FUNIDES
FUNDACIÓN NICARAGÜENSE PARA EL DESARROLLO ECONÓMICO Y SOCIAL

Coyuntura económica

Cuarto trimestre 2014 — Nicaragua

Coyuntura económica internacional

Coyuntura económica nacional

Actualización de proyecciones de crecimiento 2014 - 2016

Algunas relaciones económicas derivadas del precio del petróleo

Encuestas de FUNIDES



Tabla de contenido

VII Siglas y acrónimos

IX Introducción

XI Resumen ejecutivo

1 Capítulo I: Coyuntura económica internacional

1 1.1: Perspectivas de la economía mundial
2 1.2: Precios internacionales
3 1.3: Región Centroamericana

7 Capítulo II: Coyuntura económica nacional

7 2.1: Actividad económica
10 2.2: Sector externo
14 2.3: Sector fiscal
21 2.4: Política crediticia y reservas internacionales
22 2.5: Bancos comerciales y otras sociedades de depósitos
26 Anexo No. 1: Programa de Inversiones Públicas 2015

29 Capítulo III: Proyecciones de crecimiento de Nicaragua 2014 - 2016

29 3.1: Contexto económico internacional
29 3.2: Contecto económico nacional
30 3.3: Proyecciones de crecimiento del PIB
30 3.4: Proyecciones de las principales variables de la demanda
31 3.5: Proyecciones de crecimiento de los principales sectores
33 Anexo No. 1: Proyecciones del PIB por sectores y por la demanda
34 Anexo No. 2: Proyecciones por variable
37 Anexo No. 3: Actualización de la metodología de proyecciones

39 Capítulo IV: Algunas relaciones económicas derivadas del precio del petróleo

43 Capítulo V: Encuestas de FUNIDES

43 Resumen
43 5.1: Encuesta de confianza del consumidor

49 Referencias bibliográficas

Siglas y acrónimos

ALMA:	Alcaldía de Managua
BCN:	Banco Central de Nicaragua
BM:	Banco Mundial
CETREX:	Centro de Trámite de las Exportaciones
CIN:	Crédito Interno Neto
DAI:	Derechos Arancelarios a la Importación
DGI:	Dirección General de Ingresos
EEUU:	Estados Unidos
EIU:	Economist Intelligence Unit
ENACAL:	Empresa Nicaragüense de Acueductos y Alcantarillados
ENATREL:	Empresa Nacional de Transmisión Eléctrica
ENEL:	Empresa Nicaragüense de Electricidad
EPN:	Empresa Portuaria Nacional
FMI:	Fondo Monetario Internacional
FOB:	Free on board
FUNIDES:	Fundación Nicaragüense para el Desarrollo Económico y Social
GC:	Gobierno Central
IEC:	Impuesto Específico al Consumo
IIF:	Indicador de Impulso Fiscal
IMAE:	Índice Mensual de Actividad Económica
INE:	Instituto Nicaragüense de Energía
INSS:	Instituto Nicaragüense de Seguridad Social
IPC:	Índice de Precios al Consumidor
IR:	Impuesto sobre la Renta
ISC:	Impuesto Selectivo al Consumo
IVA:	Impuesto al Valor Agregado
MEM:	Ministerio de Energía y Minas
MHCP:	Ministerio de Hacienda y Crédito Público
MTI:	Ministerio de Transporte e Infraestructura
NYSE:	New York Stock Exchange
PDVSA:	Petróleos de Venezuela S.A.
PEF:	Programa Económico Financiero
PGR:	Presupuesto General de la República
PIP:	Programa de Inversión Pública
OCDE:	Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OECD por sus siglas en inglés)
OPEP:	Organización de Países Exportadores de Petróleo
PIB:	Producto Interno Bruto
RIB:	Reservas Internacionales Brutas
RINA:	Reservas Internacionales Netas Ajustadas
SPC:	Sector Público Consolidado

SPNF:	Sector Público No Financiero
WEO:	World Economic Outlook
WTI:	West Texas Intermediate (petróleo)

Introducción

1. En 2014 la economía cerrará con un crecimiento aproximado del 4.2 por ciento. Durante todo el año, el Índice Mensual de Actividad Económica promedio anual vino disminuyendo, lo que provocó que este año se cierre con un crecimiento menor al del año pasado. El IMAE se situó en 4.7 por ciento en enero hasta 3.7 por ciento en septiembre, último mes del que se tiene el indicador. Aunque esta tasa disminuyó, es relativamente alta si se le compara con el resto de los países de Centroamérica.

2. Por el lado de la oferta, durante el año el crecimiento estuvo impulsado por los sectores manufactura, comercio, y hoteles y restaurantes. Por el lado de la demanda el consumo privado se comportó de manera estable y creciendo alrededor del 4 por ciento. La inversión privada fue la variable más errática durante el año. Al inicio mostró desaceleración, luego estancamiento para caer luego a tasas negativas y en los últimos meses del año ha venido mostrando cierta mejoría, aunque no lo suficiente para sobrepasar los niveles de inversión del año pasado.

3. De acuerdo a las encuestas realizadas por FUNIDES, las expectativas de los empresarios mejoraron con relación al último informe. Los empresarios encuestados perciben una mejora en el balance de la situación actual para la empresa privada, pasando de un balance negativo de 1 por ciento a un balance positivo de 14 por ciento entre junio y noviembre de 2014. El aumento de precipitaciones e información sobre las bajas en los precios del petróleo podrían estar detrás de este repunte en el optimismo.

4. La inflación, que mostró un marcado quiebre después de mayo, continúa elevada con relación a los primeros meses del año. Después del incremento producto de la sequía, la variación ha sido de 6.5 por ciento en septiembre, 6.6 por ciento en octubre y 7.6 por ciento para noviembre. Los alimentos y bebidas no alcohólicas han sido los causantes de este incremento durante todo el año. Se espera sin embargo, que con la regularización de cosechas de postrera y la influencia de los precios del petróleo, esta inflación pueda bajar.

5. Al igual que en los pasados informes, se mantiene una conducción macroeconómica responsable. Las reservas internacionales se mantienen a niveles adecuados y la deuda pública continúa bajando gradualmente como porcentaje del PIB.

6. Los impuestos se incrementaron en términos nominales en un 16.1 por ciento en 2014. Por su parte, en términos reales el crecimiento ha sido del 9.8 por ciento.

7. Por tipo de impuesto, el IR aumentó en términos reales en un 16.0 por ciento. El IVA aumentó un 10.9 por ciento y el ISC disminuyó en un 2.1 por ciento, a la vez que los impuestos al comercio exterior cayeron en un 3.9 por ciento.

8. El crecimiento de los depósitos privados se recuperó en agosto y septiembre, después de una disminución en sus tasas de crecimiento durante la mitad del año. Para septiembre el crecimiento nominal fue de 18.5 y el crecimiento real de 11.3 por ciento.

9. El crecimiento de la cartera de crédito ha estado liderado por los créditos personales, a la vivienda y el crédito comercial, todos con crecimientos por encima del 22 por ciento. Cabe destacar que los créditos personales se desaceleraron con respecto al año pasado en que llegó a crecer 41 por ciento al mismo periodo. Asimismo, los créditos agrícola y ganadero se desaceleraron en 9.9 y 13.5 puntos porcentuales, respectivamente.

10. El numerario (billetes y monedas en poder del público) lleva a septiembre un crecimiento del 8.3 por ciento, más elevado que el año pasado pero mostrando algunas señales de desaceleración en el curso del 2014.

11. En nuestras proyecciones, se estima un crecimiento de 4.2 por ciento para el 2015 y el 2016. Un buen desempeño de la economía norteamericana, un consumo relativamente estable, una recuperación de las inversiones y la continuidad del dinamismo de las exportaciones explican estas proyecciones.

12. Las tasas de crecimiento que proyectamos son relativamente altas si se compara con los países vecinos. Sin embargo, como FUNIDES lo ha venido repitiendo, el país necesita crecer a tasas más altas para generar más empleo, reducir más rápidamente la pobreza y mejorar el bienestar de la ciudadanía.

13. Finalmente, en este informe FUNIDES ha incluido un capítulo sobre los efectos en la economía que podría tener una reducción significativa y persistente de los precios del petróleo. Debido a la volatilidad del precio de este insumo es difícil predecir su comportamiento en el corto y menos aún en el mediano plazo, sin embargo, FUNIDES considera importante promover una discusión informada sobre este tema de relevancia para el país. Por tanto, el objetivo del capítulo es ilustrar las interrelaciones económicas que existen en la economía y cómo éstas se podrían ver modificadas por una reducción persistente de los precios del petróleo.

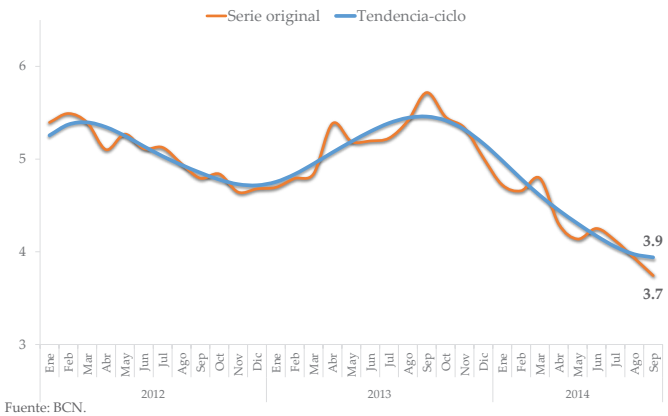
Resumen ejecutivo

Actividad económica

1. El Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) que publica el Banco Central de Nicaragua (BCN) muestra una continua desaceleración, tanto en la serie original como en su tendencia ciclo (que excluye factores estacionales), desde septiembre del año pasado. La tasa de crecimiento de 12 meses[1] del IMAE fue 3.7 por ciento en septiembre de 2014 (5.7 por ciento en 2013) y la de la tendencia ciclo 3.9 por ciento (5.5 en 2013). Esta desaceleración ha estado asociada a una disminución de la construcción, menor desempeño en la generación de energía eléctrica y una desaceleración en las actividades mineras, desalentadas por menores precios internacionales de oro y plata. Sin embargo, esta desaceleración pareciera estarse frenando en septiembre.

IMAE

Tasa de variación promedio de 12 meses (porcentaje)

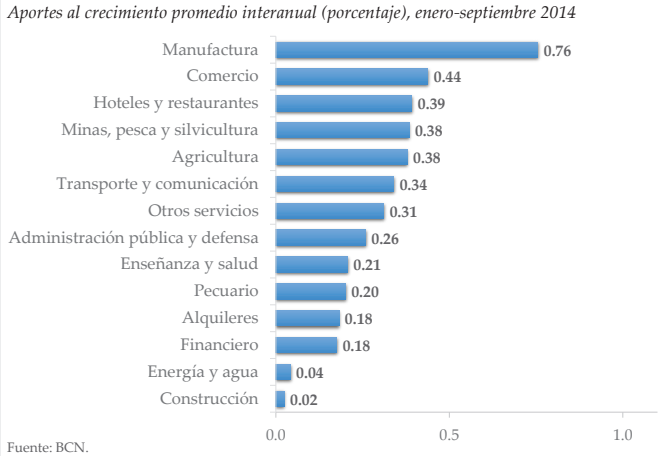


Fuente: BCN.

2. Si solo analizamos lo que va del 2014, entre enero y septiembre el IMAE creció 4.2 por ciento con respecto al mismo periodo en 2013. El sector que más creció fue hoteles y restaurantes; le sigue silvicultura, pesca y mina y en tercer lugar se encuentra el sector financiero. Si lo analizamos por aporte absoluto al crecimiento, manufactura sigue en primer lugar, seguido por el comercio.

IMAE por actividad económica

Aportes al crecimiento promedio interanual (porcentaje), enero-septiembre 2014



Fuente: BCN.

3. Por el lado de la demanda, la actividad económica está impulsada por el consumo privado, las exportaciones netas (exportaciones menos importaciones) y el gasto del gobierno central. La inversión privada continúa disminuyendo, pero ha tenido una recuperación con respecto a nuestro último informe (octubre 2014).

4. FUNIDES estima que el consumo privado creció alrededor de 3.9 por ciento entre enero y septiembre impulsado por un crecimiento del empleo del 3.2 por ciento, los salarios reales en el sector formal (2.3 por ciento) y las remesas (5.3 por ciento). El crecimiento real de las exportaciones se ha recuperado este año alcanzando un 9.5 por ciento, mientras que las importaciones aumentaron 3.3 por ciento, por lo que las exportaciones netas tienen un efecto positivo en el crecimiento económico. El gasto del gobierno central tuvo un crecimiento importante de 11.9 por ciento en términos reales y se destacó por un aumento en las remuneraciones 13.2 por ciento y de la inversión en 11 por ciento.

Indicadores de Actividad Económica

Tasa de crecimiento real interanual, enero-septiembre de 2014

	(porcentaje)
IMAE	4.2
Consumo Privado	3.9
Gasto de Gobierno Central [1/]	11.9
Memoranda	
Remuneraciones	*13.2*
Compra de Bienes y Servicios	*9.2*
Inversión	*11.0*
Exportaciones	9.5
Importaciones	3.3
Inversión Privada [2/]	-1.0

[1/] Incluye gastos de capital y excluye transferencias e intereses.

[2/] Excluye variación de inventarios

Fuente: Estimaciones de FUNIDES con base en datos oficiales.

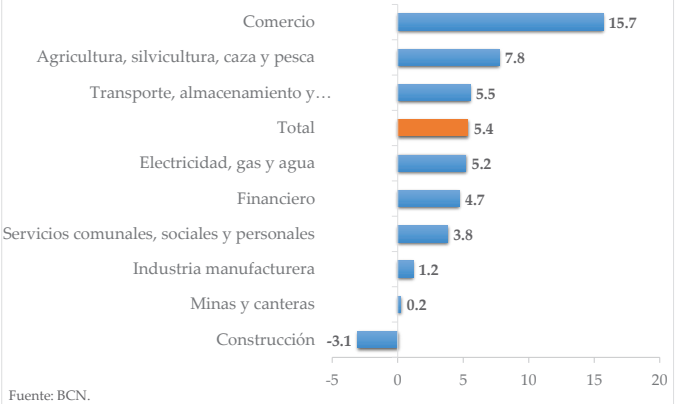
1 Tasa de variación promedio anual o 12 meses es la que compara el valor promedio de un indicador en el periodo de 12 meses anteriores al mes en consideración (inclusive) con respecto al valor promedio de los 12 meses anteriores al mismo mes (inclusive) pero en el año anterior. En este caso toma los meses de octubre de 2013 a septiembre de 2014 y los compara con octubre de 2012 a septiembre de 2013.

5. Con respecto a la inversión, la construcción se recuperó entre agosto y septiembre, por lo que el IMAE de este sector registró un leve crecimiento de 0.6 por ciento entre enero y septiembre de este año. En cambio, las importaciones de bienes de capital, disminuyeron 2.5 por ciento, similar a lo registrado entre enero y julio de este año. Con estos datos se puede estimar que la inversión total, excluyendo inventarios, cayó alrededor del 0.6 por ciento, menos negativa que en el informe de coyuntura anterior, en el que se registraba una caída del 2.4 por ciento. La inversión pública tuvo un crecimiento de 0.8 por ciento, por lo que se estima que la inversión privada tuvo una disminución de alrededor de 1 por ciento.

Empleo y salarios

6. Entre enero y septiembre, los asegurados activos del INSS crecieron 5.4 por ciento (5.5 en el ICE anterior), alcanzando 710,087. En lo que va del año se incorporaron al empleo formal alrededor de 22,283 trabajadores. El sector comercio continúa siendo el sector con más alto crecimiento, seguido por agricultura, silvicultura, caza y pesca, sectores que han sido caracterizados por un alto grado de informalidad, por tanto un avance importante.

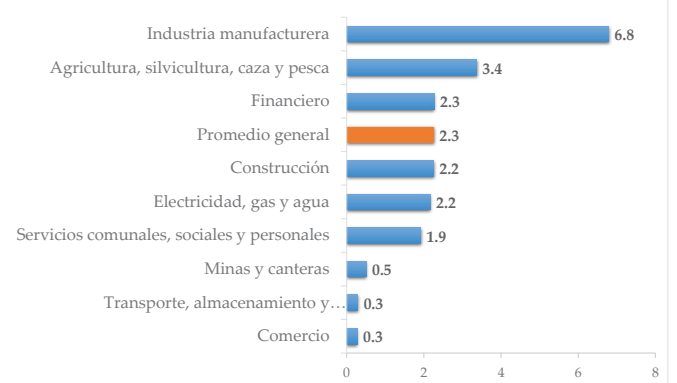
Asegurados activos del INSS por actividad económica
Crecimiento promedio, enero-septiembre 2014



Fuente: BCN.

7. Luego de permanecer estancados entre 2011 y mediados de 2013, los salarios reales de los asegurados del INSS aumentaron 2.3 por ciento. Las actividades que tuvieron una mayor ganancia en poder de compra fueron la industria manufacturera seguida por la agricultura, silvicultura, caza y pesca y el sector financiero.

Salarios reales de los asegurados del INSS por actividad económica
Tasa de crecimiento promedio real (porcentaje), enero-septiembre 2014

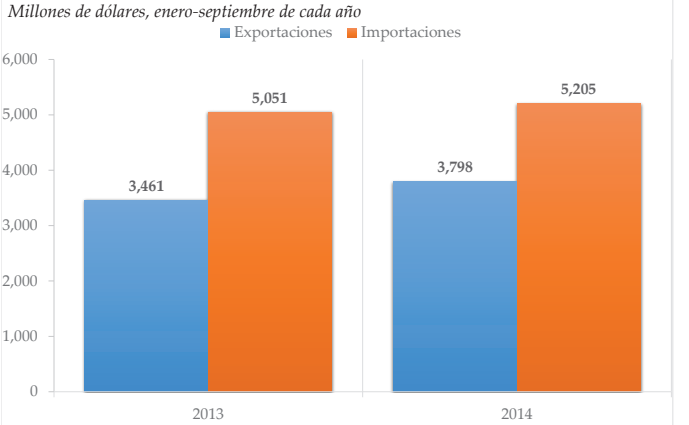


Fuente: BCN.

Balanza comercial

8. En el periodo de enero a septiembre de este año las exportaciones sumaron US$3,798 millones, que representa el 42.8 por ciento del PIB, mayor al 41 por ciento registrado en el 2013. Las importaciones totalizaron US$5,205 millones, y como porcentaje del PIB disminuyeron de 59.8 por ciento en 2013 a 58.7 por ciento en 2014, lo que favorece al país al reducir, aunque levemente el déficit comercial.

Exportaciones e importaciones totales
Millones de dólares, enero-septiembre de cada año



Fuente: BCN.

9. En términos nominales, las exportaciones totales crecieron 9.7 por ciento entre enero y septiembre; las exportaciones de mercancías se recuperaron este año mientras que el crecimiento de las de zona franca se ha ido desacelerando. Entre las exportaciones de mercancías, las de los principales productos

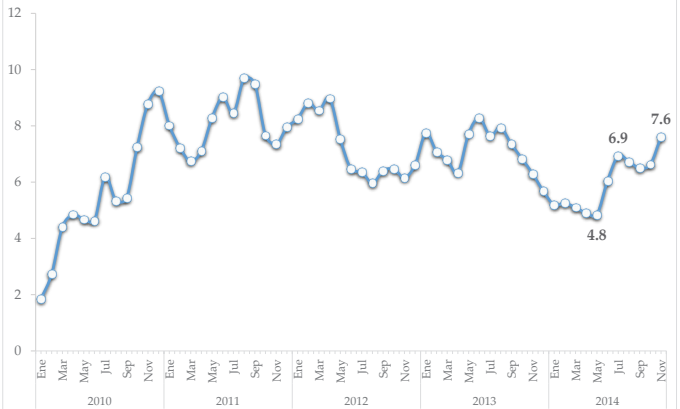
aumentaron 8 por ciento y el resto 15.5 por ciento. En este año las importaciones habían crecido 3.1 por ciento en términos nominales. Las importaciones de mercancías crecieron 1 por ciento mientras que las de zona franca aumentaron un 9.8 por ciento. En ambos casos se dio una desaceleración con respecto al informe anterior

Indicadores de políticas macroeconómicas

10. Después del significativo aumento que tuvo la inflación en julio de este año, donde alcanzó un valor de 6.9 por ciento, ésta disminuyó levemente, hasta alcanzar 6.5 por ciento en septiempre. En octubre la inflación[2] se ubicó en 6.6 por ciento y en noviembre tuvo un repunte y se situó en 7.6 por ciento, el valor más alto desde agosto de 2013.

Índice de precios al consumidor (IPC)

Tasa de crecimiento interanual (porcentaje)



Fuente: BCN.

11. El indicador de impulso fiscal (IIF), que mide la contribución del gobierno central (GC) al crecimiento de la demanda, indica que en el periodo de enero a septiembre de 2014 la política fiscal fue expansiva en 0.4 por ciento del PIB. Esto es menor que el año anterior, que fue de 0.6 por ciento del PIB y menor que en el ICE anterior.

Indicador del Impulso Fiscal (IIF) del Gobierno Central

Enero-septiembre de cada año

	Balance primario efectivo	Balance primario estructural	IIF
	porcentaje del PIB		
2010	0.6	1.0	-1.9
2011	1.2	1.2	-0.3
2012	1.5	1.5	-0.2
2013	1.0	0.9	0.6
2014	0.6	0.5	0.4

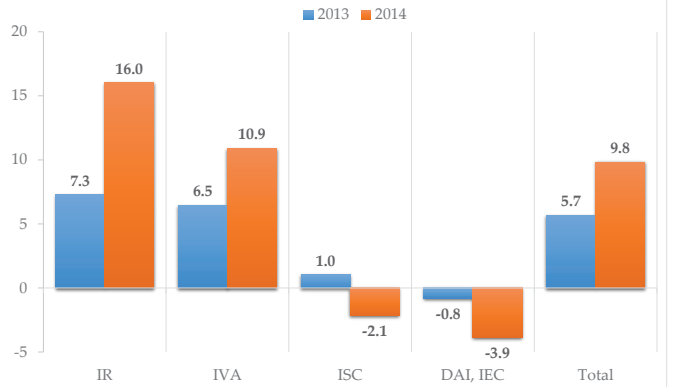
Fuente: BCN

2 Medida como la tasa de crecimiento interanual del Índice de Precios al Consumidor (IPC).

12. En términos reales, el IR creció 16 por ciento en 2014, una aceleración de 8.7 puntos porcentuales con respecto a 2013. El IVA también se aceleró pero a un menor ritmo, pasando de 6.5 por ciento a 10.9 por ciento en este último año. Por el contrario, el ISC pasó de tener un crecimiento positivo de 1 por ciento en 2013 a una caída del 2.1, mientras que los impuestos relacionados al comercio exterior pasaron de un crecimiento negativo de 0.8 por ciento en 2013 a uno de 3.9 por ciento también negativo.

