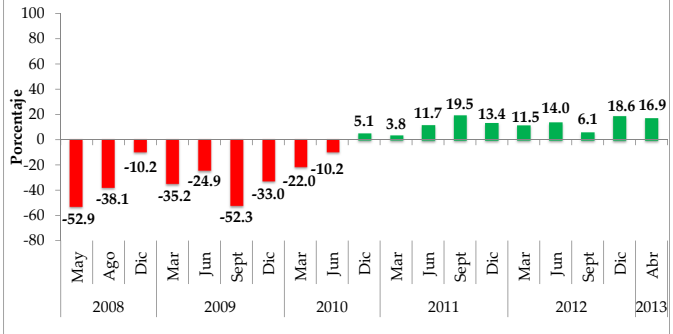
Gráfico 5: Expectativa de capacidad de compra del hogar en los próximos 12 meses



Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES

12. Aunque el número de hogares con expectativas pesimista aumentó, la proporción de hogares con expectativas positivas casi duplica a los de expectativas negativas, de forma tal que en el neto el 16.9 por ciento de los hogares consideró tendría una mayor capacidad de compra en el futuro.

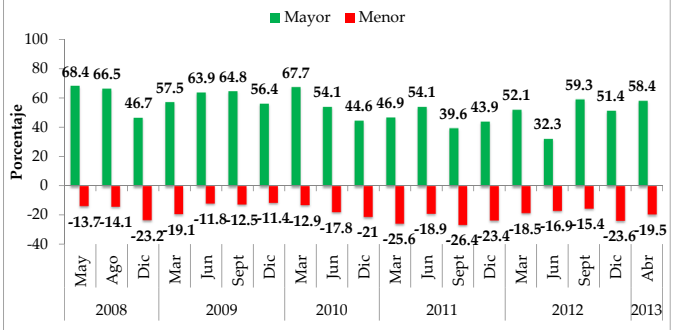
Gráfico 6: Expectativa neta de capacidad de compra del hogar en los próximos 12 meses



Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES

13. Los hogares que consideraron que la pérdida de poder de compra se originaría en mayor inflación futura aumentó a 58.4 por ciento (51.4 % en diciembre 2012). Esta proporción de hogares con mayor expectativa de inflación es la segunda más alta desde junio 2010.

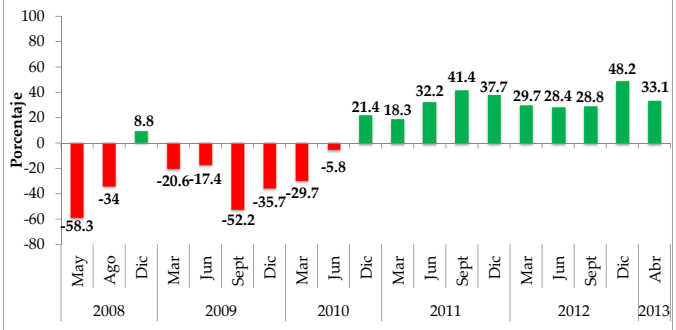
Gráfico 7: Expectativas de inflación en los próximos 12 meses con respecto a lo observado en términos anuales a diciembre del año anterior



Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES

14. Una mayor proporción de hogares consideró en abril 2013 que la situación menos prometedora para su condición particular se podría replicar a todo el país. Así, el neto de las expectativas de los hogares respecto de la situación económica del país disminuyó a 33.1 por ciento (48.2% en diciembre 2012), aunque aún sigue siendo una cifra positiva y relevante.

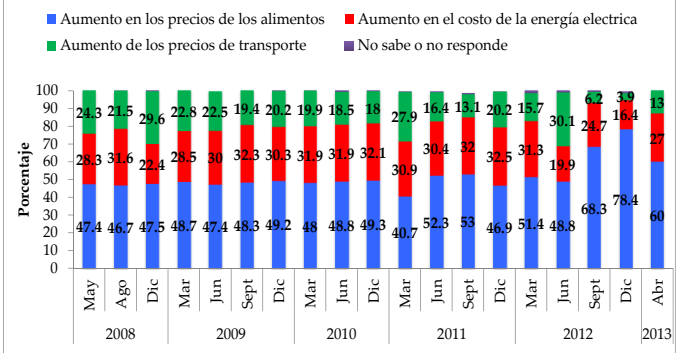
Gráfico 8: Expectativa neta de la situación y perspectivas económicas del país en su conjunto y la situación del empleo



Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES

15. Para abril 2013, los hogares resintieron el aumento en el precio del transporte y el aumento de los costos de la energía como aspectos que cobraron una mayor relevancia relativa, aunque el costo de los alimentos continúa siendo el principal aspecto negativo. En efecto, precios de transporte y costo de energía representó el 40 por ciento de los aspectos mencionados (20% en diciembre 2012).