Impuestos del Gobierno Central

Tasa de crecimiento real (porcentaje), enero-septiembre de cada año



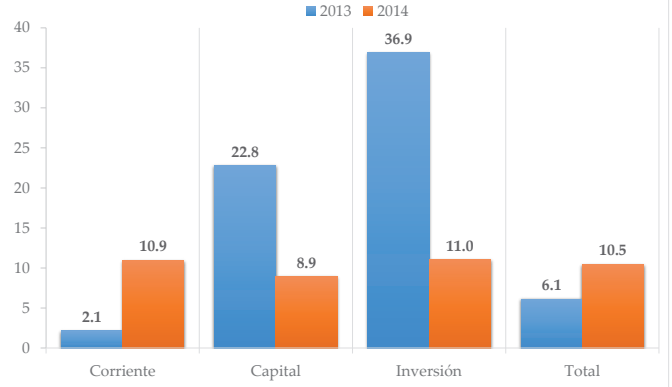
Fuente: BCN

13. El gasto del GC sumó C$39,457 millones, un 17.8 por ciento más que el año anterior, y representó el 17.1 por ciento del PIB. Las remuneraciones a empleados representan el 31.8 por ciento de esos gastos, las transferencias el 27.9 por ciento, la compra de bienes y servicios el 14.1 por ciento y la inversión (adquisición de activos no financieros) el 11.3 por ciento.

14. En términos reales los gastos corrientes se aceleraron de 2.1 por ciento en 2013 a 10.9 por ciento en 2014. En cambio los gastos de capital se desaceleraron de 22.8 en 2013 a 8.9 por ciento en 2014, y en particular el gasto en inversión que pasó de 36.9 a 11 en los periodos contemplados. Esto da como resultado un crecimiento del gasto del GC de 10.5 por ciento en términos reales, que es una aceleración de 4.4 puntos porcentuales.

Gastos del gobierno central

Tasa de crecimiento real (porcentaje), enero-septiembre de cada año

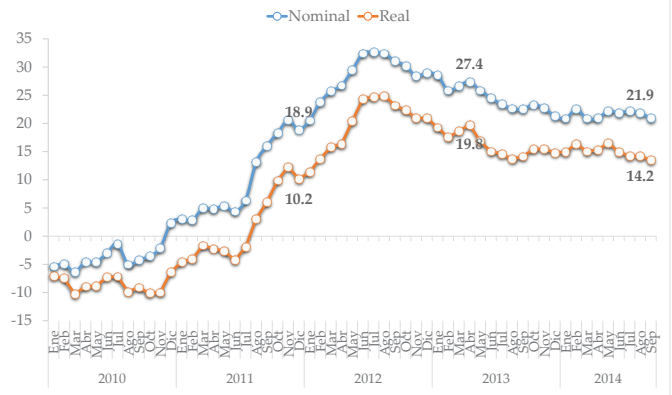


Fuente: BCN.

15. El crecimiento del crédito al sector privado se ha mantenido estable alrededor del 22 por ciento en lo que va del año, pero en los últimos tres meses se ha desacelerado, particularmente en términos reales.

Crédito al sector privado

Tasa de crecimiento interanual (porcentaje)



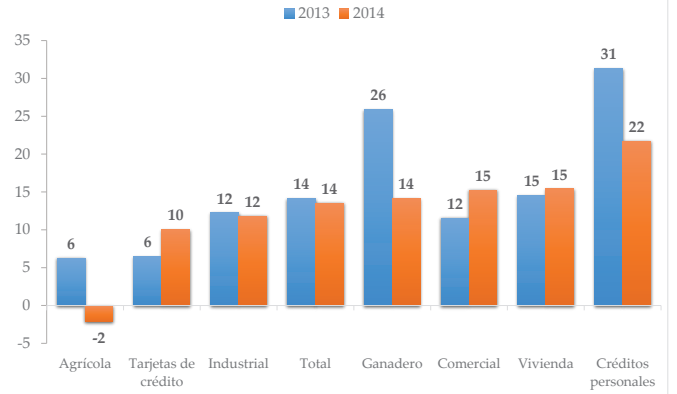
Fuente: BCN.

16. El crecimiento de la cartera de crédito ha estado liderado por los créditos personales, a la vivienda y el crédito comercial, todos con crecimientos por encima del 22 por ciento. Cabe destacar que los créditos personales se desaceleraron con respecto al año pasado en que llegó a crecer 41 por ciento al mismo periodo. Asimismo, los créditos agrícolas y ganadero se desaceleraron en 9.9 y 13.5 puntos porcentuales, respectivamente.

17. Por otra parte, debido al peso de cada sector en la cartera de crédito, el que mayor aporta al crecimiento es el crédito comercial con un 37 por ciento y el crédito personal con un 23 por ciento. Los sectores productivos, agrícola y ganadero, aportan 4 por ciento del crecimiento total.

Cartera de crédito por sector

Tasa de crecimiento real a septiembre de cada año (porcentaje)

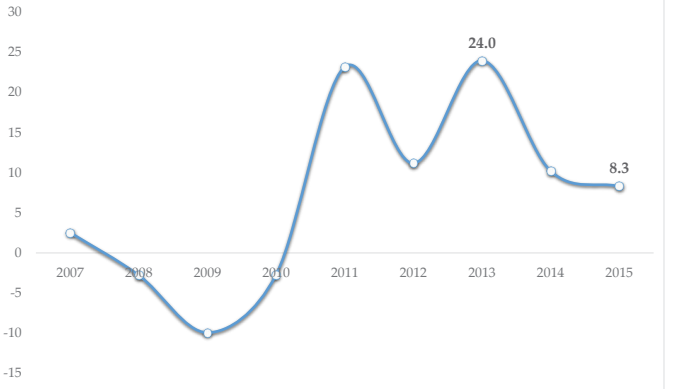


Fuente: BCN.

18. Con relación a las inversiones públicas del próximo año, según la Ley Anual del Presupuesto General de la República del 2015, el gasto público en inversiones ascenderá a C$16,107 millones (US$590 millones). Este monto representa un incremento del 8.3 por ciento en términos nominales con relación al monto presupuestado el año 2014. En términos reales se estaría hablando de un monto muy similar al presupuestado inicialmente para este año que culmina. En términos de gasto absoluto, las inversiones del sector público crecerán en el 2015 a tasas más conservadoras que las registradas en los últimos cuatro años.

Programa de Inversión Pública

Tasa de crecimiento nominal



Fuente: SNIP

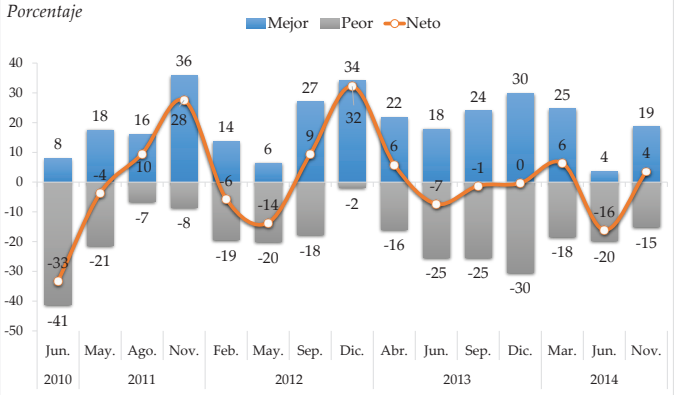
Encuestas de FUNIDES

19. En noviembre de 2014, el balance de la percepción de los empresarios con respecto a la situación económica del país al comparar con el año anterior aumentó. Hubo un gran aumento de los empresarios que piensan que la situación económica mejoró, de 4 por ciento en junio a 19 por ciento en noviembre, mientras que los que piensan que la situación es peor

disminuyó de 20 por ciento en junio a 15 por ciento en noviembre. Por tanto el balance neto pasó de ser negativo en un 16 por ciento a un balance positivo de 4 por ciento, similar al presentado en marzo de este año.

Situación económica del país con respecto al año anterior para la empresa privada

Porcentaje

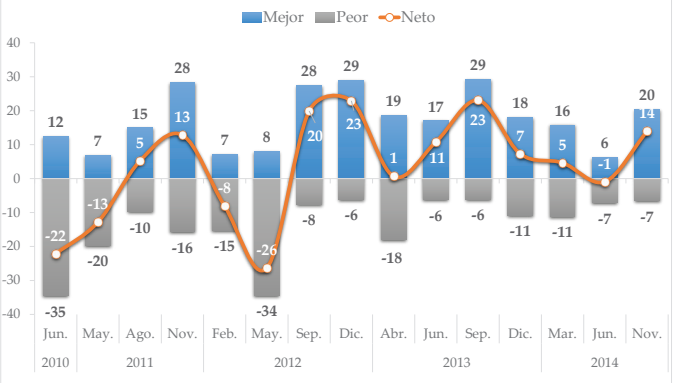


Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES.

20. Asimismo, los empresarios encuestados perciben una mejora en el balance de la situación actual para la empresa privada, pasando de un balance negativo de 1 por ciento a un balance positivo de 14 por ciento entre junio y noviembre de 2014. Mientras el porcentaje de los empresarios que percibió una situación peor de la empresa privada se mantuvo constante en 7 por ciento, la proporción de los que perciben una mejor situación aumentó de 6 por ciento en junio a 20 por ciento en noviembre.

Situación actual para la empresa privada

Porcentaje



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES.

Perspectivas 2014-2016

Contexto internacional

21. De acuerdo al Economist Intelligence Unit la economía mundial crecerá 3.1 por ciento en 2014. Esto es prácticamente igual al 3.0 por ciento del 2013 y es resultado de revisiones a la baja en cuanto al desempeño que se esperaba de las economías emergentes. Para 2015 y 2016 se proyectan crecimientos de 3.7 por ciento y 3.8 por ciento respectivamente. Aunque esta proyección es de mayor crecimiento respecto a 2013 y 2014, también es el resultado de revisiones a la baja a lo largo de todo el 2014.

22. A diferencia de lo que ha ocurrido para la economía global, las revisiones del crecimiento de EEUU a lo largo de 2014 han sido hacia el alza con dicha economía creciendo cada vez más en el período 2014 – 2016. Esto se debe a una mayor creación de empleo por las empresas, lo que ha catalizado mejoras en el consumo de los hogares, lo que ha dado mayor confianza de los empresarios que continúan contratando empleados.

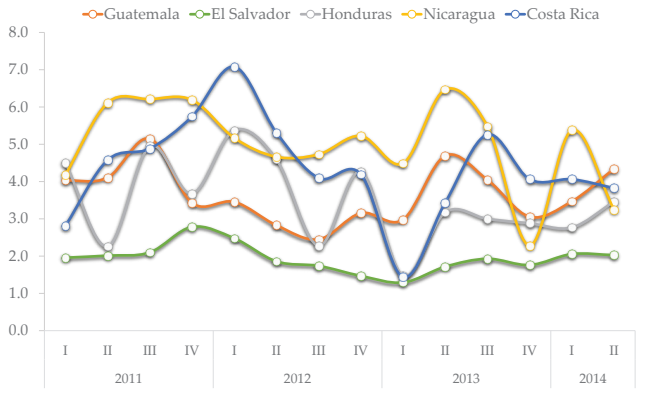
Contexto centroamericano

23. El PIB de Centroamérica creció en 2013 3.2 por ciento, y en los dos primeros trimestres de 2014 la actividad económica centroamericana creció en promedio alrededor del 3.5 por ciento. Se espera que en 2014 el crecimiento cierre entre 3.1 y 3.5 por ciento, levemente por encima del crecimiento mundial proyectado para este año.

24. Con respecto a los aportes al crecimiento, Guatemala fue el país que más aportó con un 36 por ciento, seguido de Costa Rica con 29 por ciento, luego tanto Nicaragua como Honduras aportaron 12 por ciento cada uno y por último El Salvador 11 por ciento.

Producto Interno Bruto real trimestral

Crecimiento interanual



Fuente: Bancos centrales de cada país

Contexto económico nacional

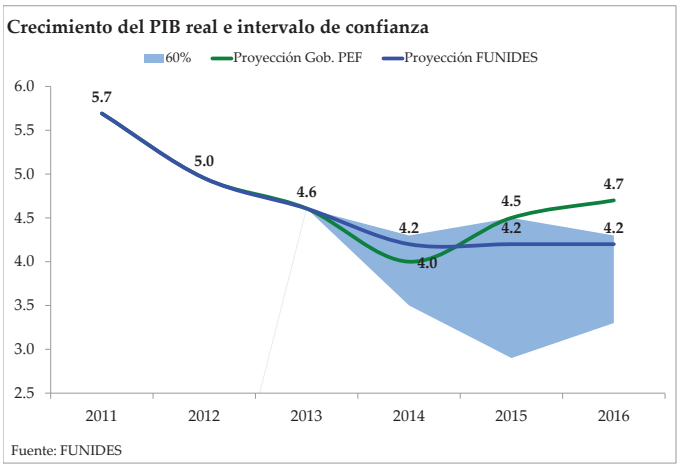
25. La economía nacional presentó durante el 2014 dos choques negativos, uno causado por los temblores de abril y el segundo provocado por la sequía en el ciclo de primera. Contrastando con esto, las exportaciones mostraron un mayor dinamismo hacia el tercer trimestre del año. La inversión fija privada continúa cayendo, aunque menos que en el informe del tercer trimestre de 2014 y se muestra un cierto impulso fiscal del gasto público. El Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) ha mostrado una tendencia general hacia la baja en casi todos los meses del año, lo que hace suponer que la tasa de crecimiento interanual del IMAE se establecerá para el final del 2014 alrededor del 4.2 por ciento.

26. Las perspectivas para el 2015 se vislumbran con pocos cambios significativos, siendo la posible caída de los precios de exportación y la no renovación de los TPL para las zonas francas del sector textil-confección los principales choques externos negativos. Un repunte esperado en la inversión privada y tasas de crecimiento positivas en el consumo se presentan como factores hacia una cierta estabilidad en el crecimiento para el 2015. Un impulso positivo pudiera ser la baja en los precios del petróleo que se observa en la actualidad.

Proyecciones de crecimiento

27. Las proyecciones para el 2015 se enmarcan en un contexto más favorable que en el pasado informe. Se proyecta una continuidad de la tendencia positiva de las exportaciones, un repunte en la inversión, condiciones climáticas más favorables que las del 2014 y un consumo doméstico estable.

28. FUNIDES proyecta que en el 2014 la economía cerrará con un 4.2 por ciento de crecimiento. Para los año 2015 y 2016 FUNIDES proyecta tasas de crecimiento similares.



29. FUNIDES proyecta que la inversión privada fija en términos reales decrecerá en 2 por ciento en 2014, inferior al aumento de 2 de las cifras oficiales. Es notable la alta volatilidad en el tiempo de esta variable producto del impacto de proyectos de importancia, como ocurrió con proyectos energéticos eólicos en el 2011 y el 2012. Para el 2015 se espera un aumento de 6 por ciento y en 2016 uno de 5 por ciento. Estas proyecciones reflejan la dinámica pasada de esta variable y no incorpora nuevos choques como podría ser la construcción del canal interoceánico del cual no tenemos suficiente información para incorporar su impacto.

Efecto de la caída del precio del petróleo en la economía

30. Una caída significativa y prolongada del precio del petróleo tendría un efecto sobre el consumo doméstico, la inversión, la balanza comercial y el gasto de gobierno.

31. Comenzando con el consumo privado, la caída del precio del petróleo y su correspondiente disminución en los precios de los combustibles locales liberará dinero en los presupuestos de los hogares que

utilizan vehículo propio que podrían ser destinados a un mayor consumo. Se pudieran reducir los costos de transporte e incluso de producción, abaratando los productos de consumo, por tanto, conllevaría una disminución de la inflación, lo que a su vez protegería el ingreso real de los trabajadores.

32. Por el lado de la inversión, la disminución del precio del combustible tendrá el efecto de liberar recursos presupuestados a este importante componente, sobre todo en las inversiones con altos costos de maquinarias. Esto abarata los costos del proyecto de inversión en su conjunto y lo hace más rentable, teniendo por lo tanto un efecto positivo.

33. El efecto de una caída del precio del petróleo en la balanza comercial tiene aspectos positivos y negativos para las exportaciones. Una disminución del precio del crudo está relacionada con una disminución del precio de los productos que Nicaragua exporta, como el café, el oro, azúcar, carne, etc. Como el petróleo es un insumo fundamental para la producción de estos bienes, su reducción trae una disminución en los costos de producción y aumenta la eficiencia de la matriz exportadora. El resultado neto de estos dos efectos contradictorios será específico a cada producto, dependiendo de la caída del precio y de la utilización de combustibles en su producción. Por el lado de las importaciones, un menor precio del crudo tendrá un impacto en la reducción del valor de las importaciones en general y obviamente en el de petróleo, que asciende a unos US$1,158 millones en el 2014. En resumen, la balanza comercial se vería aliviada de una manera importante si los precios bajos se mantienen durante el 2015, sobre todo por la reducción en el valor de las importaciones.

34. En el caso de Nicaragua, donde la cooperación venezolana juega un papel importante, los efectos deben de tomar en cuenta la disminución del precio sobre los flujos de cooperación. Como no se conocen los detalles del acuerdo de cooperación entre Venezuela y Nicaragua, en particular la posibilidad de cambiar los términos frente a una rebaja de esta magnitud, no se puede saber exactamente el monto de esta afectación, pero es lógico suponer que una disminución significativa, de mantenerse por un tiempo prolongado, podría generar tensiones presupuestarias de dicha cooperación.

35. El gobierno consume importantes sumas de dinero en combustibles en sus operaciones corrientes y al reducirse sus costos, podría liberar recursos para destinarlos a otros fines. Las plantas de generación públicas operarían a menor costo, mejorando la posición financiera de las empresas del estado. Así mismo liberaría recursos de sus programas de inversiones públicas.

36. Para el caso del gobierno, debido a la magnitud que representan los ingresos de la cooperación venezolana, lo más probable es que el efecto sea negativo.

37. Si se agrupan todos los efectos en su conjunto, FUNIDES considera que los efectos positivos sobrepasan a los negativos. Esta aseveración se basa en los siguientes supuestos: Primero, que el aumento en el consumo proveniente de los hogares como resultado de una rebaja en los combustibles es mayor que la caída en el bienestar de los hogares que recibían apoyos de programas financiados por Venezuela; y que de mantenerse los precios actuales del crudo por la mayor parte del 2015, esta condición podría generar un incremento en la tasa de crecimiento económico para dicho año. La magnitud de este efecto lo dará, como se dijo al inicio, la persistencia de estos precios bajos y las preferencias del consumidor y del inversionista.

Capítulo I: Coyuntura económica internacional

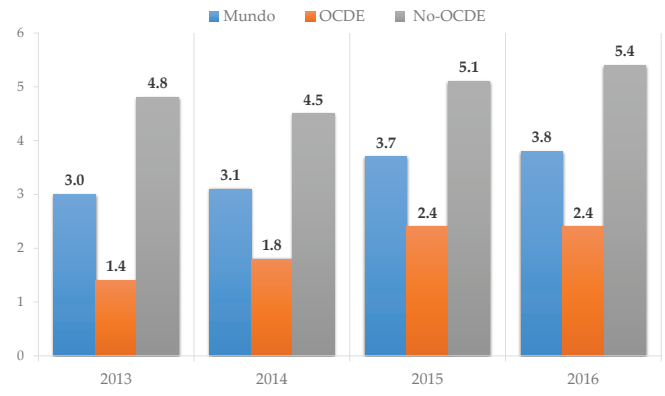
1.1 Perspectivas de la economía mundial

1. El Economist Intelligence Unit (EIU) estima que la economía del mundo creció en el 2014 un 3.1 por ciento. Continúan, sin embargo, las revisiones hacia la baja en las proyecciones de la economía mundial. La revisión a la baja, con relación al último informe de coyuntura, responde a un menor desempeño de las economías emergentes, que han visto una leve reducción en su crecimiento de un 4.6 por ciento a un 4.5 por ciento. Aunque aún son tasas de crecimiento mundial razonables, se notó al final del año un menor desempeño de las economías de Europa y Japón que, de seguir las tendencias, estas economías podrían acercarse a una recesión.

2. Las proyecciones para el 2015 son de un crecimiento de la economía mundial de 3.7 por ciento, tres décimas debajo de las proyecciones presentadas en el informe anterior. Para el año 2016 también se reducen las proyecciones de crecimiento del 4.0 por ciento, al 3.8 por ciento.

Gráfico 1: Crecimiento del PIB real mundial

Porcentaje



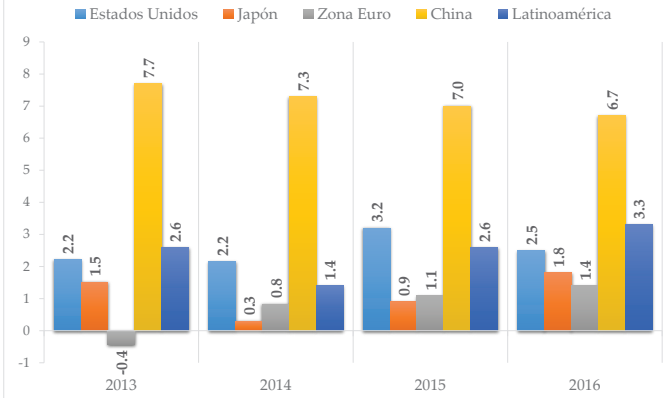
Fuente: Economist Inteligence Unit

Economías avanzadas

3. Los datos del 2014 y las proyecciones del desempeño del principal socio comercial de Nicaragua, Estados Unidos, se muestran más favorables. A diferencia del resto de las economías, para las que las proyecciones se vienen revisando hacia abajo, para el caso de Estados Unidos se estima que la economía cierra en 2.2 por ciento en 2014, ligeramente mayor a lo que se había pronosticado. Igualmente las proyecciones fueron elevadas de 3.0 a 3.2 por ciento para el 2015.

Gráfico 2: Crecimiento del PIB real por regiones

Porcentaje



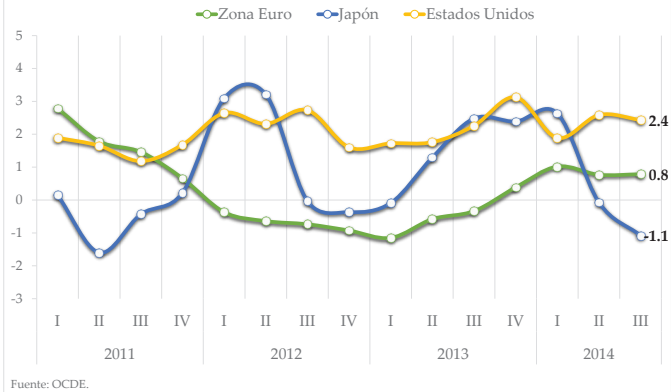
Fuente: Economist Inteligence Unit

4. El crecimiento para la Zona Euro se sitúa en 0.8 por ciento para el 2014 menor a la proyección del 1.1 por ciento presentado en el informe anterior. Las proyecciones para el 2015 para la Zona Euro son ligeramente más favorables, ya que se prevé un incremento de la actividad económica del 1.1 por ciento.

5. Similarmente al caso de la Zona Euro, el desempeño de la economía japonesa ha sido débil en el 2014, al caer en rangos negativos durante el tercer trimestre del presente año, cerrando con un crecimiento proyectado de 0.3 por ciento, que incluso podría ser menor.