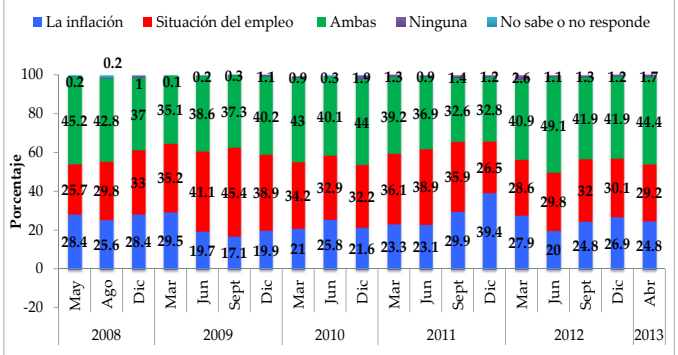
Gráfico 9: Aspectos que más afectan la economía de su hogar



Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES

16. Para abril de 2013, tanto la inflación como la situación del empleo en forma conjunta preocuparon a los hogares. Así, la proporción de hogares que consideraron que conjuntamente dichas variables los afectó aumentó a 44.4 por ciento en abril de 2013 (41.9 por ciento en diciembre 2012).

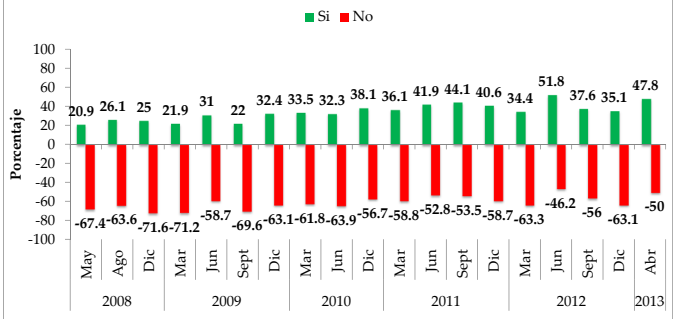
Gráfico 10: Aspectos de mayor preocupación para el hogar



Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES

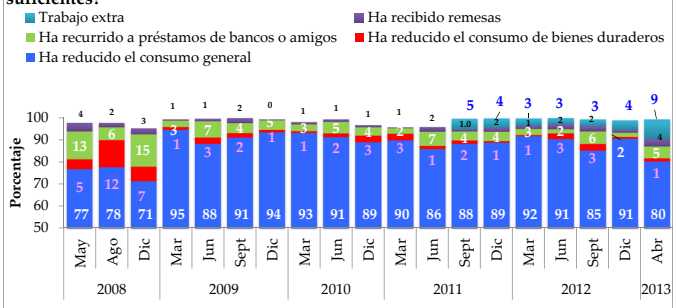
17. La afectación del alza en los precios ha sido compensada por aumentos de salarios en una mayor proporción de hogares (47.8%). Por su parte, en los hogares donde no ha habido incrementos compensatorios en salarios, ha ganado importancia la estrategia de buscar trabajo extra, la cual fue utilizada en el 9 por ciento de los hogares.

Gráfico 11: Incrementos de ingresos han sido suficientes para compensar el alza de precios



Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES

Gráfico 12: ¿Cómo ha enfrentado la situación si no ha tenido incrementos de ingresos o los incrementos no han sido suficientes?

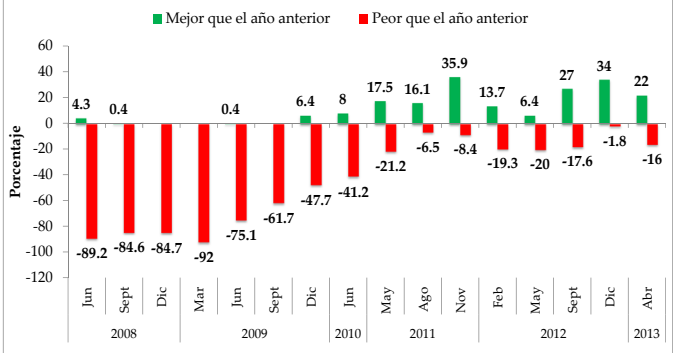


Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES

5.2 Encuestas de confianza del empresario

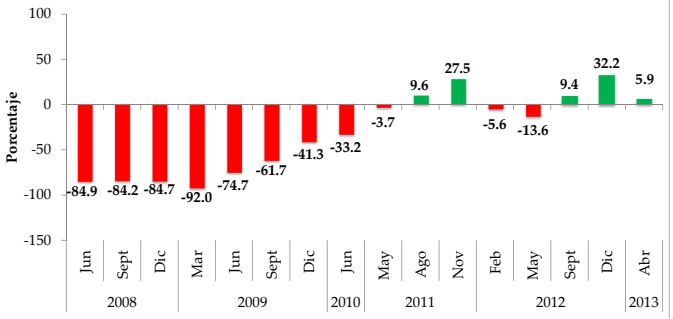
18. En abril 2013, aumentó a 16 por ciento el porcentaje de empresarios que consideraron que la situación económica actual era peor que el año anterior. Así, el neto de empresas que observaron una mejor situación disminuyó a 5.9 por ciento, siendo así el neto más bajo observado de las últimas dos encuestas, aunque sigue teniendo balance positivo.

Gráfico 13: Situación económica actual



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES.

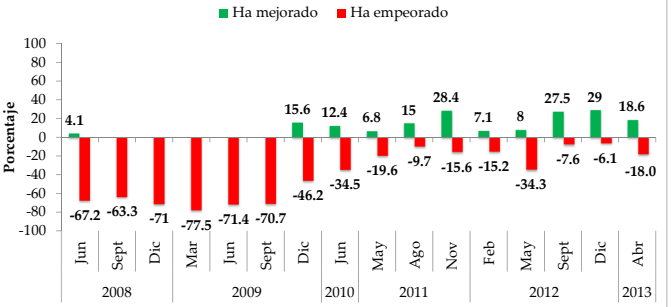
Gráfico 14: Situación económica actual (neto)



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES

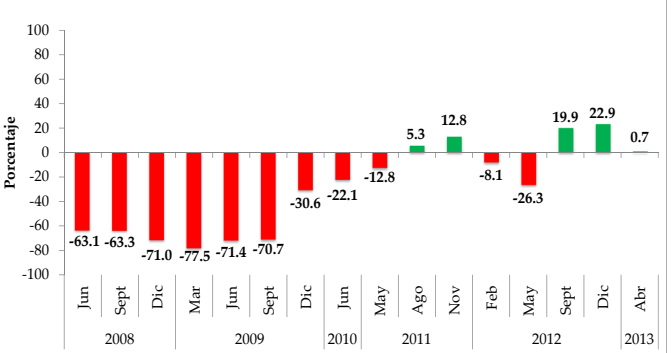
19. La tendencia negativa sobre la percepción de la economía se contagió hacia la situación de la empresa. Así, aumentó a 18 por ciento la proporción de empresas que consideró que la situación del empresariado había empeorado en abril 2013 (6.1% en diciembre 2012), con un balance neto que disminuye 22 por ciento respecto a la medición anterior, hasta ubicarse en 0.7 por ciento.

Gráfico 15: Situación actual para la empresa privada



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES

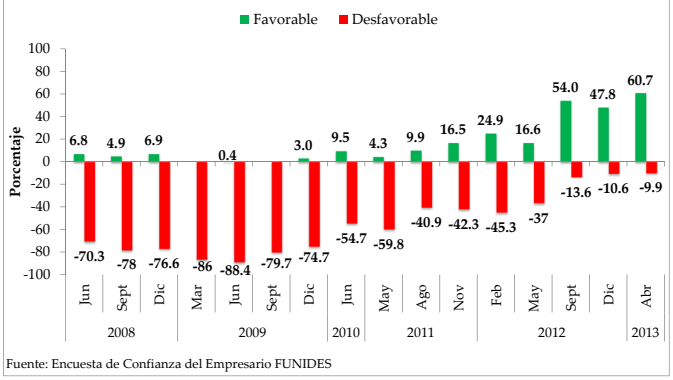
Gráfico 16: Situación actual para la empresa privada (neto)



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES

20. Paradójicamente, el porcentaje de empresas que consideró favorable el clima de inversión aumentó a 60.7 por ciento, la mayor proporción en la serie de encuestas que ha venido realizando FUNIDES.