Gráfico 3: Crecimiento del PIB real trimestral de las economías avanzadas

Crecimiento anual ajustado por estacionalidad (porcentaje)



Fuente: OCDE.

Economías emergentes y en desarrollo

6. El crecimiento de China para el 2014 fue de 7.3 por ciento y sus proyecciones para el 2015 y el 2016 son hacia la baja.

7. Las perspectivas de la economía Latinoamericana muestran un tímido desempeño de un 1.4 por ciento para el 2014 y una proyección de 2.6 por ciento para el 2015. Persisten los bajos crecimientos en economías grandes como Brasil y México.

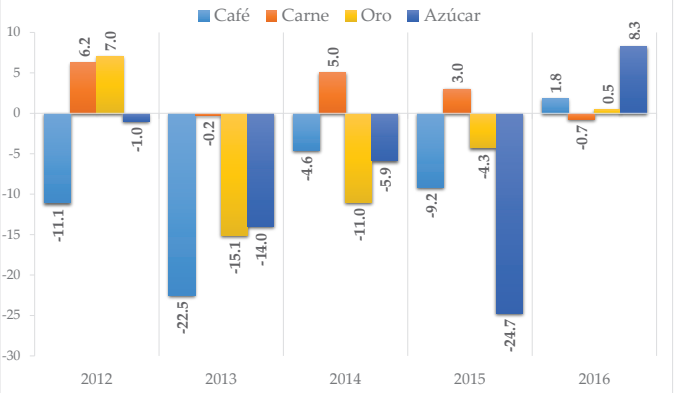
1.2 Precios internacionales

8. Los últimos datos indican que los precios de nuestros principales productos de exportación cerrarán a la baja en el presente año, con reducciones del orden de 5-6 por ciento para el café y el azúcar y mayores para el oro (11 por ciento). Solo la carne ha tenido a lo largo del año una tendencia al alza, que se espera continúe en el 2015. Con la caída del precio del petróleo se espera que los términos de intercambio no se vean afectados en ambos años, ya que por lo general una caída en el crudo lleva consigo caídas en los precios internacionales de los productos que Nicaragua exporta.

Principales productos de exportación

9. En el caso del café, durante el 2014 se mostró un repunte de su precio en la mayor parte del año, sin embargo, en términos promedio se mantienen por debajo de los precios registrados en 2013. Se espera que los precios del café se reduzcan para el año 2015, según los contratos de futuro, posiblemente influenciados por la caída general en los productos básicos y los precios del petróleo. Se espera también una disminución en los precios del azúcar y del oro, este último por una menor demanda en países asiáticos y regulaciones en China.

Gráfico 4: Principales productos de exportación
Tasa de crecimiento de los precios internacionales (porcentaje)

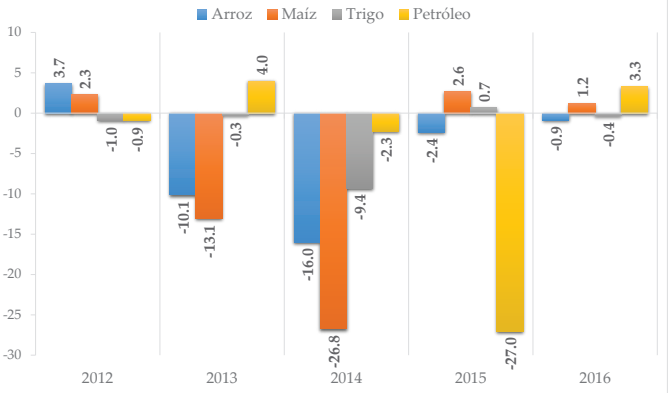


Fuente: FUNIDES con base a datos del Banco Mundial, Banco Central de Nicaragua y Mercados de Futuros.

Principales productos de consumo interno

10. De acuerdo al Banco Mundial, los precios del maíz, el arroz y el trigo para el 2014 cerraron a la baja, en especial por una reducción mayor en los últimos meses, impulsada por la abundante oferta y el menor precio del petróleo.

Gráfico 5: Principales productos de consumo interno
Tasa de crecimiento de los precios internacionales (porcentaje)



Fuente: Banco Mundial y Mercados de Futuros.

11. El cambio más notable con relación al último informe de coyuntura publicado por FUNIDES en octubre, es la drástica caída de los precios del petróleo en el último trimestre del año y la proyección para el 2015. La baja se debe principalmente a la competencia entre el Cartel de la OPEP y los EEUU, que pasó de gran consumidor a gran productor por sus reservas de crudo de esquisto. La duración de esta competencia determinará cuanto tiempo se mantengan los precios bajos, lo que se estima pueda durar una buena parte del 2015, por ello es que se proyecta una caída del 27 por ciento en su precio en el próximo año. Hay que apuntar, sin embargo, que por tratarse de un mercado con pocos jugadores importantes (una docena de países básicamente) es imposible predecir el futuro de esta contienda.

12. Para Nicaragua, como para el resto de los hogares en el mundo, la caída del precio de los combustibles libera recursos en los bolsillos de los consumidores que son utilizados para otros usos, principalmente el consumo. Esto va a venir a reforzar la estabilidad del consumo local, que ha venido creciendo arriba del 4 por ciento en el presente año y corresponde a una parte muy importante de la economía nacional. El crecimiento de las remesas ha ayudado a mantener este crecimiento del consumo local y se debería esperar que las remesas también aumenten por efecto del incremento del ingreso de los nicaragüenses que trabajan en el exterior y que también están gozando de este beneficio.

13. La reducción de los precios de los combustibles podría incidir en las expectativas de los consumidores y empresarios sobre el desempeño de la economía. En los últimos meses, estas expectativas habían estado hacia la baja, en particular por la sequía y el incremento en los precios de los combustibles. Unas mejores expectativas ayudarán a incentivar no sólo el consumo, sino la inversión.

14. Al igual que en el caso de los hogares, el Estado presupuesta el consumo de su propio combustible, por lo que se podrían liberar recursos públicos que antes iban destinados a la compra de combustible y dirigirlos a otros fines.

15. Sobre la generación eléctrica, la caída del precio del petróleo en este último trimestre si bien es positivo coincide con la época del año en que la importación de crudo es menor. Esto se debe a que entran a pleno funcionamiento las plantas eólicas, Apanás está en niveles altos y los ingenios azucareros empiezan la cogeneración.

16. Se han generado expectativas en la población de una posible reducción en la tarifa eléctrica producto de un menor precio del petróleo. La existencia de una deuda generada hace un par de años por la brecha entre tarifas que no subieron a la par del incremento del precio del crudo imposibilita la reducción inmediata de las tarifas. En todo caso la magnitud de la deuda provocada por estos desvíos es tan alta que tendrá que pasar un buen tiempo para ver reducciones en tarifas. Sí es cierto, sin embargo, que al estar las tarifas altas y los costos más bajos, se dan condiciones propicias para ir amortizando esa deuda más rápidamente y por lo tanto acercar en el tiempo la tan esperada reducción de tarifas.

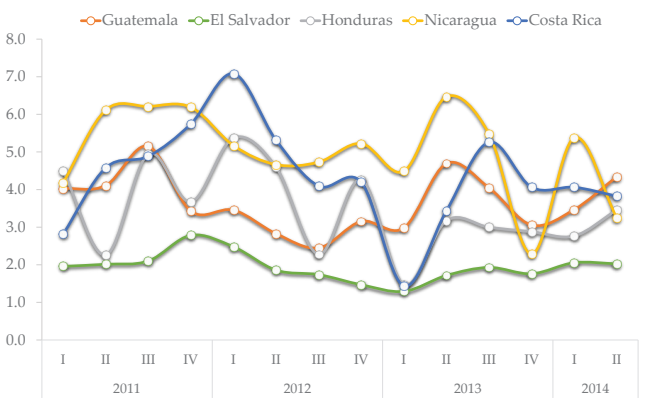
1.3 Región Centroamericana

17. El PIB de Centroamérica creció en 2013 3.2 por ciento, y en los dos primeros trimestres de 2014 la actividad económica centroamericana creció en promedio alrededor del 3.5 por ciento. Se espera que en 2014 el crecimiento cierre entre 3.1 y 3.5 por ciento, levemente por encima del crecimiento mundial proyectado para este año.

18. Con respecto a los aportes al crecimiento, Guatemala fue el país que más aportó con un 36 por ciento, seguido de Costa Rica con 29 por ciento, luego tanto Nicaragua como Honduras aportaron 12 por ciento cada uno y por último El Salvador 11 por ciento.

19. A pesar que Nicaragua y Costa Rica han tenido en promedio los crecimientos más altos desde 2011, estos países también presentan la mayor volatilidad, a diferencia de Guatemala que ha tenido una tasa de crecimiento promedio menor pero más estable. Por su parte, Honduras y El Salvador son los países que registran las tasas de crecimiento más bajas.

Gráfico 6: Producto Interno Bruto real trimestral
Crecimiento interanual



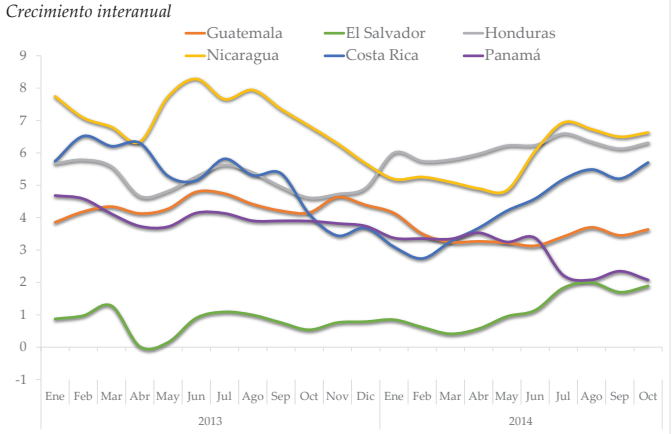
Fuente: Bancos centrales de cada país

20. Entre julio de 2013 y febrero de 2014 la inflación centroamericana se había venido reduciendo de 5.7 por ciento a 3.9 por ciento. A partir de marzo, la inflación volvió a incrementarse y en octubre de este año alcanzó 5.3 por ciento. Este aumento se debe al incremento en los precios de los alimentos asociados al fenómeno de El Niño en El Salvador, Guatemala y Nicaragua, a diferencia del resto de países en los que el aporte de los precios de los alimentos a la inflación es menor.

21. Nicaragua se ha mantenido en los últimos años como el país con más alta inflación, exceptuando entre los meses de enero y junio de 2014, meses durante los cuales Honduras superó. Costa Rica ha tenido un crecimiento sostenido de su inflación desde principios de año, mientras que en Guatemala se ha disminuido. Finalmente, Panamá y El Salvador, ambos países dolarizados, han tenido una dinámica inflacionaria diferente; mientras en Panamá la inflación ha venido disminuyendo, en El Salvador la inflación ha crecido.

Gráfico 7: Índice de Precios al Consumidor

Crecimiento interanual



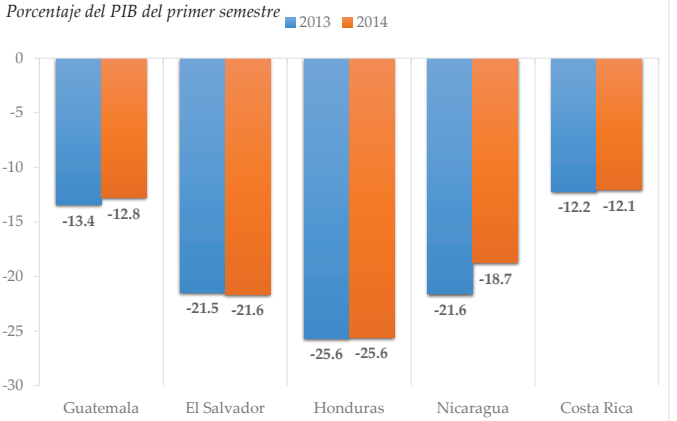
Fuente: SECMCA e INEC Panamá

22. En relación al sector externo, el saldo comercial o cuenta corriente presenta un déficit para todos los países de Centroamérica, destacando Honduras que tiene un déficit comercial de un cuarto del valor del PIB en el primer semestre de 2014 y de 2013. Por su parte, El Salvador y Costa Rica mantuvieron un déficit muy similar al del año pasado, mientras Guatemala tuvo una disminución de 6 décimas de punto porcentual y Nicaragua de 2.9 puntos porcentuales.

23. En general, estos déficits han venido incrementando desde 2009 por las disminuciones de los precios de los principales productos de exportación de la región y la desaceleración de las economías avanzadas, socios comerciales de la región. En el primer semestre de este año, la estabilidad de los precios del petróleo ha contrarrestado estos factores negativos.

Gráfico 8: Saldo comercial

Porcentaje del PIB del primer semestre



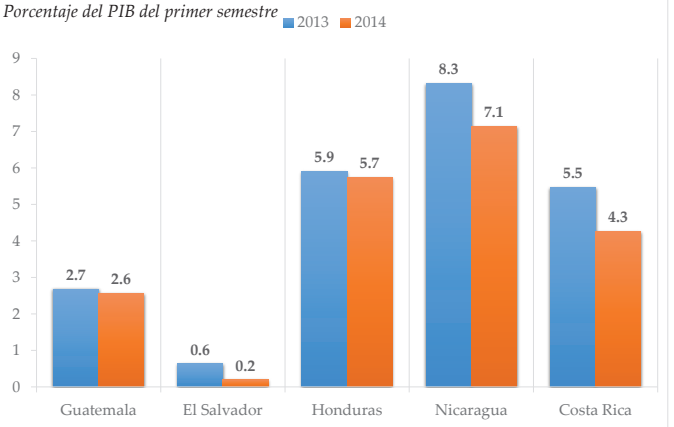
Fuente: SECMCA

24. Para financiar este déficit, la inversión extranjera directa ha sido un factor muy importante. Como porcentaje del PIB, Nicaragua es el país con mayor flujo de inversión extranjera, seguido de Honduras, Costa Rica, Guatemala y El Salvador. Cabe señalar, que aunque siguen representando flujos importantes de inversión, los porcentajes han disminuido para todos los países.

25. El orden de los países es diferente cuando se analizan por montos. Costa Rica está en primer lugar con US$1,075 millones, le sigue Guatemala con US$713 millones, Honduras con US$542 millones, Nicaragua con US$413 millones y El Salvador con US$25 millones.

Gráfico 9: Inversión extranjera directa bruta

Porcentaje del PIB del primer semestre

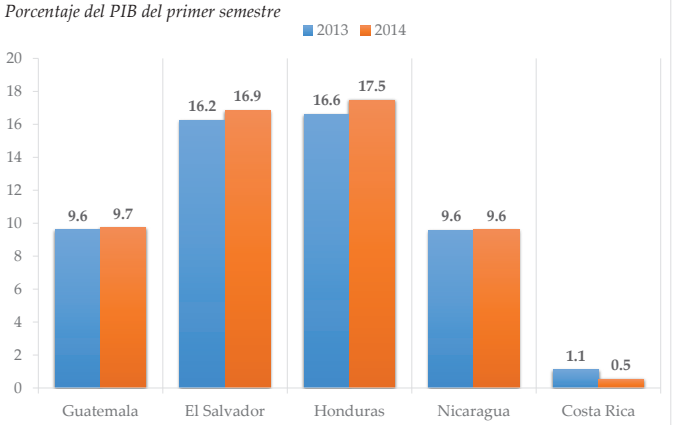


Fuente: SECMCA

26. Otro flujo financiero importante para la región son las remesas. Al analizar el flujo de remesas como proporción del PIB se observa que Honduras tiene el mayor valor, seguido de El Salvador, ambos por encima del 16 por ciento. Luego Guatemala y Nicaragua, con 9.7 y 9.6 por ciento. Por último, Costa Rica, que la proporción es baja, y disminuye aún más al ver las remesas netas, debido al flujo que existe de este país a Nicaragua.

Gráfico 10: Remesas

Porcentaje del PIB del primer semestre

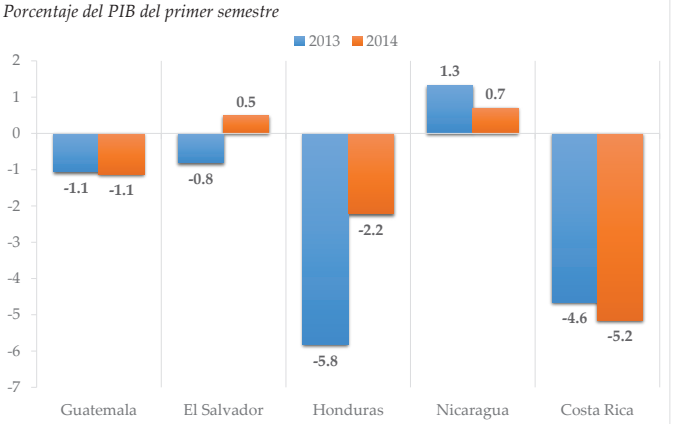


Fuente: SECMCA

27. Con respecto a las finanzas públicas, la situación de los países centroamericanos es más heterogénea. Por una parte, Nicaragua y El Salvador presentaron en 2014 balances después de donaciones positivos. En el caso de Nicaragua disminuyó su superávit con respecto a 2013, y El Salvador pasó de balance negativo a positivo este año. Por otra parte, Guatemala mantuvo un déficit similar al del año pasado, Honduras logró disminuirlo a más de la mitad y el déficit de Costa Rica se amplió, siendo el más alto en la región.

Gráfico 11: Balance fiscal del gobierno central después de donaciones

Porcentaje del PIB del primer semestre



Fuente: SECMCA

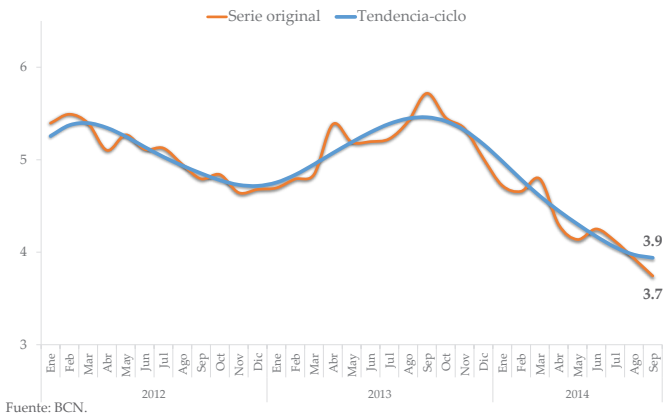
2.1 Actividad económica

Producción y demanda

1. El Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) que publica el Banco Central de Nicaragua (BCN) muestra una continua desaceleración, tanto en la serie original como en su tendencia ciclo (que excluye factores estacionales), desde septiembre del año pasado. La tasa de crecimiento de 12 meses[1] del IMAE fue 3.7 por ciento en septiembre de 2014 (5.7 por ciento en 2013) y la de la tendencia ciclo 3.9 por ciento (5.5 en 2013). Esta desaceleración ha estado asociada a una disminución de la construcción, menor desempeño en la generación de energía eléctrica y una desaceleración en las actividades mineras, desalentadas por menores precios internacionales de oro y plata. Sin embargo, esta desaceleración pareciera estarse frenando en septiembre.

Gráfico 1: IMAE

Tasa de variación promedio de 12 meses (porcentaje)



Fuente: BCN.

2. Si solo analizamos lo que va del 2014, entre enero y septiembre el IMAE creció 4.2 por ciento con respecto al mismo periodo en 2013. El sector que más creció fue hoteles y restaurantes; le sigue silvicultura, pesca y mina y en tercer lugar se encuentra el sector financiero.

3. Cabe destacar que la construcción, a pesar de que tuvo el crecimiento más bajo, se recuperó con respecto al último informe de FUNIDES en el que tenía un crecimiento negativo. Este sector hasta el primer semestre había tenido un crecimiento promedio negativo de 2.4 por ciento, y en el tercer trimestre se aceleró a un crecimiento de 7 por ciento.

Gráfico 2: IMAE por actividad económica

Crecimiento promedio interanual (porcentaje), enero-septiembre 2014

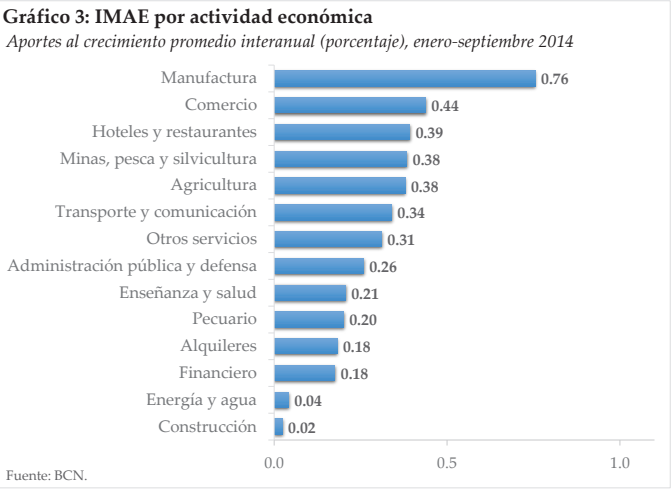


Fuente: BCN.

4. Si bien lo que se observa en los datos anteriores es la tasa de crecimiento de cada uno de estos sectores, al tomar en cuenta la contribución de cada sector a la producción total, el orden cambia. En este análisis las actividades que más contribuyeron al crecimiento fueron la manufactura, comercio y hoteles y restaurantes. Estas tres actividades aportaron el 38 por ciento del crecimiento del IMAE.

Gráfico 3: IMAE por actividad económica

Aportes al crecimiento promedio interanual (porcentaje), enero-septiembre 2014



Fuente: BCN.

5. Por el lado de la demanda, la actividad económica está impulsada por el consumo privado, las exportaciones netas (exportaciones menos importaciones) y el gasto del gobierno central. La inversión privada continúa disminuyendo, pero ha tenido una recuperación con respecto a nuestro último informe (octubre 2014).

1 Tasa de variación promedio anual o 12 meses es la que compara el valor promedio de un indicador en el periodo de 12 meses anteriores al mes en consideración (inclusive) con respecto al valor promedio de los 12 meses anteriores al mismo mes (inclusive) pero en el año anterior. En este caso toma los meses de octubre de 2013 a septiembre de 2014 y los compara con octubre de 2012 a septiembre de 2013.

6. FUNIDES estima que el consumo privado creció alrededor de 3.9 por ciento entre enero y septiembre impulsado por un crecimiento del empleo del 3.2 por ciento, los salarios reales en el sector formal (2.3 por ciento) y las remesas (5.3 por ciento). El crecimiento real de las exportaciones se ha recuperado este año alcanzando un 9.5 por ciento, mientras que las importaciones aumentaron 3.3 por ciento, por lo que las exportaciones netas tienen un efecto positivo en el crecimiento económico. El gasto del gobierno central tuvo un crecimiento importante de 11.9 por ciento en términos reales y se destacó por un aumento en las remuneraciones 13.2 por ciento y de la inversión en 11 por ciento.