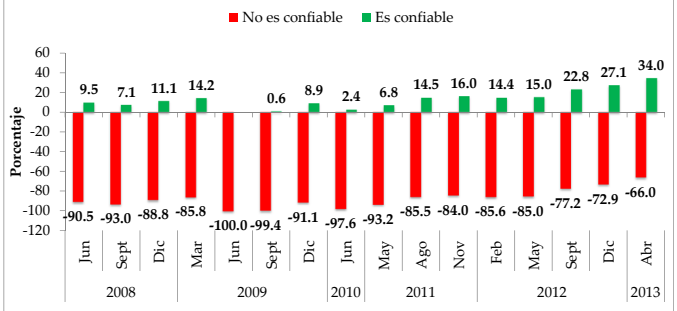
Gráfico 17: Clima de inversión



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES

21. El grado de confianza que tiene la empresa privada sobre del sistema judicial sigue mostrando una tendencia de mejora, aunque el balance continúa siendo negativo. Así, la proporción de empresas encuestadas que consideró confiable al sistema judicial aumentó a 34 por ciento, la que constituye la mayor proporción de la serie.

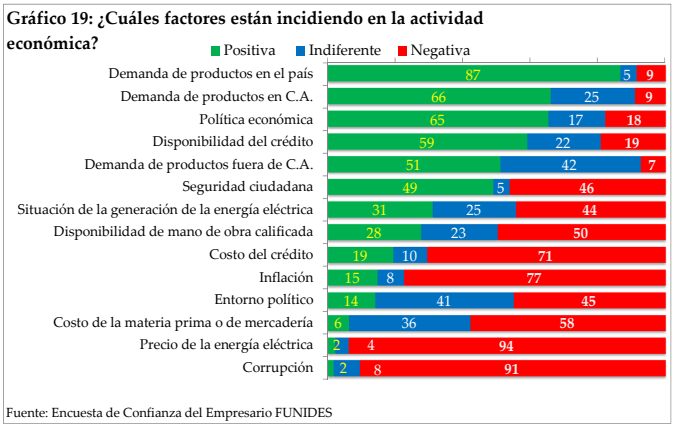
Gráfico 18: Grado de confianza del sistema judicial para la empresa privada



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES

22. Las empresas consideraron que la demanda de sus productos en el país y en el exterior (tanto a lo interno de CA como fuera de ella), la política económica y la disponibilidad de crédito como los cinco principales factores que incidieron positivamente en la actividad económica.

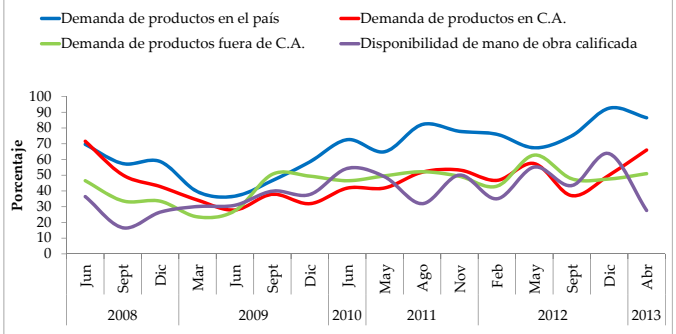
Gráfico 19: ¿Cuáles factores están incidiendo en la actividad económica?



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES

23. En término de tendencia, la importancia de la demanda de los productos proveniente de Centroamérica tuvo un crecimiento relevante a 66 por ciento (50% en diciembre), la de fuera de Centroamérica cayó a 31.1 por ciento, en tanto que la demanda en el país se redujo a 86.5 (92.6% en diciembre 2012). El factor disponibilidad de mano de obra calificada se incrementó a 65.2 por ciento (63.7 en diciembre 2012).

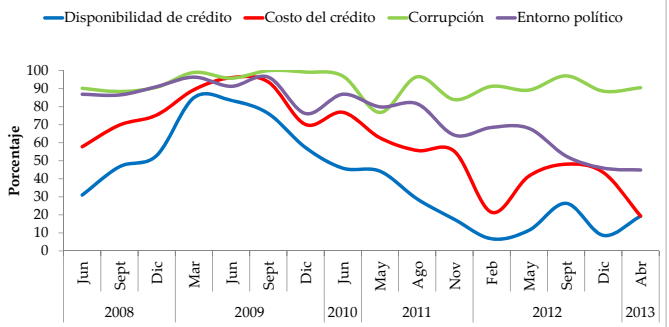
Gráfico 20: Factores de incidencia positiva



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES

24. En cuanto a su evolución, el costo del crédito y entorno político siguieron perdiendo participación como factores de incidencia negativa. En cambio disponibilidad del crédito retomó tímidamente relevancia, al ubicarse en 9.1 por ciento en abril de 2013 (8.6 diciembre).

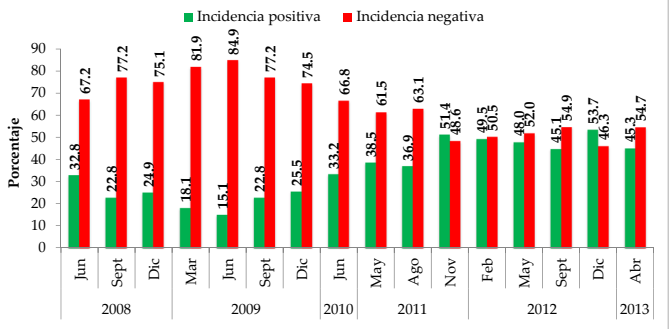
Gráfico 21: Factores de incidencia negativa



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES

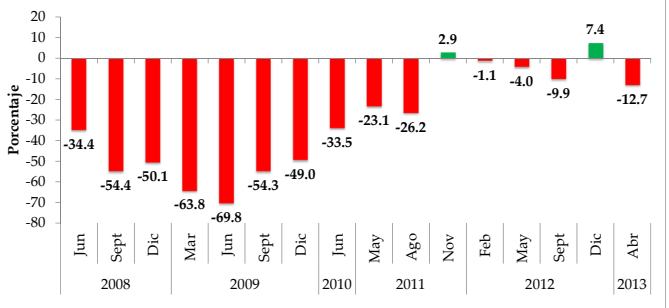
25. La percepción de un entorno menos favorable para la economía en general, se refuerza por el resultado del balance del conjunto de factores positivos y negativos. Se observó un aumento de aquellos que conllevan una incidencia negativa, de forma tal que el balance neto disminuyó hasta ubicarse en -12.7 por ciento.

Gráfico 22: Balance de factores positivos y negativos que están incidiendo en la actividad económica



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES

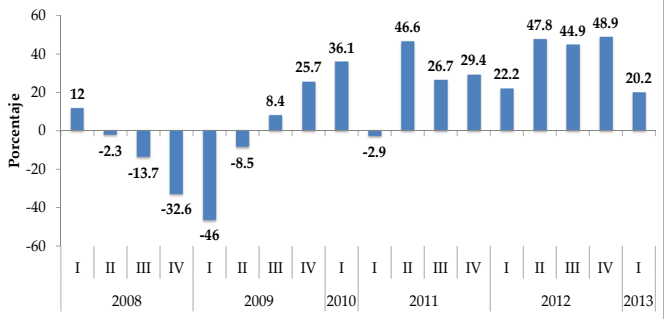
Gráfico 23: Balance neto de factores positivos y negativos que están incidiendo en la actividad económica



Fuente: FUNIDES Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES

26. A nivel individual la coyuntura de ventas fue menos favorable para las empresas durante el primer trimestre de 2013, respecto de encuestas anteriores. En efecto, la proporción de empresas que consideró que las ventas del trimestre fueron superiores a las del trimestre anterior fue 20.2 por ciento, la proporción más baja de las últimas 7 encuestas.