Cuadro 1: Indicadores de Actividad Económica

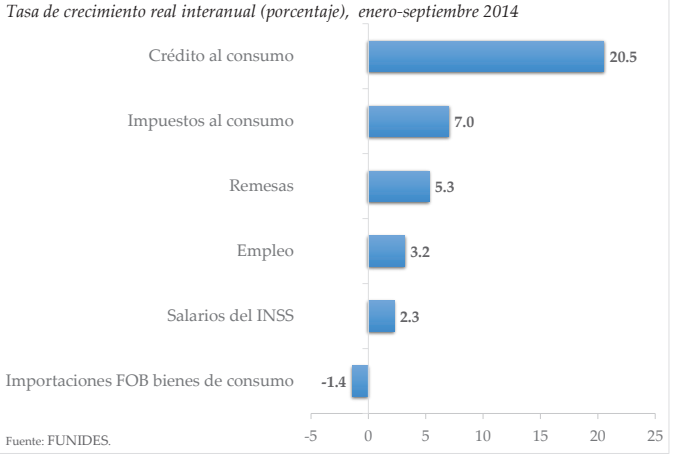
Tasa de crecimiento real interanual, enero-septiembre de 2014

	(porcentaje)
IMAE	4.2
Consumo Privado	3.9
Gasto de Gobierno Central [1/]	11.9
Memoranda	
Remuneraciones	*13.2*
Compra de Bienes y Servicios	*9.2*
Inversión	*11.0*
Exportaciones	9.5
Importaciones	3.3
Inversión Privada [2/]	-1.0

[1/] Incluye gastos de capital y excluye transferencias e intereses.
[2/] Excluye variación de inventarios
Fuente: Estimaciones de FUNIDES con base en datos oficiales.

Gráfico 4: Indicadores de consumo privado

Tasa de crecimiento real interanual (porcentaje), enero-septiembre 2014

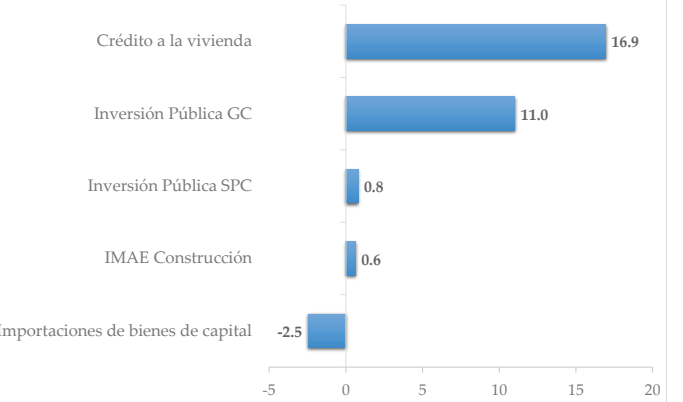


Fuente: FUNIDES.

7. Con respecto a la inversión, la construcción se recuperó entre agosto y septiembre, por lo que el IMAE de este sector registró un leve crecimiento de 0.6 por ciento entre enero y septiembre de este año. En cambio, las importaciones de bienes de capital, disminuyeron 2.5 por ciento, similar a lo registrado entre enero y julio de este año. Con estos datos se puede estimar que la inversión total, excluyendo inventarios, cayó alrededor del 0.6 por ciento. La inversión pública tuvo un crecimiento de 0.8 por ciento, por lo que se estima que la inversión privada tuvo una disminución de alrededor de 1 por ciento.

Gráfico 5: Indicadores de inversión

Tasa de crecimiento real interanual (porcentaje), enero-septiembre 2014



Fuente: FUNIDES en base a datos del BCN.

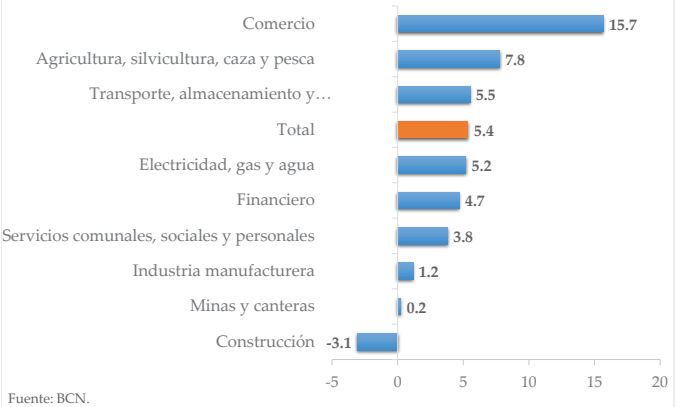
Empleo y salarios

8. Entre enero y septiembre, los asegurados activos del INSS crecieron 5.4 por ciento, alcanzando 710,087. En lo que va del año se incorporaron al empleo formal alrededor de 22,283 trabajadores. El sector comercio continúa siendo el sector con más alto crecimiento, seguido por agricultura, silvicultura, caza y pesca, sectores que han sido caracterizados por un alto grado de informalidad, por tanto un avance importante.

9. Por otra parte, minas y canteras tuvo un crecimiento casi nulo y la construcción tuvo un decrecimiento promedio en el periodo de 3.1 por ciento. Entre los meses de enero y agosto la construcción mantuvo tasas negativas de crecimiento, y fue en septiembre el primer mes que tuvo una tasa positiva, algo que se puede explicar por la mejora del IMAE de esta actividad.

Gráfico 6: Asegurados activos del INSS por actividad económica

Crecimiento promedio, enero-septiembre 2014

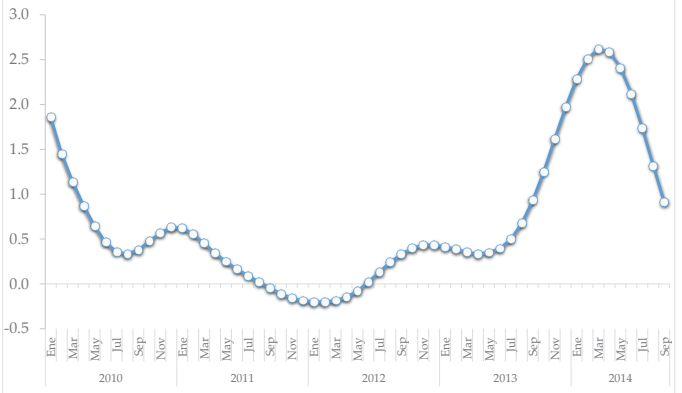


Fuente: BCN.

10. Luego de permanecer estancados entre 2011 y mediados de 2013, los salarios reales de los asegurados del INSS aumentaron 2.3 por ciento. Las actividades que tuvieron una mayor ganancia en poder de compra fueron la industria manufacturera seguida por la agricultura, silvicultura, caza y pesca y el sector financiero.

Gráfico 7: Salario real de los asegurados del INSS

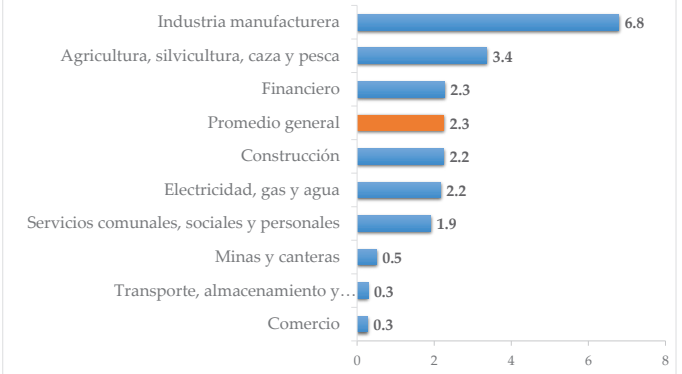
Tasa de crecimiento interanual real de la tendencia ciclo (porcentaje)



Fuente: BCN.

Gráfico 8: Salarios reales de los asegurados del INSS por actividad económica

Tasa de crecimiento promedio real (porcentaje), enero-septiembre 2014



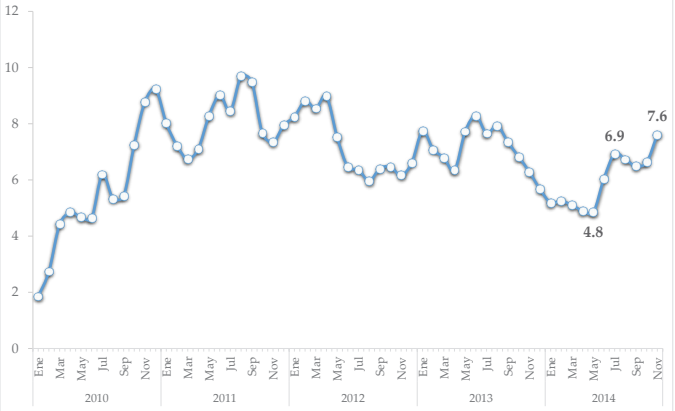
Fuente: BCN.

Precios

11. Después del significativo aumento que tuvo la inflación[2] en julio de este año, donde alcanzó el 6.9 por ciento, ésta disminuyó levemente, hasta alcanzar 6.5 por ciento en septiembre. En octubre la inflación se ubicó en 6.6 por ciento y en noviembre tuvo un repunte y se situó en 7.6 por ciento, el valor más alto desde agosto de 2013.

Gráfico 9: Índice de precios al consumidor (IPC)

Tasa de crecimiento interanual (porcentaje)



Fuente: BCN.

12. Los sectores que registraron mayor crecimiento en sus precios fueron los alimentos y bebidas no alcohólicas, los restaurantes y hoteles, y educación. Transporte tuvo el crecimiento de precios más bajo posiblemente debido a la disminución del precio de los combustibles.

Gráfico 10: Inflación por componentes

Tasa de crecimiento interanual (porcentaje), octubre 2014



Fuente: BCN.

13. Si se analiza la importancia de cada componente en el IPC, solo el rubro de alimentos y bebidas no alcohólicas contribuyó al 62 por ciento de la inflación; seguido de los servicios relacionados con restaurantes y hoteles, y educación, con 13 por ciento y 7 por ciento de contribución, respectivamente. Por tanto, el aumento de la inflación en noviembre se debió principalmente al aumento del precio de los alimentos.

2 Medida como la tasa de crecimiento interanual del Índice de Precios al Consumidor (IPC).

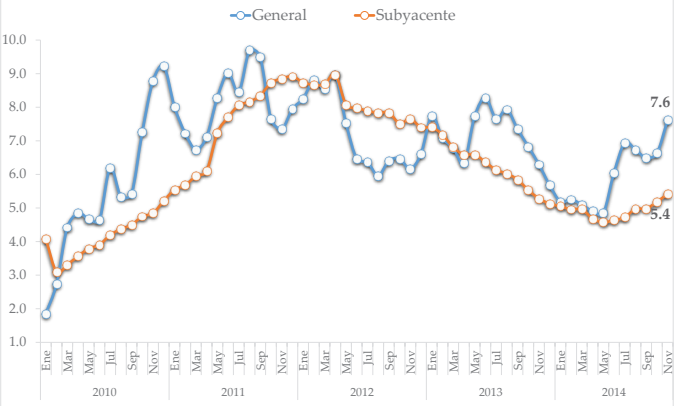
Gráfico 11: Inflación por componentes
Aportes al crecimiento interanual (porcentaje), noviembre 2014



Fuente: BCN.

14. Desde principios de 2012 la inflación subyacente, que excluye bienes y servicios con precios volátiles, había venido disminuyendo hasta casi 4.6 por ciento luego de llegar a registrar 9 por ciento en abril de 2012. Sin embargo, a partir de junio la inflación subyacente cambió de trayectoria y desde entonces ha estado aumentando hasta alcanzar el 5.4 por ciento en noviembre.

Gráfico 12: IPC general y subyacente
Tasa de crecimiento interanual (porcentaje)

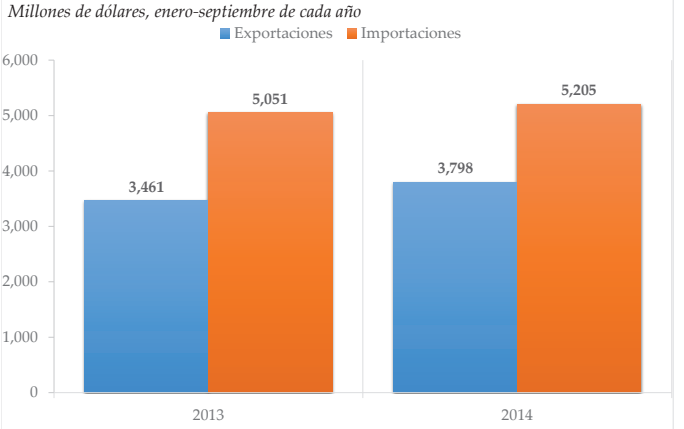


Fuente: BCN.

2.2 Sector externo

15. En el periodo de enero a septiembre de este año las exportaciones sumaron US$3,798 millones, que representa el 42.8 por ciento del PIB, mayor al 41 por ciento registrado en el 2013. Las importaciones totalizaron US$5,205 millones, y como porcentaje del PIB disminuyeron de 59.8 por ciento en 2013 a 58.7 por ciento en 2014, lo que favorece al país al reducir, aunque levemente el déficit comercial.

Gráfico 13: Exportaciones e importaciones totales
Millones de dólares, enero-septiembre de cada año

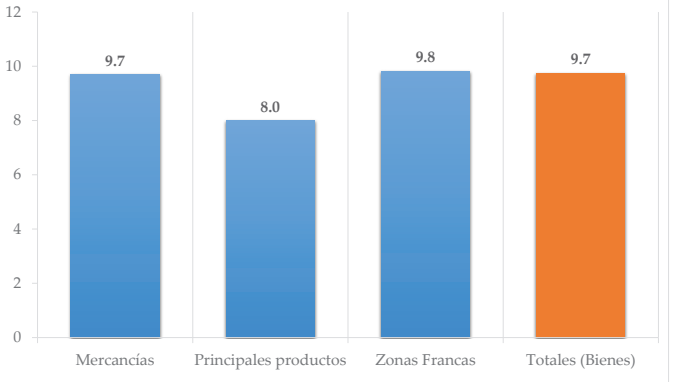


Fuente: BCN.

Exportaciones

16. En términos nominales, las exportaciones totales crecieron 9.7 por ciento entre enero y septiembre; las exportaciones de mercancías se recuperaron este año mientras que el crecimiento de las de zona franca se ha ido desacelerando. Entre las exportaciones de mercancías, las de los principales productos aumentaron 8 por ciento y el resto 15.5 por ciento.

Gráfico 14: Exportaciones nominales por tipo de producto
Tasa de variación interanual (porcentaje), enero-septiembre 2014

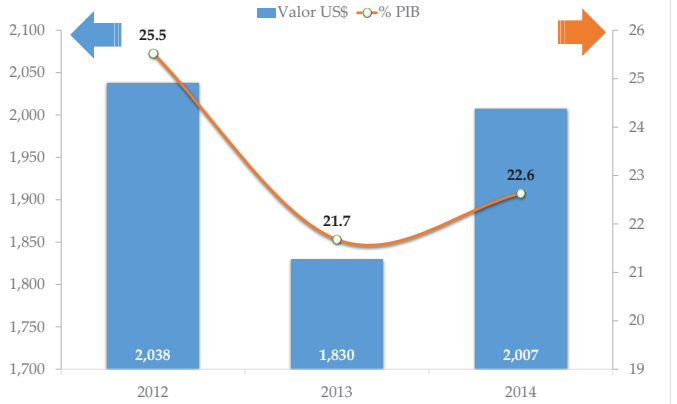


Fuente: BCN.

17. Las exportaciones de mercancías representaron el 22.6 por ciento del PIB, es decir, US$2,007 millones. Como porcentaje del PIB, éstas crecieron con respecto al año pasado, pero siguen estando por debajo de las exportaciones en 2012 que alcanzaron el 25.5 por ciento del PIB.

Gráfico 15: Exportaciones de mercancías FOB

Millones de dólares y porcentaje de PIB, enero-septiembre de cada año

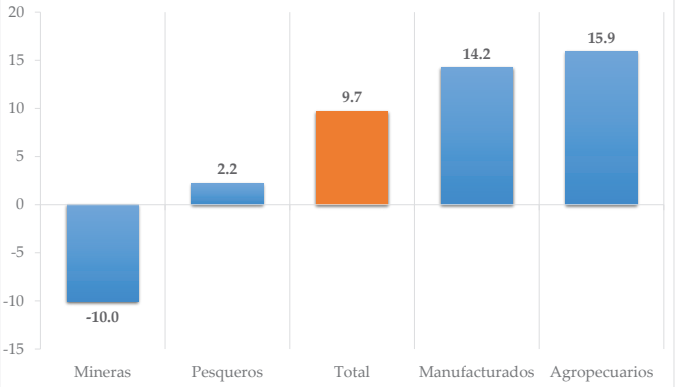


Fuente: BCN.

18. Entre las exportaciones de mercancías, tanto las exportaciones agropecuarias como las de manufactura crecieron por encima del promedio, mientras que los productos pesqueros tuvieron un bajo crecimiento y los productos mineros una fuerte caída.

Gráfico 16: Exportaciones de mercancías FOB

Tasa de crecimiento nominal (porcentaje), enero-septiembre 2014

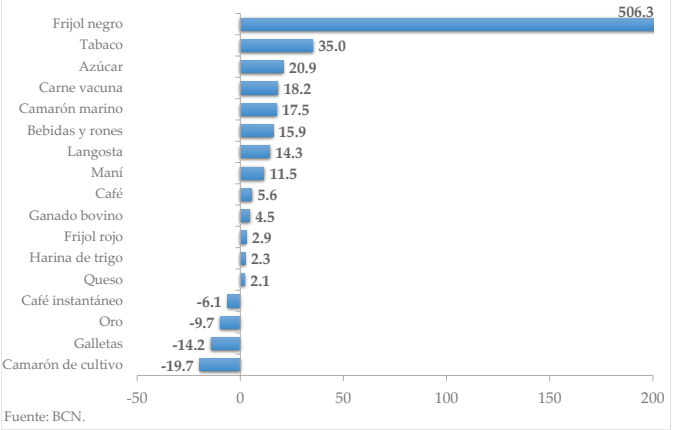


Fuente: BCN.

19. Así como fue reflejado en nuestro informe anterior, el frijol negro fue el producto con más alto crecimiento en sus exportaciones. Esto contrasta con el crecimiento de las exportaciones nominales de frijol rojo que apenas es de 2.9 por ciento. De igual manera el valor nominal de las exportaciones de tabaco y azúcar crecieron a tasas por encima del promedio de los principales productos. Por otra parte, cuatro productos tuvieron crecimientos negativos en el valor de sus exportaciones, entre ellos el camarón de cultivo y el oro.

Gráfico 17: Exportaciones FOB de los principales productos

Tasa de crecimiento nominal (porcentaje), enero-septiembre 2014

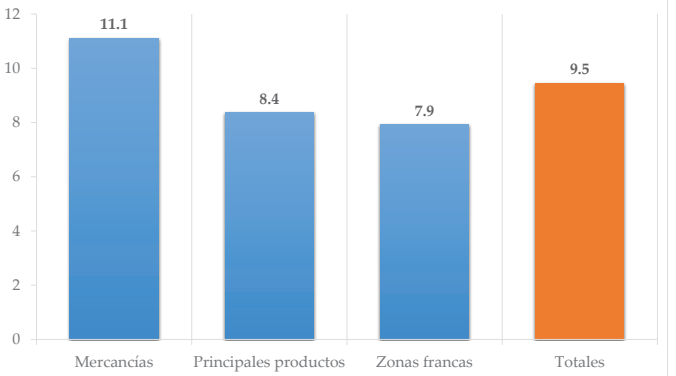


Fuente: BCN.

20. El crecimiento real (volumen) de las exportaciones totales fue levemente menor al crecimiento nominal, lo que sugiere un pequeño aumento en el precio de las exportaciones totales.

Gráfico 18: Exportaciones reales por tipo de producto

Tasa de variación interanual (porcentaje), enero-septiembre 2014

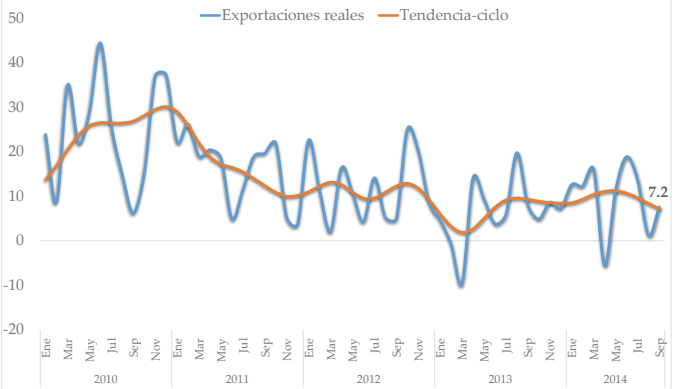


Fuente: BCN.

21. La serie de tendencia ciclo del total de exportaciones reales muestra un crecimiento promedio en el año de 9.6 por ciento, pero se ha desacelerado a partir de junio, producto de una desaceleración en las exportaciones de zona franca.

Gráfico 19: Exportaciones reales

Tasa de variación interanual (porcentaje)

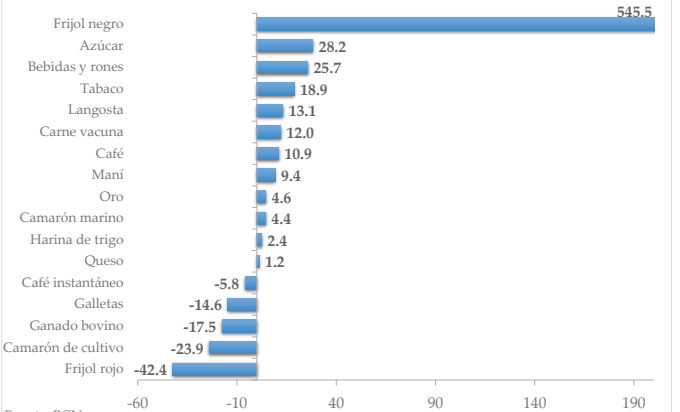


Fuente: BCN.

22. En términos reales, las exportaciones de frijol negro y azúcar también fueron de los que tuvieron mayores tasas de crecimiento. El crecimiento de las exportaciones de bebidas y rones ocupó el tercer lugar a pesar de que no figuraba entre los primeros por su valor nominal. El frijol rojo y el camarón de cultivo fueron dos de los cinco productos que disminuyeron sus exportaciones reales.

Gráfico 20: Exportaciones FOB de los principales productos

Tasa de crecimiento real (porcentaje), enero-septiembre 2014



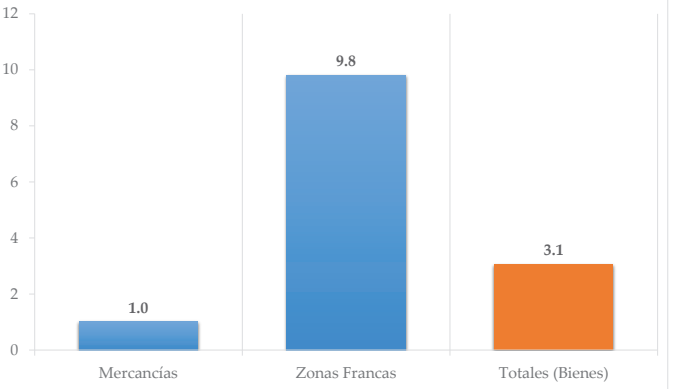
Fuente: BCN.