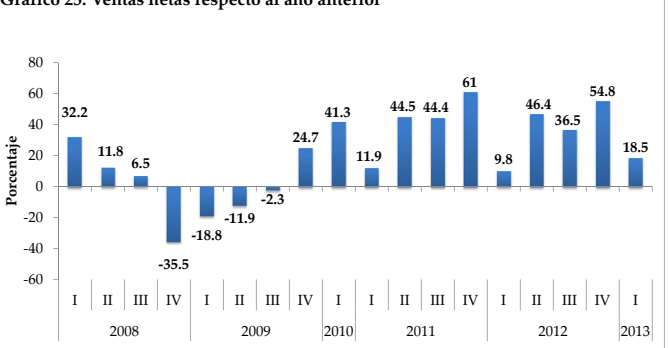
Gráfico 24: Ventas netas respecto al trimestre anterior



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES

27. La tendencia menos favorable respecto del final del 2012 se replica al comparar en términos interanuales, pues el balance neto entre empresas que aumentaron y disminuyeron sus ventas en el primer trimestre de 2013 respecto al mismo trimestre de 2012, disminuyó a 18.5 por ciento.

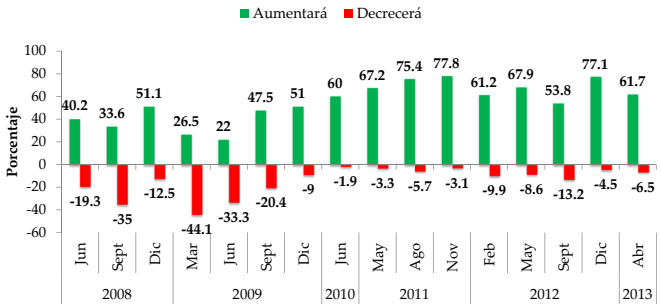
Gráfico 25: Ventas netas respecto al año anterior



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES

28. Las expectativas de demanda de los productos para el futuro cercano son menos optimistas que en las dos últimas encuestas, aunque con una alta proporción de empresas con una visión positiva. Así, 61.7 por ciento de las empresas consideraron que sus ventas aumentarán en los próximos 6 meses (77.1% en diciembre 2012).

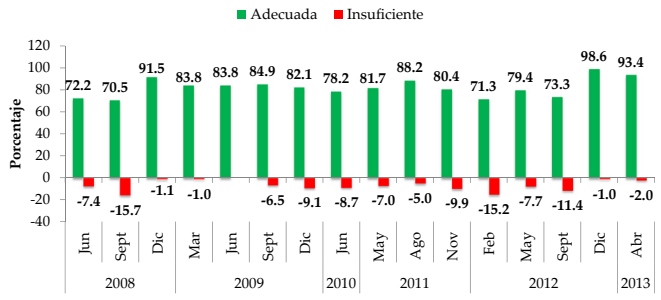
Gráfico 26: Demanda de sus productos en los próximos 6 meses con respecto a la situación actual



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES

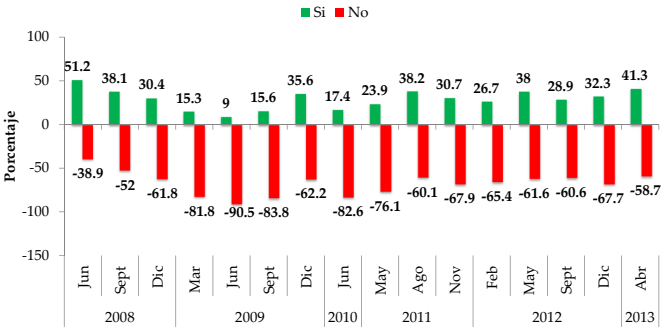
29. Según se desprende de la encuesta, la capacidad instalada es suficiente para el 93.4 por ciento de las empresas respecto a la posición actual. Sin embargo, en consonancia con las perspectivas de mayores ventas en el futuro cercano, aumentó la participación de aquellas que consideran que sí invertirán en los próximos 6 meses, alcanzando 41.3 por ciento.