Importaciones

23. Hasta septiembre de este año las importaciones habían crecido 3.1 por ciento en términos nominales. Las importaciones de mercancías crecieron 1 por ciento mientras que las de zona franca aumentaron un 9.8 por ciento. En ambos casos se dio una desaceleración con respecto al informe anterior.

Gráfico 21: Importaciones nominales por tipo de productos

Tasa de variación interanual (porcentaje), enero-septiembre 2014

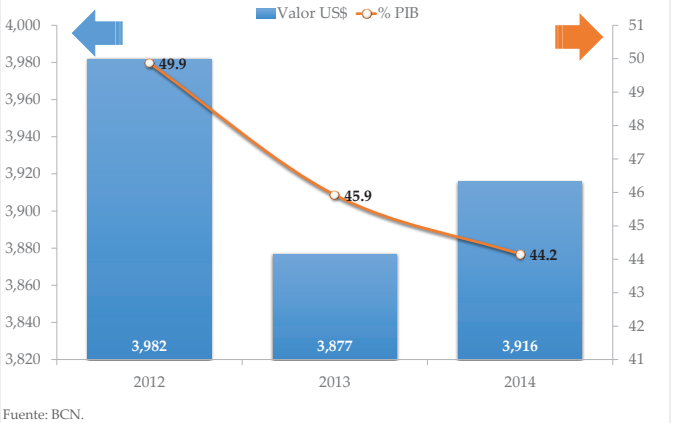


Fuente: BCN.

24. Las importaciones de mercancías sumaron US$3,916 millones y representan el 44.2 por ciento del PIB, menor al 45.9 por ciento de 2013 y al casi 50 por ciento en 2012.

Gráfico 22: Importaciones de mercancías FOB

Millones de dólares y porcentaje de PIB, enero-septiembre de cada año

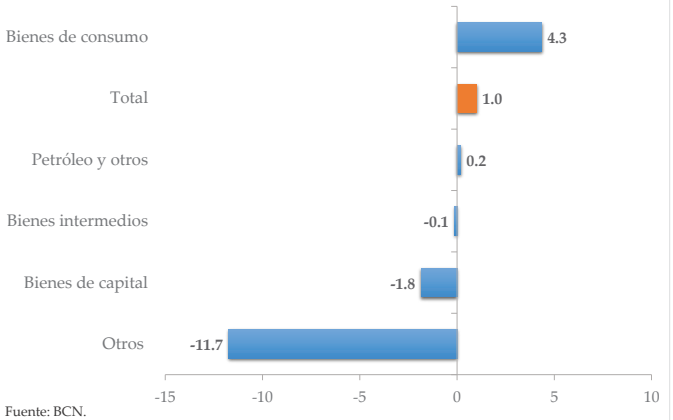


Fuente: BCN.

25. El único rubro de las importaciones que creció en términos nominales fue el de bienes de consumo. En cambio petróleo y otros tuvieron un crecimiento casi nulo, mientras que los bienes intermedios, de capital y otros tuvieron caídas.

Gráfico 23: Importaciones de mercancías FOB

Tasa de crecimiento nominal (porcentaje), enero-septiembre 2014

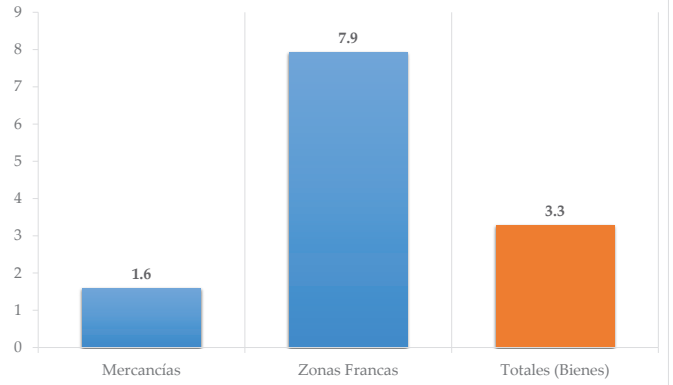


Fuente: BCN.

26. Debido a la leve caída de los precios de las mercancías importadas de 0.6 por ciento y el leve aumento del precio de las importaciones de zona franca, las tasas de variación reales se mantuvieron similares a las nominales. Las importaciones totales crecieron 3.3 por ciento, las de mercancías 1.6 por ciento y las de zonas francas 7.9 por ciento.

Gráfico 24: Importaciones reales por tipo de productos

Tasa de variación interanual (porcentaje), enero-septiembre 2014

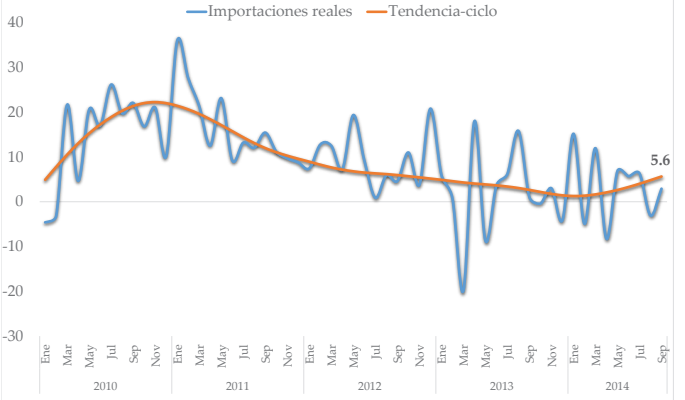


Fuente: BCN.

27. La tendencia ciclo de las importaciones muestra una desaceleración desde finales del 2010 hasta 2013. En este año, la tendencia muestra más bien una aceleración desde enero, mes que registró un crecimiento de 1.3 por ciento hasta 5.6 por ciento en septiembre.

Gráfico 25: Importaciones reales

Tasa de variación interanual (porcentaje)



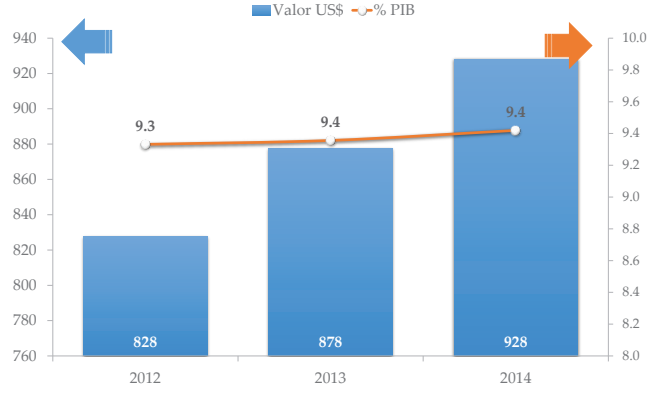
Fuente: BCN.

Remesas

28. Entre enero y septiembre de este año, se han contabilizado US$928 millones en concepto de remesas, un 5.8 por ciento más que en el mismo periodo de 2013. Como proporción del PIB las remesas representaron el 9.4 por ciento, igual que el mismo periodo del año pasado. Según datos presentados en los informes de remesas del BCN de los dos primeros trimestres del año, los principales países de origen de éstas (ordenados por monto) son Estados Unidos, Costa Rica, España y Panamá.

Gráfico 26: Remesas familiares

Millones de dólares y porcentaje del PIB, enero-octubre de cada año



Fuente: BCN.

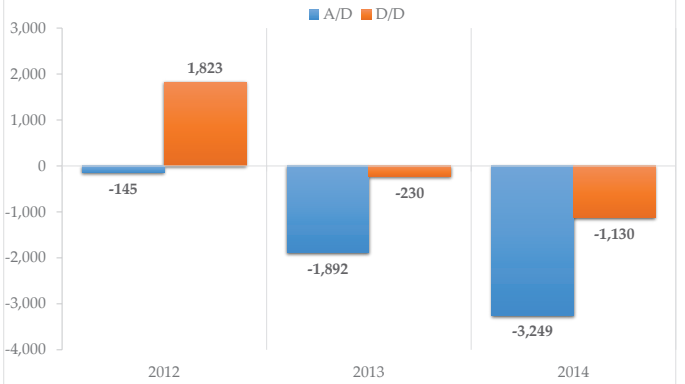
2.3 Sector fiscal

Sector público consolidado

29. Entre enero y septiembre de 2014, el sector público consolidado (SPC) presentó un déficit antes de donaciones de C$3,249 millones, 71.7 por ciento más del déficit presentado en el mismo periodo en 2013, alcanzando 1.4 por ciento del PIB. Este deterioro se debe en parte a un aumento del gasto del Gobierno Central (GC) y del INSS, mientras sus ingresos no han incrementado en la misma medida. El BCN y ENEL también influyeron debido a que el déficit de ambos casi se duplicó.

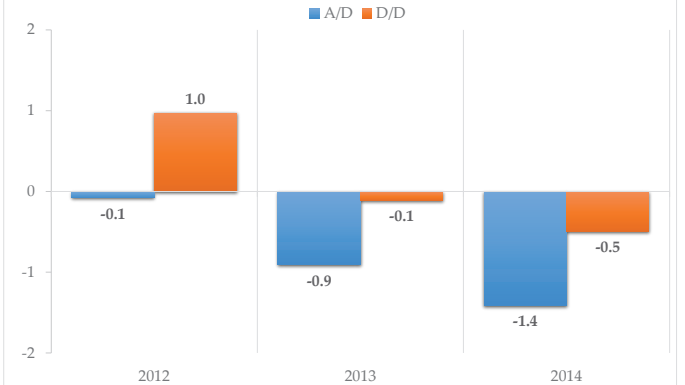
30. Las donaciones en 2014 aumentaron 27.5 por ciento con respecto al año pasado, pero aun así se mantuvo un déficit después de donaciones de C$1,130 millones, que representa el 0.5 por ciento del PIB. En 2013 se había mantenido un balance después de donaciones levemente negativo y en 2012 fue positivo con 1 por ciento del PIB.

Gráfico 27: Balance del SPC antes y después de donaciones
Millones de córdobas, enero-septiembre de cada año



Fuente: BCN.
A/D: Antes de donaciones. D/D: Después de donaciones.

Gráfico 28: Balance del SPC antes y después de donaciones
Porcentaje del PIB, enero-septiembre de cada año

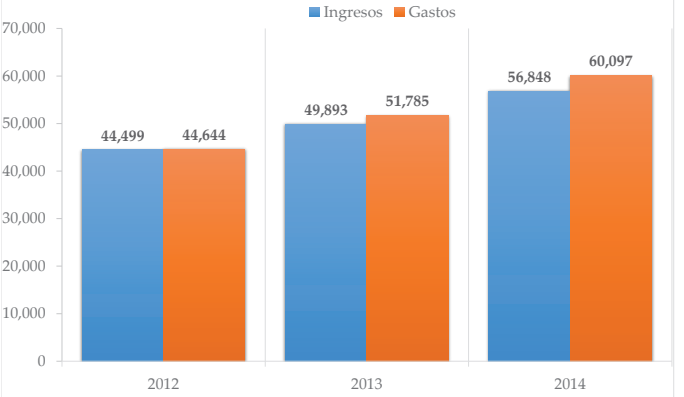


Fuente: BCN.
A/D: Antes de donaciones. D/D: Después de donaciones.

31. En el periodo de enero a septiembre de 2014 se obtuvieron C$56,848 millones en ingresos del SPC, un 13.9 por ciento más que el año anterior. Los mayores ingresos fueron impulsados por el crecimiento de los impuestos en 16.1 por ciento, de las contribuciones sociales en 17.9 por ciento y de los ingresos por servicios en 10.7 por ciento, contrarrestado por la disminución de otros ingresos en 6.9 por ciento. El monto de ingresos en 2014 representa el 24.7 por ciento del PIB.

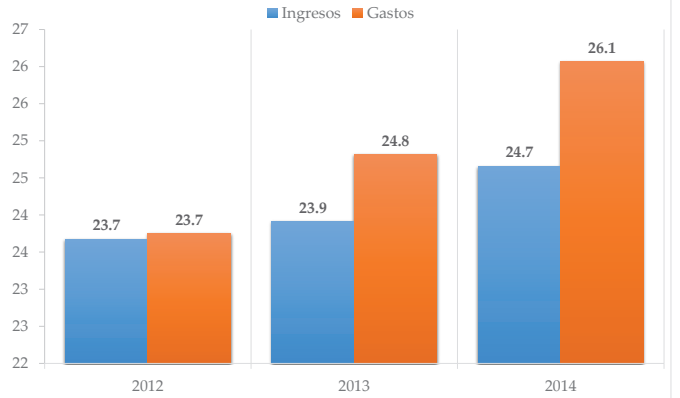
32. Los gastos del SPC ascendieron a C$60,097 millones entre enero y septiembre de 2014, 16.1 por ciento mayor que en el mismo periodo de 2013 y representa el 26.1 por ciento del PIB. El 66 por ciento de este gasto se le atribuye al gobierno central y el 20 por ciento al INSS. El incremento en gastos fue mayor que el de los ingresos, razón por la cual se observa una ampliación del déficit.

Gráfico 29: Ingresos y gastos del SPC
Millones de córdobas, enero-septiembre de cada año



Fuente: BCN.

Gráfico 30: Ingresos y gastos del SPC
Porcentaje del PIB, enero-septiembre de cada año



Fuente: BCN.

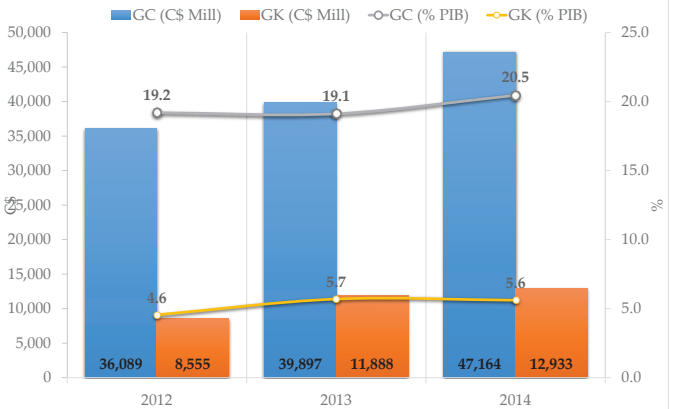
33. Los gastos corrientes sumaron C$47,164 millones, es decir, el 78.5 por ciento de los gastos totales, mientras que los gastos de capital fueron C$12,933 millones. Estos representan el 20.5 y 5.6 por ciento del PIB, respectivamente. Los gastos corrientes crecieron 18.2 por ciento con respecto al año anterior, en cambio los gastos de capital solo aumentaron 8.8 por ciento.

34. Según el informe de ejecución presupuestaria elaborado por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público, hasta septiembre de 2014 se había ejecutado el 71.5 de los gastos de capital presupuestados. El programa de inversión pública (PIP) tuvo una ejecución del 73.6 por ciento, mientras que los otros gastos de capital una ejecución menor, de 58.1 por ciento. Los otros gastos de capital corresponden a inversión que no es formación de capital fijo, como maquinaria y equipos de oficina, el bono productivo alimentario y el dragado del Río San Juan, entre otros.

35. En relación a la ejecución de los gastos de capital, las transferencias municipales y el Ministerio de Transporte e Infraestructura (MTI) son de los que tienen mayor ejecución a septiembre, con 95.7 por ciento y 80.8 por ciento, respectivamente.

Gráfico 31: Gastos del SPC

Millones de córdobas y porcentaje del PIB, enero-septiembre de cada año



Fuente: BCN.

Gobierno central

36. El indicador de impulso fiscal (IIF), que mide la contribución del gobierno central (GC) al crecimiento de la demanda, indica que en el periodo de enero a septiembre de 2014 la política fiscal fue expansiva en 0.4 por ciento del PIB. Esto es menor que el año anterior, que fue de 0.6 por ciento del PIB.

Cuadro 2: Indicador del Impulso Fiscal (IIF) del Gobierno Central

Enero-septiembre de cada año

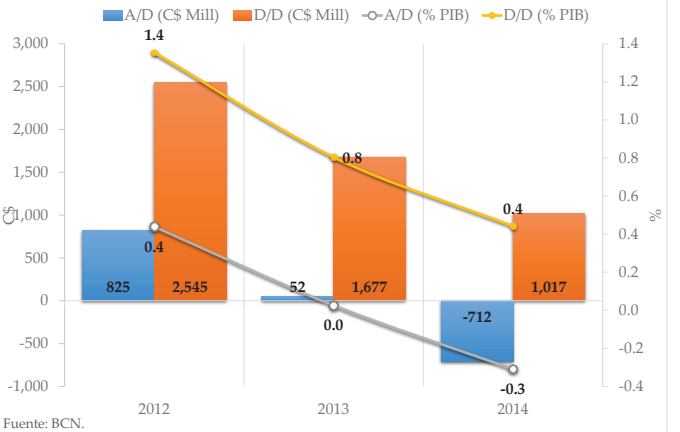
	Balance primario efectivo	Balance primario estructural	IIF
	porcentaje del PIB		
2010	0.6	1.0	-1.9
2011	1.2	1.2	-0.3
2012	1.5	1.5	-0.2
2013	1.0	0.9	0.6
2014	0.6	0.5	0.4

Fuente: BCN

37. El balance del GC fue deficitario en C$712 millones antes de donaciones y superavitario en C$1,017 millones después de donaciones, 0.3 y 0.4 por ciento del PIB, respectivamente, como se observa en el siguiente gráfico. Este balance ha venido desmejorando desde 2012, año en el cual el superávit después de donaciones alcanzó el 1.4 por ciento del PIB.

Gráfico 32: Balance del gobierno central

Millones de córdobas y porcentaje del PIB, enero-septiembre de cada año

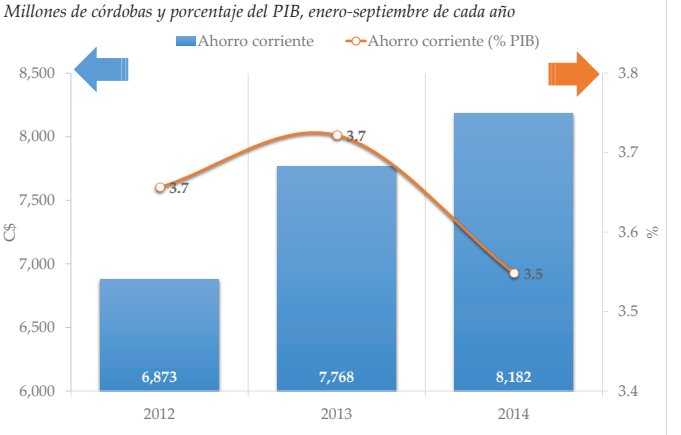


Fuente: BCN.

38. El ahorro corriente del GC aumentó 5 por ciento, pasando de C$7,768 millones en 2013 a C$8,182 millones en 2014. Sin embargo, con respecto al PIB disminuyó de 3.7 por ciento a 3.5 por ciento.

Gráfico 33: Ahorro corriente del gobierno central

Millones de córdobas y porcentaje del PIB, enero-septiembre de cada año

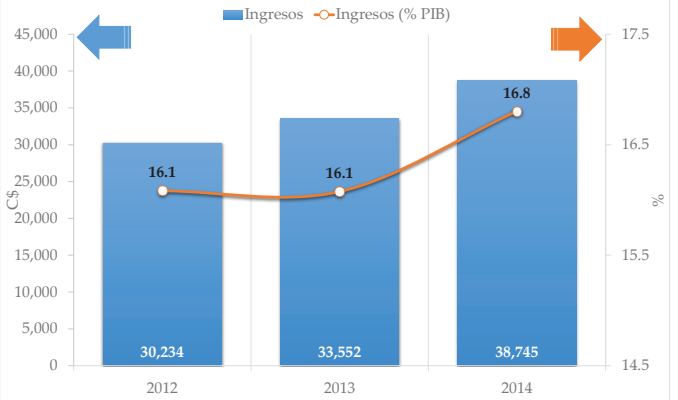


Fuente: BCN.

39. Los ingresos del gobierno central aumentaron en 15.5 por ciento en 2014 con respecto a 2013 en el periodo de enero a septiembre, debido a un incremento de 13.5 por ciento en los impuestos y 7.3 por ciento en ingresos no tributarios. Los ingresos en el último periodo fueron de C$38,745 millones, que representan el 16.8 por ciento del PIB.

Gráfico 34: Ingresos del gobierno central

Millones de córdobas y porcentaje del PIB, enero-septiembre de cada año

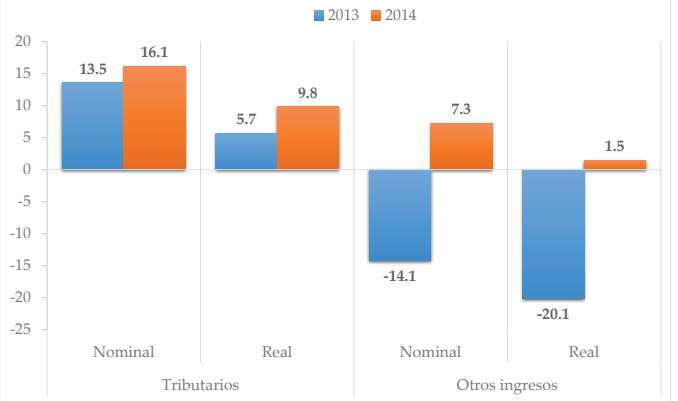


Fuente: BCN.

40. Los impuestos se aceleraron en términos nominales al pasar de 13.5 por ciento de crecimiento en 2013 a 16.1 por ciento en 2014. Por su parte, en términos reales, se aceleró de 5.7 por ciento a 9.8 por ciento. Los ingresos no tributarios, que representan alrededor del 8 por ciento, pasaron de un decrecimiento en el año anterior a un crecimiento nominal de 7.3 por ciento y real de 1.5 por ciento entre enero y septiembre del 2014.

Gráfico 35: Ingresos del gobierno central

Tasa de crecimiento (porcentaje), enero-septiembre de cada año



Fuente: BCN.

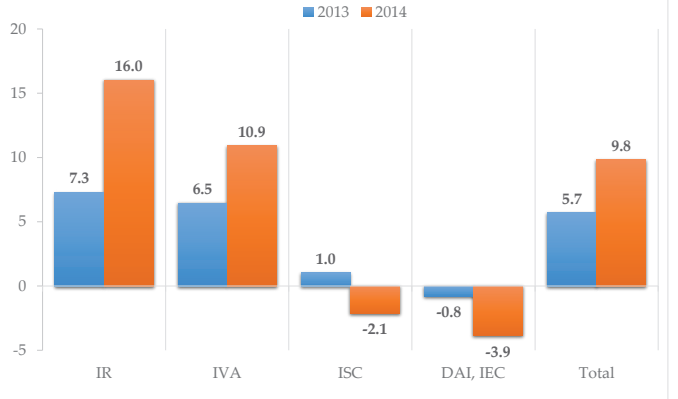
41. El crecimiento de los impuestos en términos reales se debe al impuesto sobre la renta (IR) y al impuesto al valor agregado (IVA), que entre los dos aportaron 10.3 puntos porcentuales. En cambio el impuesto selectivo al consumo (ISC) y los impuestos relacionados al comercio exterior (DAI, IEC) aportaron negativamente con 0.6 por ciento.

42. En términos reales, el IR creció 16 por ciento en 2014, una aceleración de 8.7 puntos porcentuales con respecto a 2013. El IVA también se aceleró pero a un menor ritmo, pasando de 6.5 por ciento a 10.9 por ciento en este último año. Por el contrario, el ISC pasó de tener un crecimiento positivo de 1 por ciento en 2013 a una caída del 2.1, mientras que los impuestos relacionados al comercio exterior pasaron de un crecimiento negativo de 0.8 por ciento en 2013 a uno de 3.9 por ciento también negativo.

43. En el periodo de enero a septiembre de este año el ISC importado disminuyó 14 por ciento, lo que contribuyó con 3.7 puntos porcentuales a la caída del ISC. El ISC de los derivados del petróleo creció 14.7 por ciento, y aportó con 3.9 puntos porcentuales para contrarrestar la caída del ISC.

Gráfico 36: Impuestos del Gobierno Central

Tasa de crecimiento real (porcentaje), enero-septiembre de cada año

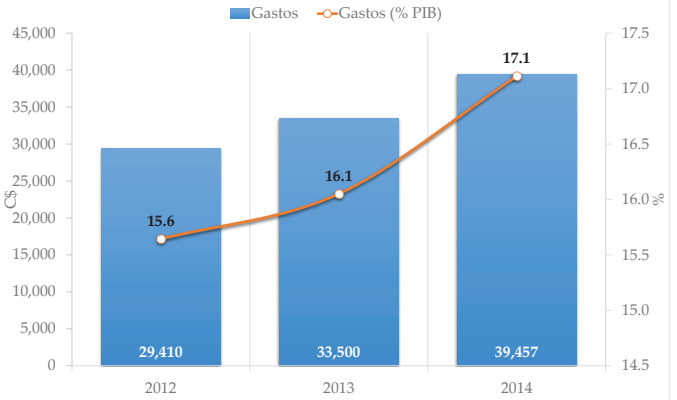


Fuente: BCN

44. El gasto del GC sumó C$39,457 millones, un 17.8 por ciento más que el año anterior, y representó el 17.1 por ciento del PIB. Las remuneraciones a empleados representan el 31.8 por ciento de esos gastos, las transferencias el 27.9 por ciento, la compra de bienes y servicios el 14.1 por ciento y la inversión (adquisición de activos no financieros) el 11.3 por ciento.

Gráfico 37: Gastos del gobierno central

Millones de córdobas y porcentaje del PIB, enero-septiembre de cada año



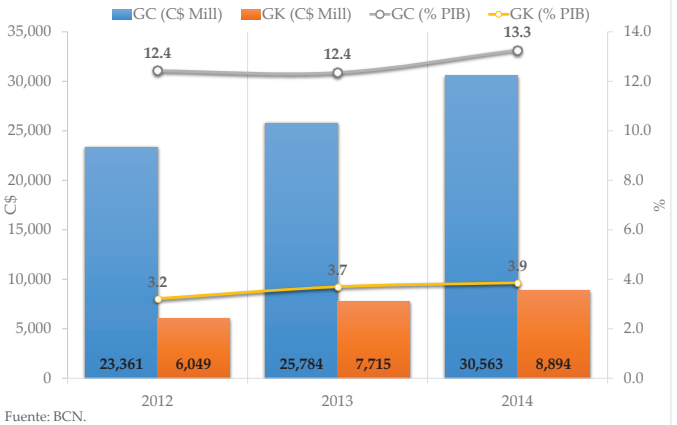
Fuente: BCN.

45. El gasto corriente del GC asciende a C$30,563 millones, el 13.3 por ciento del PIB y tuvo un crecimiento de 18.5 por ciento en términos nominales. Los otros gastos fueron los que más crecieron con un 46.1 por ciento, luego las remuneraciones a empleados con 19.7 por ciento, las transferencias corrientes con 16 por ciento, seguidas de las compras de bienes y servicios con un 15.5 por ciento, el gasto en prestaciones sociales con 13.6 por ciento y el pago de intereses con 4.5 por ciento. Según la ley del presupuesto 2015, se espera que para el próximo año el gasto corriente aumente 13 por ciento.

46. Por otro lado, el gasto de capital fue de C$8,894 millones, equivalente a 3.9 por ciento del PIB. El aumento que tuvo este gasto fue de 15.3 por ciento. La inversión del GC (adquisición de activos no financieros) aumentó un 17.5 por ciento en términos nominales y las transferencias de capital crecieron 13.1 por ciento.

Gráfico 38: Gasto corriente y de capital del Gobierno central

Millones de córdobas y porcentaje del PIB, enero-septiembre de cada año

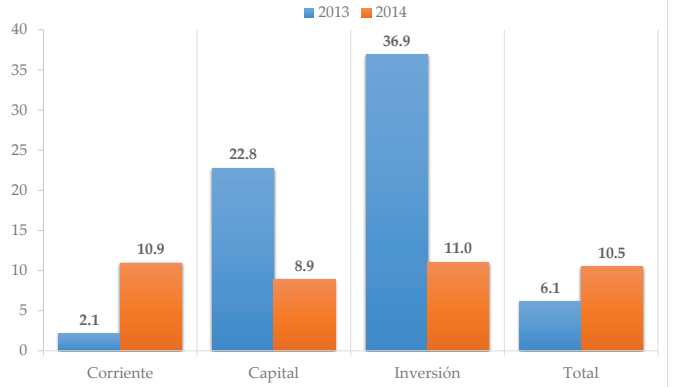


Fuente: BCN.

47. En términos reales los gastos corrientes se aceleraron de 2.1 por ciento en 2013 a 10.9 por ciento en 2014. En cambio los gastos de capital se desaceleraron de 22.8 en 2013 a 8.9 por ciento en 2014, y en particular el gasto en inversión que pasó de 36.9 a 11 en los periodos contemplados. Esto da como resultado un crecimiento del gasto del GC de 10.5 por ciento en términos reales, que es una aceleración de 4.4 puntos porcentuales.

Gráfico 39: Gastos del gobierno central

Tasa de crecimiento real (porcentaje), enero-septiembre de cada año

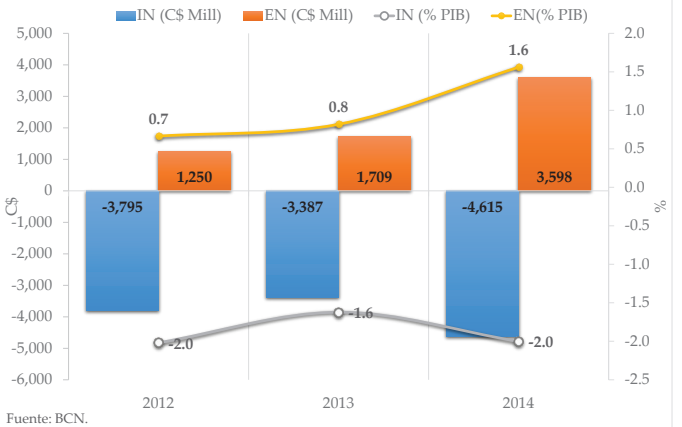


Fuente: BCN.

48. El informe de ejecución presupuestaria publicado por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP) muestra que entre los principales proyectos ejecutados hasta septiembre de este año se encuentran los siguientes: la construcción del puente Santa Fe con un monto de C$710 millones, rehabilitación de 666 km de caminos intermunicipales con un monto de C$302.2 millones y revestimiento de 257.9 km de carreteras con un monto C$109.6 millones.

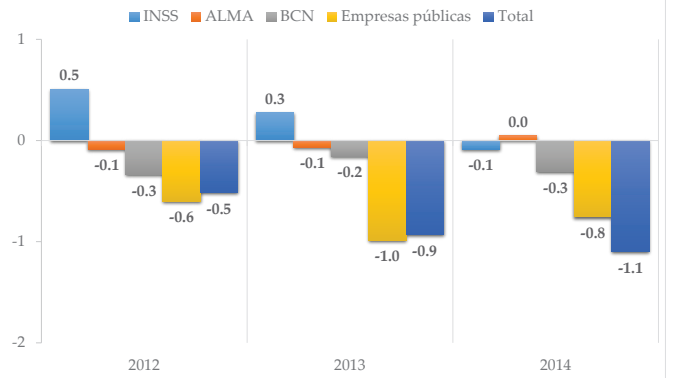
49. Dado que el balance del gobierno central después de donaciones fue positivo, el financiamiento neto fue negativo en C$1,017 millones, es decir el GC fue prestamista neto de ese monto. El financiamiento externo neto fue positivo con un monto de C$3,598 millones, 1.6 por ciento del PIB, mientras que el financiamiento interno neto fue negativo en C$4,615 millones que representa el 2 por ciento del PIB.

Gráfico 40: Financiamiento del gobierno central
Millones de córdobas, enero-septiembre de cada año



Fuente: BCN.

Gráfico 42: Balance antes de donaciones del resto del SPC
Porcentaje del PIB, enero-septiembre de cada año

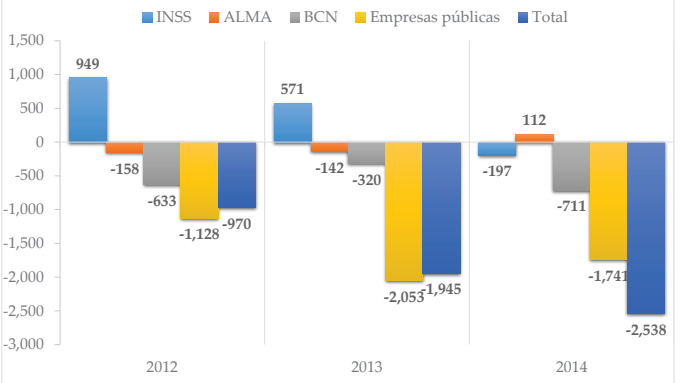


Nota: Los balances incluyen inversión.
Fuente: BCN.

Resto del sector público consolidado

50. El resto del sector público presentó un balance deficitario antes de donaciones en C$2,538 millones, equivalente a 1.1 por ciento del PIB. Las empresas públicas aportaron al 68.6 por ciento de ese déficit, el BCN un 28 por ciento, el INSS el 7.8 por ciento y la alcaldía de Managua contrarrestó el déficit en 4.4 por ciento.

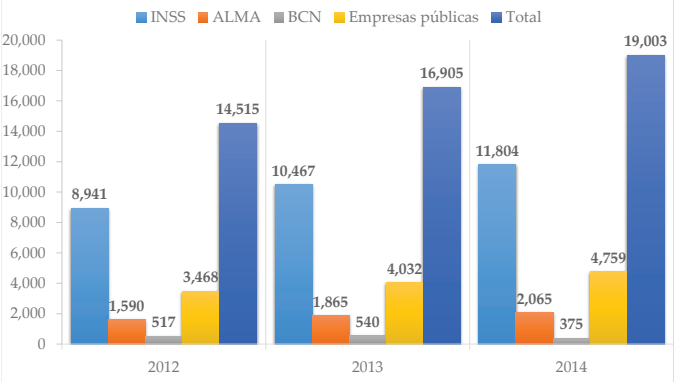
Gráfico 41: Balance antes de donaciones del resto del SPC
Millones de córdobas, enero-septiembre de cada año



Nota: Los balances incluyen inversión.
Fuente: BCN.

51. Las instituciones del resto del SPC totalizaron ingresos de C$19,003 millones entre enero y septiembre de 2014, un 12.4 por ciento más que el mismo periodo del año anterior. Sin embargo, como porcentaje del PIB sólo creció una décima de punto porcentual para alcanzar el 8.2 por ciento. La mayor parte de estos ingresos fueron aportados por el INSS, cuyos ingresos representan el 62.1 por ciento del total.

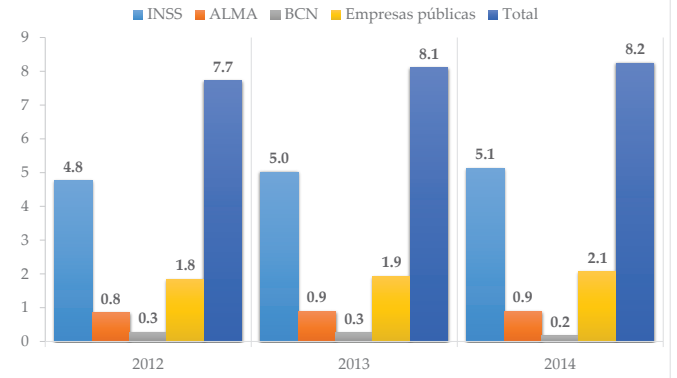
Gráfico 43: Ingresos del resto del SPC
Millones de córdobas, enero-septiembre de cada año



Fuente: BCN.

Gráfico 44: Ingresos del resto del SPC

Porcentaje del PIB, enero-septiembre de cada año

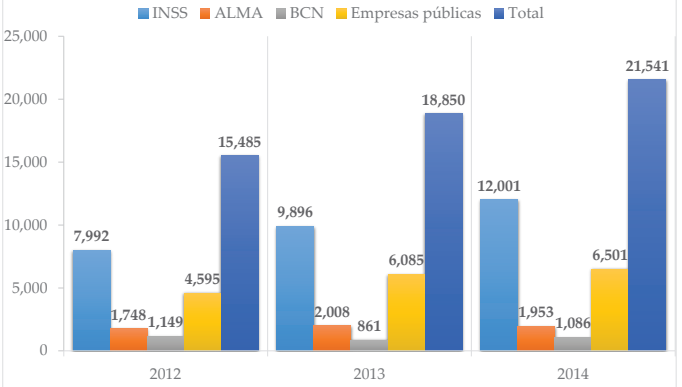


Fuente: BCN.

52. En el periodo analizado, las instituciones del resto del SPC tuvieron gastos de C$21,541 millones. El crecimiento con respecto al mismo periodo del año anterior fue de 14.3 por ciento, y estos gastos representan el 9.3 por ciento del PIB. Así como los ingresos, la institución con mayores gastos fue el INSS, luego le siguen las empresas públicas y la alcaldía de Managua.

Gráfico 45: Gastos del resto del SPC

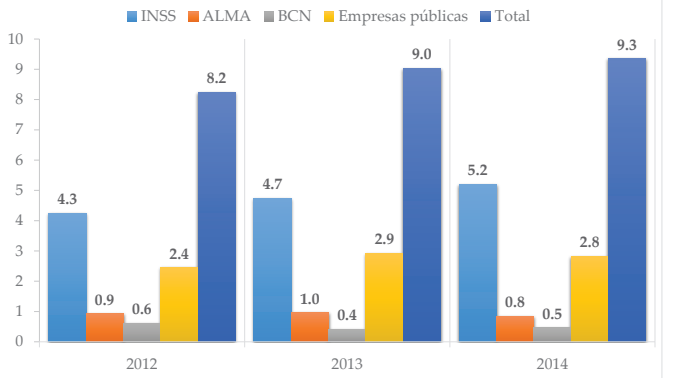
Millones de córdobas, enero-septiembre de cada año



Fuente: BCN.

Gráfico 46: Gastos del resto del SPC

Porcentaje del PIB, enero-septiembre de cada año

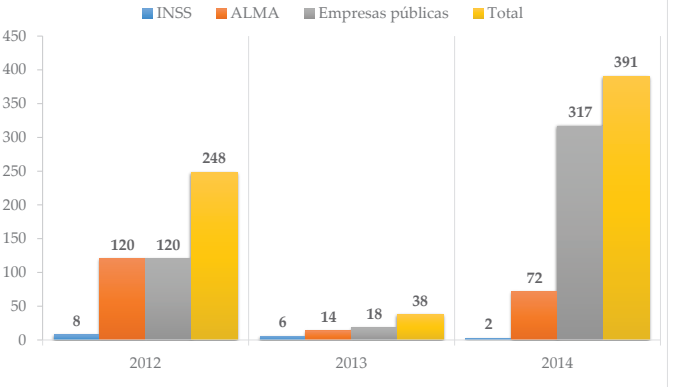


Fuente: BCN.

53. En relación a las donaciones, en el periodo analizado hay un fuerte aumento debido a que en el mismo periodo del año pasado apenas se tuvo un monto de C$38 millones en concepto de donaciones. Este año las donaciones suman C$391, pero aun así cubren solo una pequeña parte del déficit. Las donaciones de las empresas públicas corresponden únicamente a las realizadas a ENACAL.

Gráfico 47: Donaciones al resto del SPC

Millones de córdobas, enero-septiembre de cada año



Fuente: BCN.

Instituto Nicaragüense de Seguridad Social

54. Entre septiembre de 2013 y marzo de 2014 el INSS tuvo balances negativos debido a importantes crecimientos de la inversión y una aceleración de los gastos en prestaciones sociales. Después de la reforma paramétrica que inició su implementación en enero 2014 se observó una mejora hasta agosto, pero en septiembre de este año el balance se tornó negativo nuevamente.

55. La erogación total ha tenido un crecimiento promedio acumulado de 21.3 por ciento en el periodo de enero a septiembre de este año, muy similar al 23.8 por ciento del año pasado. El crecimiento de los ingresos fue de 12.8 por ciento versus 17.1 por ciento del mismo periodo en el año anterior. El balance después de donaciones se empeoró, pasando de un balance positivo de C$577 millones a un balance negativo de C$195 millones.

Alcaldía de Managua

56. La Alcaldía de Managua en este año tuvo varios meses con balances negativos, pero el balance acumulado antes de donaciones a septiembre fue de C$112 millones y después de donaciones fue de C$183 millones. Los ingresos reportados suman C$2,065 y representan un 10.7 por ciento más que el año anterior, y los gastos suman C$1,953 millones, un 2.7 por ciento menos que en 2013.

Banco Central de Nicaragua

57. El balance cuasi fiscal del BCN durante los meses analizados registró un déficit de C$711 millones, un aumento de 121.8 por ciento con respecto al año anterior. Esto se debió a una diminución en los ingresos de 30.6 por ciento y a un aumento en los gastos de 26.1 por ciento.

58. En este periodo el flujo financiero del BCN fue negativo en C$355 millones; en el que se destaca menores ingresos por notas y bonos, así como mayores gastos por pago de letras. El flujo de operaciones también fue negativo en C$355 millones.

Empresas públicas

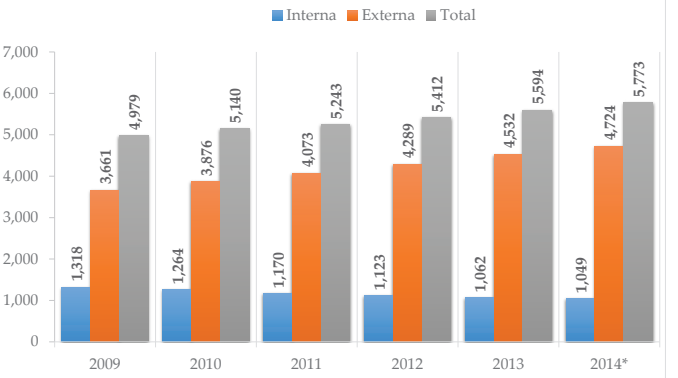
59. Hasta septiembre de 2014 las empresas públicas mostraron un balance deficitario de C$1,741.4 millones antes de donaciones, que representa una disminución del déficit de 15.2 por ciento. El balance después de donaciones fue negativo en C$1,425. Los ingresos y los gastos aumentaron en un 18 por ciento y 6.8 por ciento, respectivamente. ENATREL, EPN y ENACAL tuvieron aumentos en sus ingresos de por encima del 20 por ciento, mientras que ENEL tuvo un decrecimiento de 1.9 por ciento. Con respecto a los gastos, ENEL fue la empresa que tuvo el mayor crecimiento con 13.7 por ciento, mientras que las otras empresas tuvieron crecimientos por debajo del 7 por ciento.

Deuda pública

60. En septiembre de este año el saldo de deuda pública alcanzó US$5,773 millones, de los cuales el 81.8 por ciento corresponde a la externa (US$4,724 millones). El saldo de deuda pública total aumentó 7 por ciento con respecto a diciembre de 2013, disminuyendo como porcentaje del PIB, pasando de 50.9 por ciento a finales del año pasado a 49.3 por ciento en septiembre del presente año. La deuda externa representa un 40.4 por ciento y la deuda interna un 9 por ciento del PIB.

Gráfico 48: Saldos de deuda pública

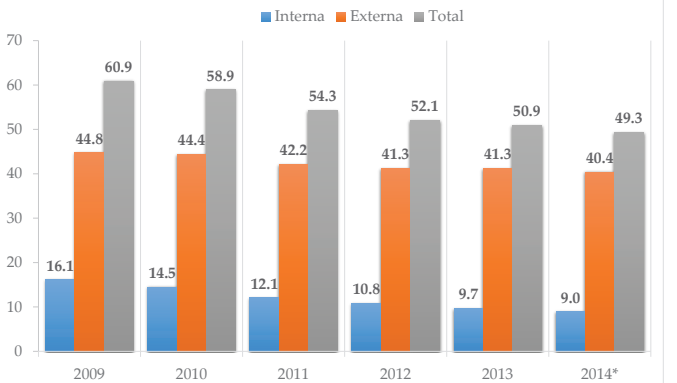
Millones de dólares



Fuente: BCN.
*Saldo a septiembre

Gráfico 49: Saldos de deuda pública

Porcentaje del PIB



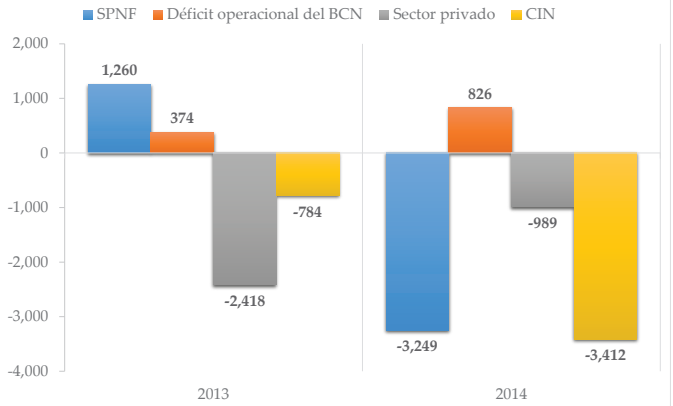
Fuente: BCN.
*Saldo a septiembre

2.4 Política crediticia y reservas internacionales

61. Al 20 de noviembre de 2014 el crédito interno neto del BCN bajó C$3,412 millones, respecto a diciembre del 2013 debido a la contracción del crédito al SPNF de C$3,249 millones y del sector privado en C$989 millones. Esto sólo estuvo contrarrestado parcialmente por el aumento en el déficit operativo del BCN.

Gráfico 50: Crédito interno neto del BCN

Flujos acumulados en millones de córdobas al 20 de noviembre

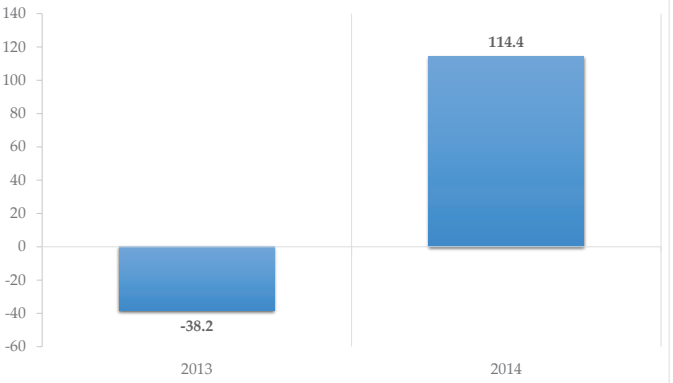


Fuente: BCN.