Gráfico 27: Capacidad instalada de su empresa en relación a la actividad que actualmente desarrolla



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES

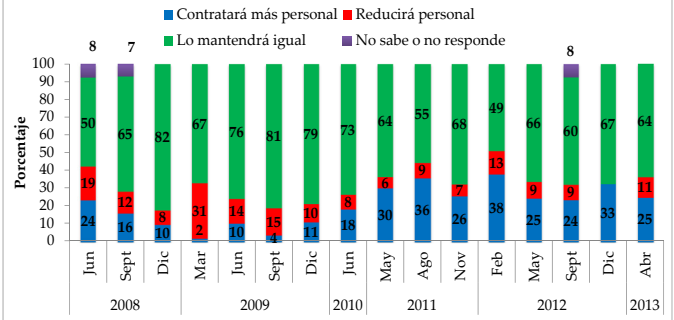
Gráfico 28: ¿Considera invertir en los próximos 6 meses?



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES

30. La encuesta mostró la disposición de algunas empresas a ajustar hacia la baja la cantidad de trabajadores en los próximos 6 meses. De hecho, 11.4 por ciento de las empresas reportaron que reducirá el personal, en tanto 24.9 por ciento contratará más personal. Así, el balance de empresas que contratará más personal se redujo a 13.6 por ciento (32.6% en diciembre 2012), siendo la menor proporción neta desde mayo 2011.

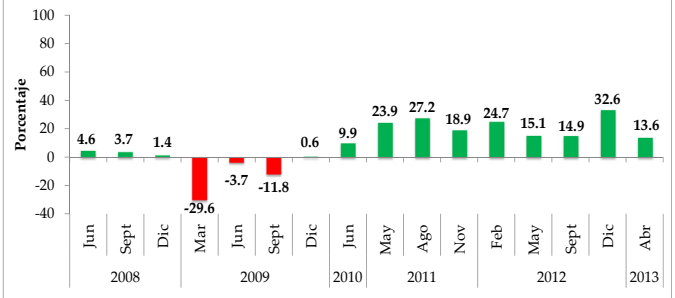
Gráfico 29: ¿Considera hacer cambios en la cantidad de trabajadores ocupados en los próximos 6 meses?



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES

Gráfico 30: ¿Considera hacer cambios en la cantidad de trabajadores ocupados en los próximos 6 meses?

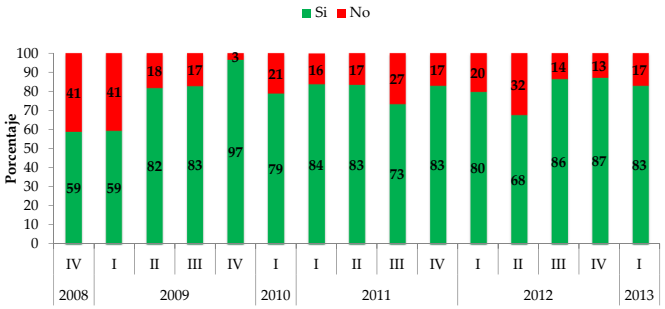
Balance de empresas que contratarán mas personal respecto a las que reducirán.



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES

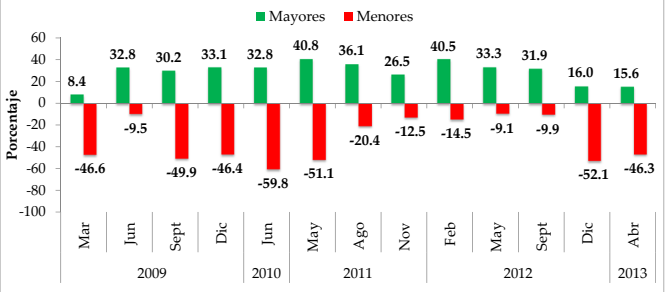
31. La proporción de empresas encuestadas que mantienen pasivos con el exterior continuó siendo importante (83%), aunque también se mantiene la perspectiva de menor apalancamiento externo en el futuro cercano. Así, solo 15.6 por ciento de las empresas consideraron que aumentarían sus pasivos con el exterior, en tanto 46.3 por ciento los disminuirían en los próximos 6 meses.

Gráfico 31: ¿Tuvo pasivos con instituciones financieras o empresas del exterior en el primer trimestre de 2013?



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES

Gráfico 32: ¿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

Coyuntura Económica
Segundo Trimestre de 2013

Julio 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

USAID
DEL PUEBLO DE LOS ESTADOS
UNIDOS DE AMERICA

FUNIDES
FUNDACION NICARAGUENSE PARA EL
DESARROLLO ECONOMICO Y SOCIAL