62. Debido a que la contracción del crédito interno neto superó la caída del numerario de US$267 millones y el repago de préstamos de mediano y largo plazo de US$175 millones, las reservas internacionales netas crecieron US$114.4 millones con respecto al saldo a diciembre de 2013. El año anterior a la misma fecha las reservas internacionales tuvieron un flujo negativo de US$38.2 millones.

Gráfico 51: Reservas internacionales netas ajustadas

Flujos en millones de dólares al 20 de noviembre

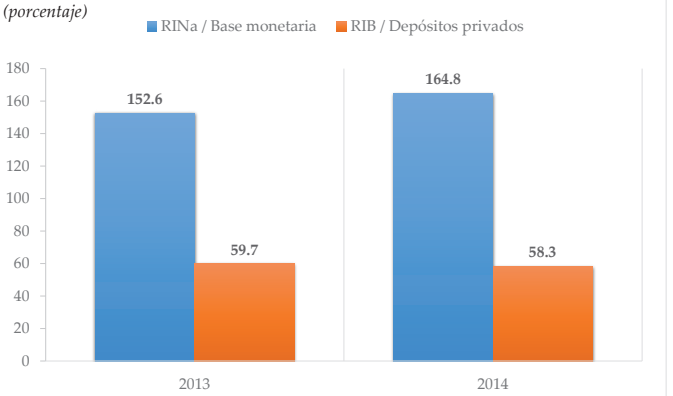


Fuente: BCN.

63. El stock de reservas tiene una cobertura de 164.8 por ciento la base monetaria, 12.2 puntos porcentuales por encima del mismo periodo en el año anterior. En cambio, la cobertura de las reservas internacionales brutas sobre los depósitos privados disminuyó levemente de 59.7 a 58.3 por ciento este año, sin embargo, se mantiene en US$2,123 millones.

Gráfico 52: Reservas internacionales

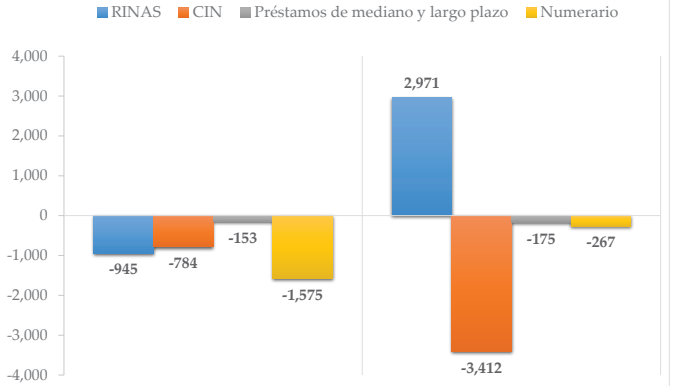
Cobertura respecto a la base monetaria y los depósitos privados al 20 de noviembre (porcentaje)



Fuente: BCN.

Gráfico 53: Operaciones del BCN

Flujos acumulados en millones de córdobas al 20 de noviembre

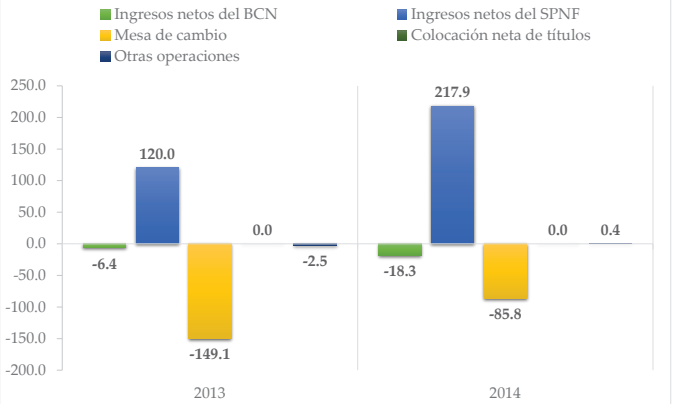


Fuente: BCN.

64. El flujo de los ingresos netos del SPNF, con una variación neta de US$217.9 millones, fue la principal razón del aumento de reservas internacionales. En cuanto al sector privado, la venta de divisas superó las compras, por lo que la mesa de cambio tuvo un efecto neto negativo de US$85.8 millones sobre las reservas. También el déficit del BCN afectó negativamente en US$18.3 millones.

Gráfico 54: Origen de variación de reservas internacionales

Flujos en millones de dólares al 20 de noviembre

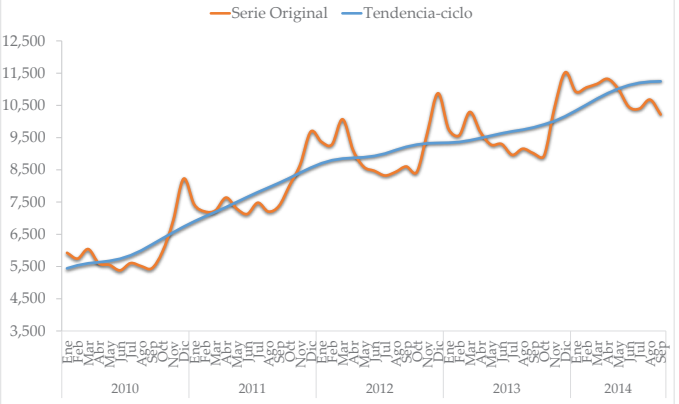


Fuente: BCN.

65. El numerario, billetes y monedas en circulación, tuvo un crecimiento promedio real de 8.3 por ciento entre enero y septiembre de 2014 y la tendencia ciclo un crecimiento de 8.1 por ciento. La tendencia muestra una desaceleración a partir de mayo ya que tuvo un crecimiento de 9.3 por ciento en mayo y en septiembre el crecimiento fue 7.8 por ciento.

Gráfico 55: Numerario

Millones de córdobas de 2006

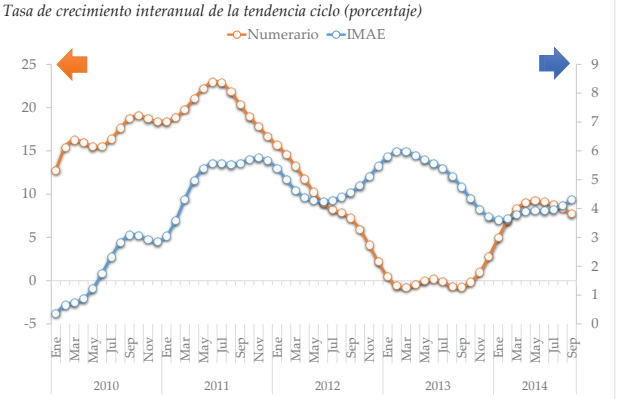


Fuente: BCN.

66. La relación positiva esperada entre el numerario y el IMAE no se cumplió entre mediados de 2012 hasta principios de 2014, como se mencionó en informes anteriores[3]. Entre los meses de febrero y junio de 2014 se observó que la relación volvió a ser positiva.

Gráfico 56: Numerario real e IMAE

Tasa de crecimiento interanual de la tendencia ciclo (porcentaje)



Fuente: BCN.

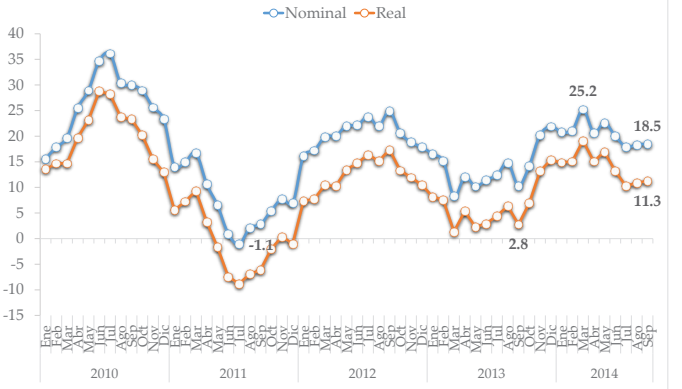
2.5 Bancos comerciales y otras sociedades de depósitos

67. El crecimiento de los depósitos privados se recuperó en agosto y septiembre, después de una disminución en sus tasas de crecimiento entre los meses de marzo y julio de este año. Para septiembre el crecimiento nominal fue de 18.5 y el crecimiento real de 11.3 por ciento.

68. Los depósitos a la vista, que representan el 29 por ciento del total, tuvieron un crecimiento promedio en el periodo de 19.7 por ciento, y los depósitos a plazo un crecimiento promedio de 21 por ciento.

Gráfico 57: Depósitos del sector privado

Tasa de crecimiento interanual (porcentaje)

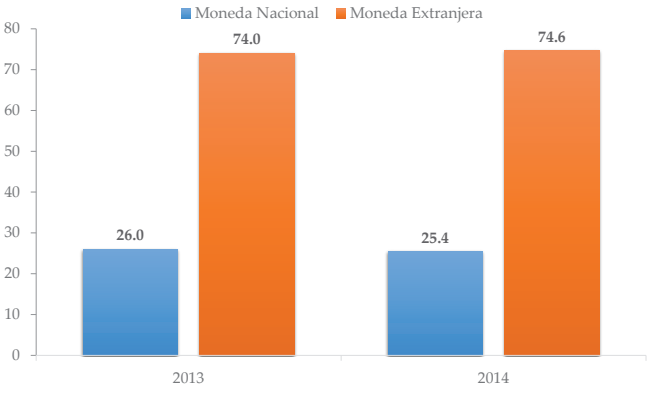


Fuente: BCN.

3 En el primer Informe de Coyuntura Económica de FUNIDES del año 2014 se hizo un análisis a profundidad de esta relación.

69. Los depósitos denominados en moneda extranjera siguen dominando en las sociedades de depósito nicaragüense, con un 74.6 por ciento en septiembre de este año. Este porcentaje se mantiene muy cercano al del mismo mes el año pasado.

Gráfico 58: Composición de los depósitos
Porcentaje del total a septiembre de cada año

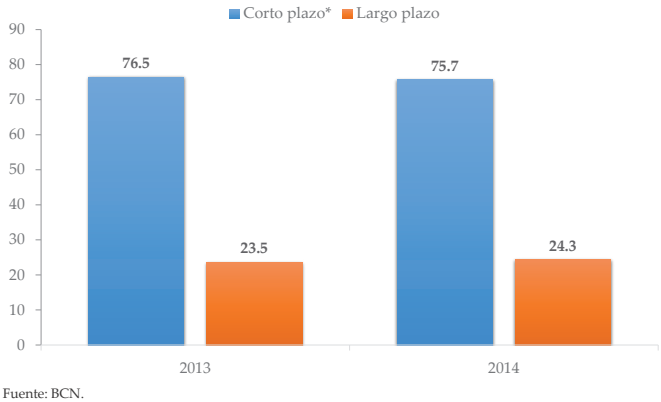


Fuente: BCN.

70. A septiembre de este año tres cuartas partes de los depósitos son a corto plazo, lo que incluye los depósitos a la vista y los de ahorro. Esta estructura se mantuvo muy similar a la de septiembre de 2013.

71. Cabe señalar que los depósitos a largo plazo en su mayoría son en moneda extranjera, representando un 87 por ciento del total de depósitos a largo plazo en septiembre de 2014. A corto plazo se tiene un porcentaje un poco menor de moneda extranjera, de alrededor de 71 por ciento.

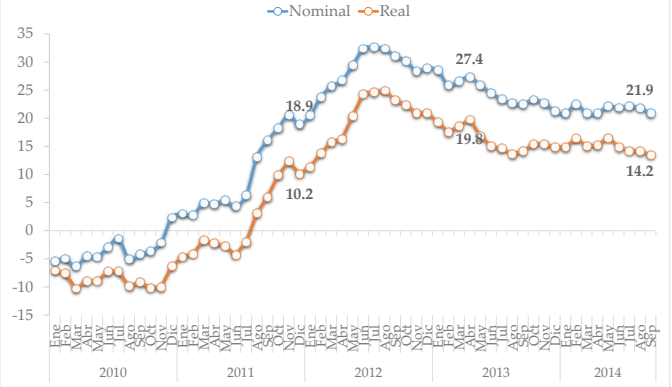
Gráfico 59: Composición de los depósitos según plazo
Porcentaje del total a septiembre de cada año



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

72. El crecimiento del crédito al sector privado se ha mantenido estable alrededor del 22 por ciento en lo que va del año, pero en los últimos tres meses se ha desacelerado, particularmente en términos reales.

Gráfico 60: Crédito al sector privado
Tasa de crecimiento interanual (porcentaje)



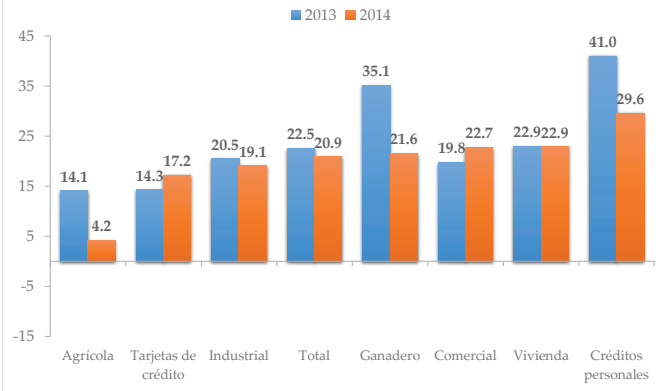
Fuente: BCN.

73. Con respecto a la estructura de la cartera de crédito, la cartera vigente se mantiene por encima del 97 por ciento de la cartera total. La cartera vencida y en cobro judicial se han mantenido representando el 1 por ciento de la cartera, mientras la cartera restructurada es el 1.6 por ciento y la cartera prorrogada no alcanza ni a una décima de punto porcentual.

74. El crecimiento de la cartera de crédito ha estado liderado por los créditos personales, a la vivienda y el crédito comercial, todos con crecimientos por encima del 22 por ciento. Cabe destacar que los créditos personales se desaceleraron con respecto al año pasado en que llegó a crecer 41 por ciento al mismo periodo. Asimismo, los créditos agrícolas y ganadero se desaceleraron en 9.9 y 13.5 puntos porcentuales, respectivamente.

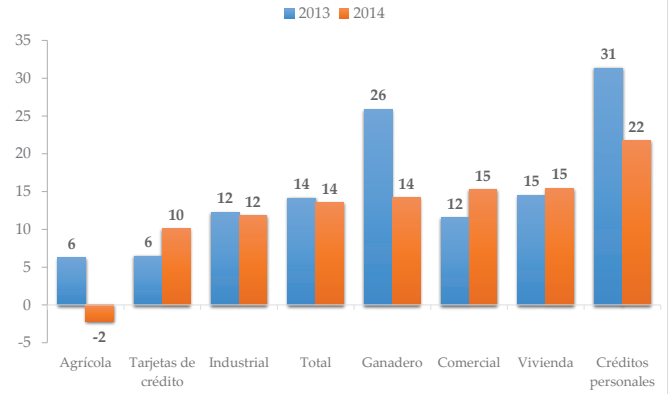
75. Por otra parte, debido al peso de cada sector en la cartera de crédito, el que mayor aporta al crecimiento es el crédito comercial con un 37 por ciento y el crédito personal un 23 por ciento. Los sectores productivos, agrícola y ganadero, aportan 4 por ciento del crecimiento total.

Gráfico 61: Cartera de crédito por sector
Tasa de crecimiento nominal a septiembre de cada año (porcentaje)



Fuente: BCN.

Gráfico 62: Cartera de crédito por sector
Tasa de crecimiento real a septiembre de cada año (porcentaje)



Fuente: BCN.

76. La razón capital / activos, que representa la capacidad de las sociedades de depósito de financiarse con capital propio, mostró un incremento en septiembre, alcanzando un 13.2 por ciento. Este indicador se mantiene por encima de la norma prudencial internacional de 10 por ciento.

Gráfico 63: Razón capital / activos
Porcentaje



Fuente: BCN.

77. La liquidez de los bancos, medida como la razón de disponibilidades a obligaciones con el público, se sitúo en 30.5 por ciento en septiembre de este año. Este indicador disminuyó ese último mes, después de haber aumentado los dos meses anteriores, pero se mantiene cerca del promedio del año que es de 31.2 por ciento.

Gráfico 64: Liquidez de los bancos
Porcentaje

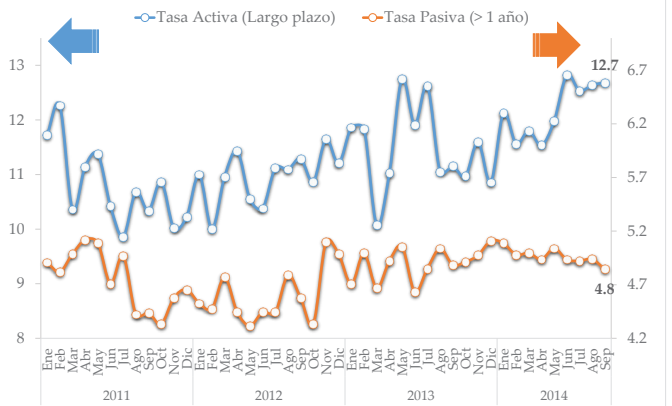


Fuente: BCN.

78. Desde finales del año pasado la tasa de interés pasiva nominal se ha mantenido alrededor del 5 por ciento, en cambio la tasa de interés activa nominal ha pasado de 10.9 por ciento en diciembre de 2013 a 12.7 por ciento en septiembre de 2014, presentando más volatilidad que la tasa pasiva.

79. Al ajustar por el diferencial cambiario y precios, las tasas de interés reales son menores debido al repunte que ha tenido la inflación a partir de mayo. La tasa de interés activa real en septiembre de este año fue de 11.1 por ciento y la tasa de interés pasiva real fue 3.4 por ciento.

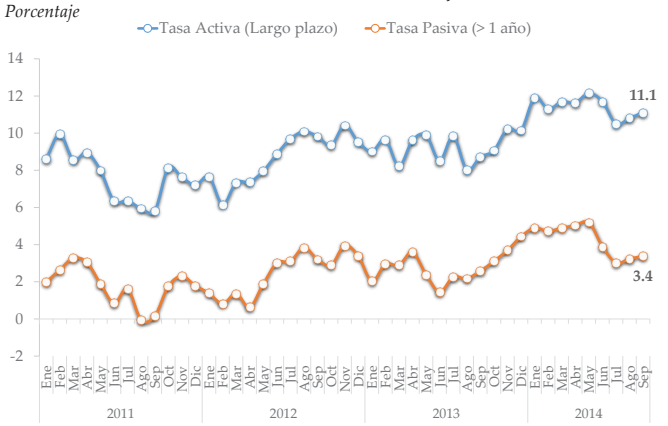
Gráfico 65: Tasas de interés nominal en moneda extranjera
Porcentaje



Fuente: BCN.

Gráfico 66: Tasas de interés real en moneda extranjera

Porcentaje

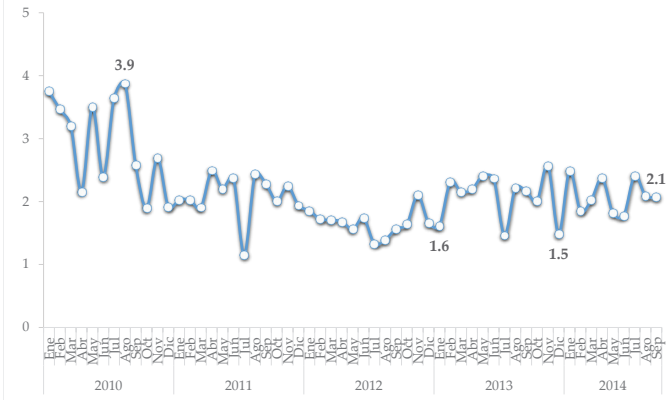


Fuente: BCN.

80. Finalmente, la medida de riesgo país que es el diferencial entre la tasa de interés de tres meses en córdobas en Nicaragua y la tasa de interés de los bonos del tesoro de Estados Unidos de igual plazo, se ha mantenido en 2.1 puntos porcentuales por dos meses después de haber disminuido levemente de 2.4 en julio.

Gráfico 67: Riesgo país

Porcentaje

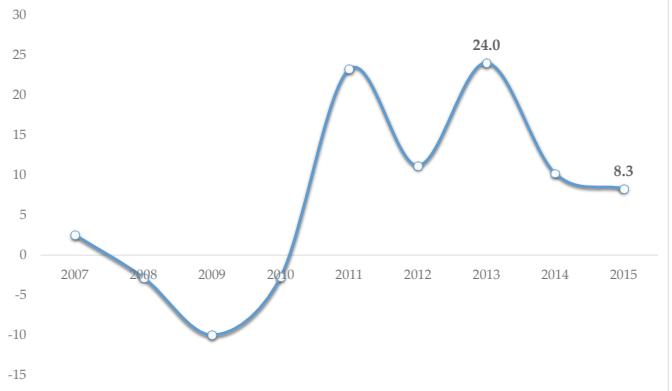


Fuente: BCN.

Anexo 1: Programa de Inversiones Públicas 2015

1. Según la Ley Anual del Presupuesto General de la República del 2015, el gasto público en inversiones ascenderá a C$16,107 millones (US$590 millones). Este monto representa un incremento del 8.3 por ciento en términos nominales con relación al monto presupuestado el año 2014. En términos reales se estaría hablando de un monto muy similar al presupuestado inicialmente para este año que culmina. En términos de gasto absoluto, las inversiones del sector público crecerán en el 2015 a tasas más conservadoras que las registradas en los últimos cuatro años.

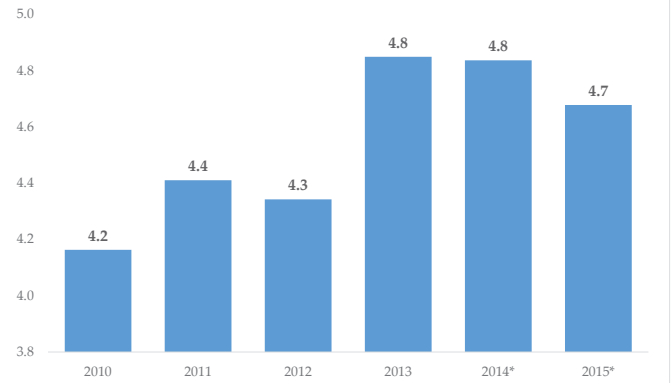
Gráfico 1: Programa de Inversión Pública
Tasa de crecimiento nominal



Fuente: SNIP

2. Como proporción del Producto Interno Bruto, el Programa de Inversiones Públicas (PIP) del 2015 muestra una reducción de una décima con relación al presupuesto inicial del 2014. Para el corriente año, se presupuestó un PIP de 4.8 por ciento, comparado con un 4.7 por ciento para el 2015. Como se ha reiterado en otras oportunidades, la inversión pública sigue siendo insuficiente frente a las múltiples necesidades de infraestructura que requiere el país para poder crecer a mayores tasas.

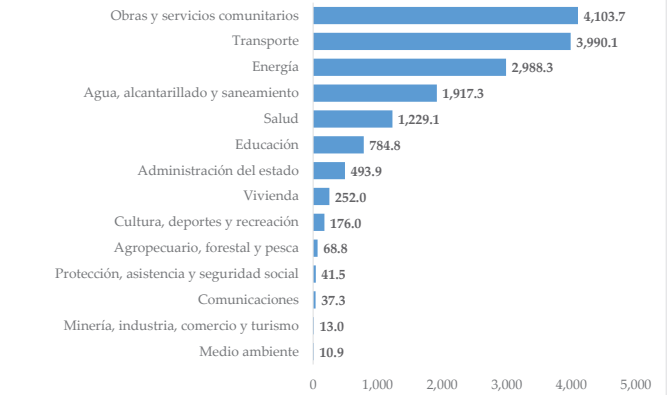
Gráfico 2: Programa de Inversión Pública
Porcentaje del PIB nominal



*Estimado
Fuente: SNIP

3. Cuando se analiza por sector, se observa que Obras y Servicios Comunitarios ocupa el primer lugar, seguido de Transporte, Energía, Agua y Alcantarillado, Salud y Educación.

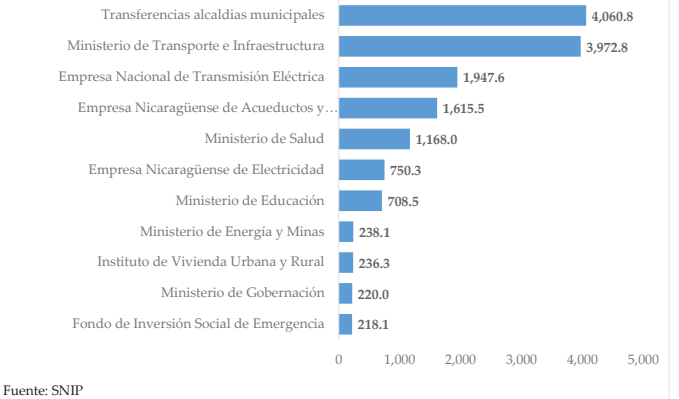
Gráfico 3: Programa de Inversión Pública 2015 por sector
Millones de córdobas



Fuente: SNIP

4. Como resultado de la implementación de la ley de transferencias a los municipios, el rubro de infraestructura vial ha dejado de ocupar el primer lugar en las inversiones, dándole lugar a las transferencias de capital a las municipalidades. De esta manera, las instituciones que tienen mayor asignación dentro del PIP son alcaldías municipales y el Ministerio de Transporte e Infraestructura (MTI). La tercera institución en cuanto a montos programados es ENATREL, a la que fue asignada C$1,948 millones. El 27 por ciento de este monto corresponde a las mejoras que se realizarán en las Plantas Hidroeléctricas Santa Bárbara y Centroamérica.

Gráfico 4: Programa de Inversión Pública 2015 por principales instituciones
Millones de córdobas

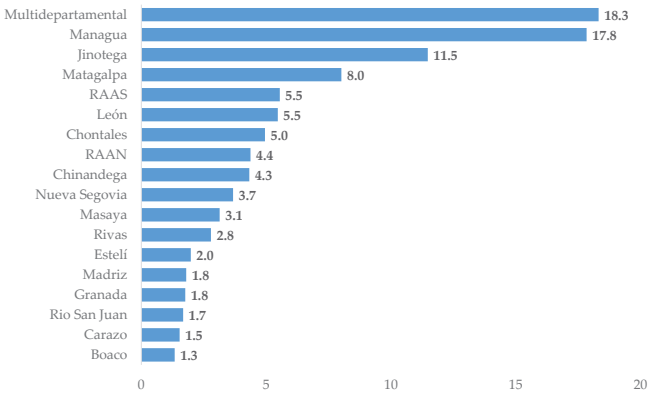


Fuente: SNIP

5. Por distribución geográfica, las inversiones multidepartamentales, no asignables a territorios específicos, como son caminos intermunicipales, líneas de transmisión eléctrica y proyectos de viviendas en diversos municipios, totalizan en el 2015

el mayor componente de inversiones, del 18.3 por ciento, comparado con un 10.4 por ciento el año 2014. A nivel departamental, como es habitual, Managua será el principal destino de las inversiones públicas, con un 17.8 por ciento del total, menor que el 21.3 por ciento del PIP del 2014. Al igual que en el 2014 los departamentos que menos recibirán inversiones son Carazo y Boaco, con 1.5 por ciento y 1.3 por ciento respectivamente.

Gráfico 5: Programa de Inversión Pública 2015 por departamento
Millones de córdobas



Fuente: SNIP

6. Al analizar proyectos específicos dentro del PIP, siguen siendo las inversiones en el sector energético y las de infraestructura vial las más cuantiosas. El proyecto de mayor tamaño en el 2015 corresponde al mejoramiento de las Plantas Hidroeléctricas Santa Bárbara y Centroamérica, totalizando C$526 millones. En 2014 se habían presupuestado para estas plantas C$325 millones y a septiembre del presente año se tiene registrada una ejecución de C$43 millones. El segundo proyecto en importancia, de C$503 millones, corresponde a la carretera Río Blanco-Mulukukú. A la carretera Nejapa-Santa Rita se destinarán en 2015 C$326 millones. Este proyecto fue el de mayor envergadura en 2014 con un presupuesto de C$505 millones, de los cuales a septiembre se habían ejecutado C$436 millones.

7. Por segundo año consecutivo, la inversión hospitalaria es significativa. Al nuevo Hospital Occidental se destinarán C$305 millones, en adición a la última etapa del Hospital Militar, donde se invertirán C$130 millones para terminarlo.

8. En redes eléctricas, ENATREL invertirá más de C$282 millones, a la vez que ENEL invertirá C$172 millones en la Central Hidroeléctrica El Barro.

9. Entre los proyectos viales destacan la carretera Esquipulas-Muy Muy (C$263 millones), San Sebastián de Yalí-Condega (C$206 millones), Malpaisillo-Villa 15 de Julio, Naciones Unidas-Bluefields, La Paz Centro-Malpaisillo, Boaco-Muy Muy-Río Blanco y mejoras puntuales entre Río Blanco y Bilwi. Igualmente se están destinando C$99 millones para el Puente Paso Real, sobre el Río Grande de Matagalpa.

10. En agua y saneamiento, el Programa de Inversiones Públicas incluye obras en Bluefields, Granada, Chinandega, Masaya y Acoyapa.

Capítulo III: Proyecciones de crecimiento de Nicaragua 2014 - 2016

3.1 Contexto económico internacional

1. De acuerdo al FMI en su más reciente WEO de octubre y al EIU en su Pronóstico Global de finales de noviembre la economía mundial crecerá 3.1 por ciento. Esto es prácticamente igual al 3.0 por ciento del 2013 y es resultado de revisiones a la baja en cuanto al desempeño que se esperaba de las economías emergentes. Para 2015 y 2016 el EIU proyecta crecimientos de 3.7 por ciento y 3.8 por ciento respectivamente. Aunque esta proyección es de mayor crecimiento respecto a 2013 y 2014, también es el resultado de revisiones a la baja a lo largo de todo el 2014. Cabe señalar que el contexto de las revisiones se explica a continuación.

2. Dichas revisiones han obedecido a:

    a. El pobre desempeño de Japón atribuible a un aumento del impuesto al consumo.

    b. La contracción crediticia que ha habido en la Unión Europea a pesar que su sistema bancario está básicamente sano y a la pérdida de confianza de los empresarios por la guerra en Ucrania.

    c. Rusia se ha visto afectada por la guerra en Ucrania y un manejo macroeconómico deficiente.

    d. China que ha sido la estrella a nivel global, ha visto su crecimiento económico disminuir debido a una caída en la demanda, pero más importante aún es que se considera que el crecimiento de este país está por encima de su potencial por lo que pudiera tener una desaceleración más pronunciada.

    e. Brasil, que es la principal economía de América Latina, se ha visto afectada por un manejo macroeconómico deficiente.

3. A diferencia de lo que ha ocurrido para la economía global, las revisiones del crecimiento de EEUU a lo largo de 2014 han sido hacia el alza con dicha economía creciendo cada vez más en el período 2014 – 2016. Esto se debe a una mayor creación de empleo por las empresas, lo que ha catalizado mejoras en el consumo de los hogares, lo que ha dado mayor confianza de los empresarios que continúan contratando empleados.

4. La reducción de la volatilidad en los mercados bursátiles de EEUU ha perdido ímpetu, según el índice de volatilidad del S&P 500 (VIX) la reducción porcentual de la volatilidad promedio anual fue de 6.8 por ciento en 2014 respecto a 2013, mientras que esta misma variable tuvo una reducción de 31.0 por ciento en 2013 respecto a 2012.

5. Reforzando el crecimiento observado en la economía de EEUU, indicadores de corto plazo, como las ventas al por menor, la producción industrial, los inventarios y los préstamos industriales y comerciales han crecido a lo largo de 2014. Sin embargo, la construcción de casas ha estado estable a lo largo de 2014.

6. Los precios de exportación de nuestros principales productos bajaron en 2014 y los mercados indican que seguirán bajando en el 2015 (salvo la carne). Sin embargo, para el 2016, los mercados se muestran más optimistas con proyecciones al alza.

7. Los precios del petróleo han caído desde julio de 2014. Como se puede apreciar en el capítulo del impacto de los precios del petróleo, los efectos pueden ser variados y de diversas magnitudes.

8. El hierro, que es un insumo intermedio de gran importancia, también tuvo una reducción de precio en 2014 respecto a 2013. Sin embargo, otros insumos intermedios de importancia, como son los fertilizantes, han aumentado de precio entre 2013 y 2014.

3.2 Contexto económico nacional

9. La economía nacional presentó durante el 2014 dos choques negativos, uno causado por los temblores de abril y el segundo provocado por la sequía en el ciclo de primera. Contrastando con esto, las exportaciones mostraron un mayor dinamismo hacia el tercer trimestre del año. La inversión fija privada continúa cayendo, aunque menos que en el informe del tercer trimestre de 2014 y se muestra un cierto impulso fiscal del gasto público. El Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) ha mostrado una tendencia general hacia la baja en casi todos los meses del año, lo que hace suponer que la tasa de crecimiento interanual del IMAE se establecerá para el final del 2014 alrededor del 4.2 por ciento.

10. Las perspectivas para el 2015 se vislumbran con pocos cambios significativos, siendo la posible caída de los precios de exportación y la no renovación de los TPL para las zonas francas del sector textil-confección los principales choques externos negativos. Un repunte esperado en la inversión privada y tasas de crecimiento positivas en el consumo se presentan como factores hacia una cierta estabilidad en el crecimiento para el 2015. Un impulso positivo pudiera ser la baja en los precios del petróleo que se observa en la actualidad.

3.3 Proyecciones de crecimiento del PIB

11. En las proyecciones que se presentan a continuación es importante señalar algunos supuestos que están detrás de las estimaciones, a fin de poder tener una mejor idea del escenario que se está planteando.

    a. En primer lugar, no se incluyen los trabajos de construcción del Canal Interoceánico, al no disponer de información precisa.

    b. Se está dejando por fuera el inicio de la construcción de Tumarín, hasta no tener información concreta y oficial del inicio de la obra, que se ha anunciado para el primer trimestre del 2015.

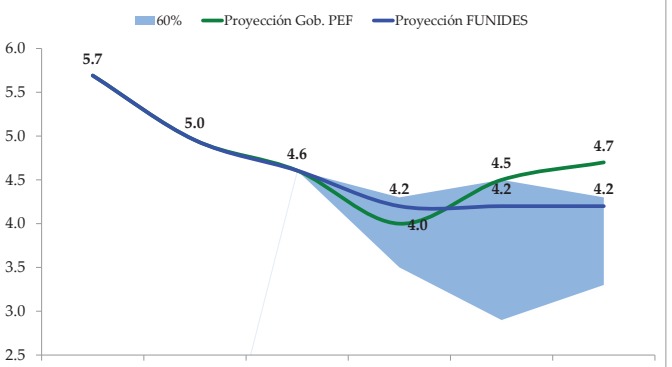
    c. Se considera que los efectos de la reducción de los precios del petróleo se van a extender por solamente el primer trimestre del 2015, debido a la dificultad de predecir con exactitud el nivel de esta variable.

12. Las proyecciones para el 2015 se enmarcan en un contexto más favorable que en el pasado informe. Se proyecta una continuidad de la tendencia positiva de las exportaciones, un repunte en la inversión, condiciones climáticas más favorables que las del 2014 y un consumo doméstico estable.

13. FUNIDES proyecta que en el 2014 la economía cerrará con un 4.2 por ciento de crecimiento. Para los año 2015 y 2016 FUNIDES proyecta tasas de crecimiento similares.

14. Como se aprecia en los gráficos, las proyecciones se presentan con un intervalo de confianza del 60 por ciento. El intervalo de confianza muestra el rango entre el cual la proyección se encontrará con un nivel de seguridad del 60 por ciento en el caso de este informe[4]. Por ejemplo, cuando se habla de un intervalo de confianza del 60 por ciento, se dice que la proyección promedio para el crecimiento del PIB, por ejemplo, es de 4.2 por ciento en el 2015, con un 60 por ciento de probabilidad que caiga entre el rango entre 2.9 y 4.5 por ciento.

Gráfico 1: Crecimiento del PIB real e intervalo de confianza

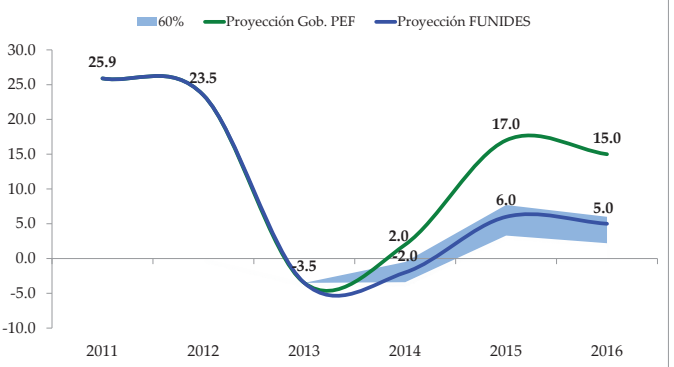


Fuente: FUNIDES

3.4 Proyecciones de las principales variables de la demanda

15. FUNIDES proyecta que la inversión privada fija en términos reales decrecerá en 2 por ciento en 2014, inferior al aumento de 2 de las cifras oficiales. Es notable la alta volatilidad en el tiempo de esta variable producto del impacto de proyectos de importancia, como ocurrió con proyectos energéticos eólicos en el 2011 y el 2012. Para el 2015 se espera un aumento de 6 por ciento y en 2016 uno de 5 por ciento. Estas proyecciones reflejan la dinámica pasada de esta variable y no incorpora nuevos choques como podría ser la construcción del canal interoceánico del cual no tenemos suficiente información para incorporar su impacto.

Gráfico 2: Crecimiento de la inversión real e intervalo de confianza

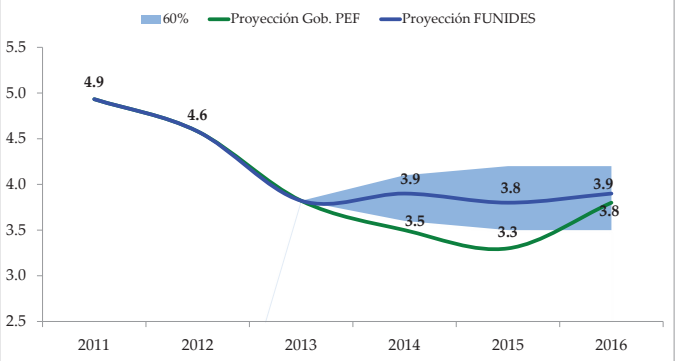


Fuente: FUNIDES

4 En el anexo 2 se presentan las proyecciones mensuales con intervalos de confianza del 80 por ciento.

16. FUNIDES proyecta que el consumo crecerá de forma estable alrededor del 4 por ciento en 2014 – 2016 respectivamente. Estas proyecciones son bastante similares a las del informe anterior y a las del más reciente PEF (Programa Económico Financiero). El intervalo de confianza del 60 por ciento es bastante estrecho, de lo que se desprende que las proyecciones de esta variable son bastante precisas.

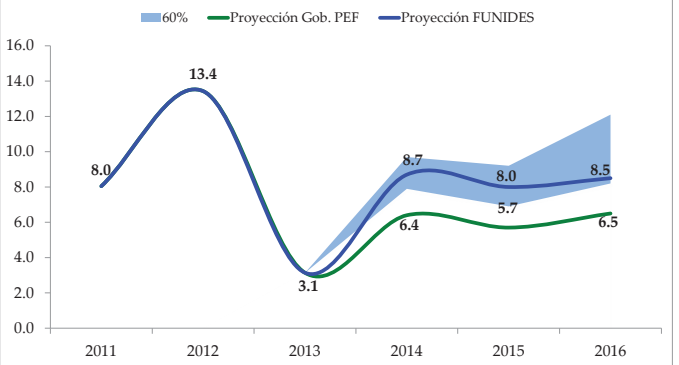
Gráfico 3: Crecimiento del consumo real e intervalo de confianza



Fuente: FUNIDES

17. FUNIDES proyecta un crecimiento de las exportaciones de bienes y servicios de 8.7, 8 y 8.5 por ciento en 2014, 2015 y 2016 respectivamente consistente con la dinámica de precios internacionales y de la economía de los EEUU descrita en el contexto internacional (este crecimiento incluye las exportaciones de zona franca, en el anexo 1 se presenta la evolución del valor agregado de la zona franca).

Gráfico 4: Crecimiento de las exportaciones real e intervalo de confianza

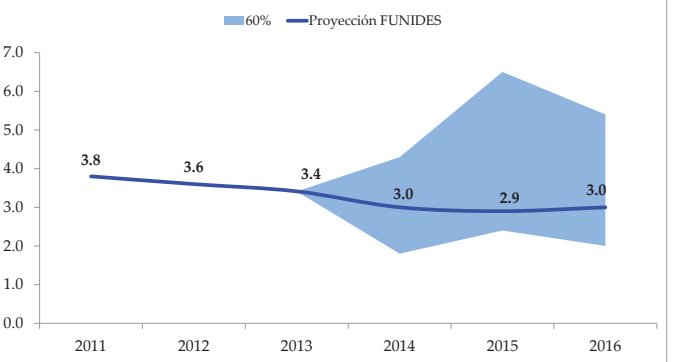


Fuente: FUNIDES

3.5 Proyecciones de crecimiento de los principales sectores

18. El comercio es el sector de mayor peso relativo en el PIB de Nicaragua, después de un crecimiento de 3.4 por ciento en 2013, para 2014 se proyecta una desaceleración a 3 por ciento. Para 2015 y 2016 se proyectan crecimientos de 2.9 y 3 por ciento respectivamente. En el PEF del Gobierno se proyectan crecimientos de 3.5, 3.9 y 5.1 para comercio, hoteles y restaurantes. Lo anterior es muy similar a nuestra proyección si añadimos el crecimiento de hoteles y restaurantes que es superior al del comercio (ver anexo 1).

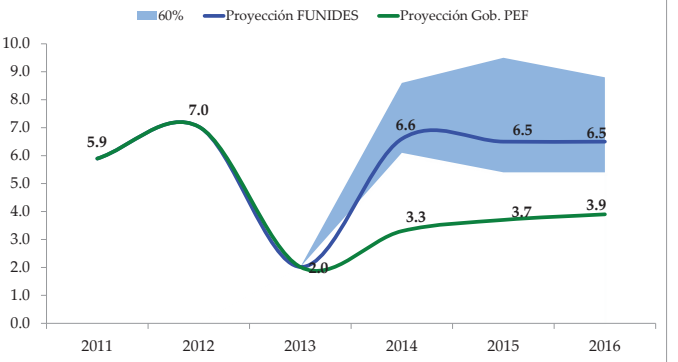
Gráfico 5: Crecimiento del comercio real e intervalo de confianza



Fuente: FUNIDES

19. El segundo sector de mayor peso relativo en el PIB de Nicaragua es transporte y comunicaciones. Después de una desaceleración de 5 puntos porcentuales en 2013, se espera que para 2014 – 2016 este sector se recupere con crecimientos de 6.6, 6.5 y 6.5 por ciento respectivamente. Bastante distinto a lo proyectado en el PEF del Gobierno.

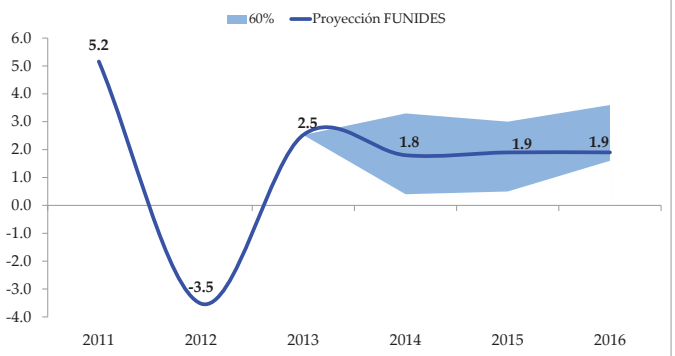
Gráfico 6: Crecimiento de transporte y comunicaciones e intervalo de confianza



Fuente: FUNIDES

20. En la agricultura, el tercer sector de mayor peso en el PIB, se proyecta una disminución de la tasa de crecimiento en el 2014 por el efecto de la sequía, producto del cambio climático, que se produjo en el primer semestre del año. FUNIDES proyecta una desaceleración de la producción del sector a un crecimiento de 1.8 por ciento en 2014 y una progresiva recuperación con 1.9 por ciento en 2015 y 2016.

Gráfico 7: Crecimiento de la agricultura real e intervalo de confianza



Fuente: FUNIDES

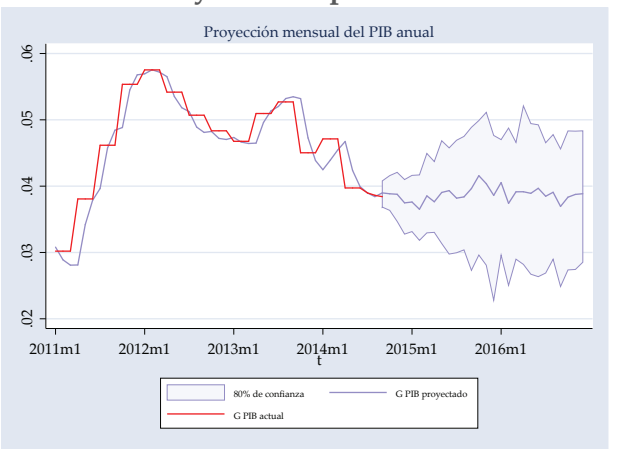
21. En los anexos 1 y 2 se pueden apreciar las proyecciones para diferentes variables por el lado de los sectores y de la demanda. Por el lado de los sectores se puede notar que por orden de potencial de crecimiento se presentan: 1) la minería, 2) pesca y acuicultura, 3) elaboración de productos no metálicos (madera, plástico, químicos, etc), 4) electricidad y agua, 5) hoteles y restaurantes, 8) transporte y comunicaciones, 9) refinería de petróleo, 10) bebidas; y 11) alimentos.

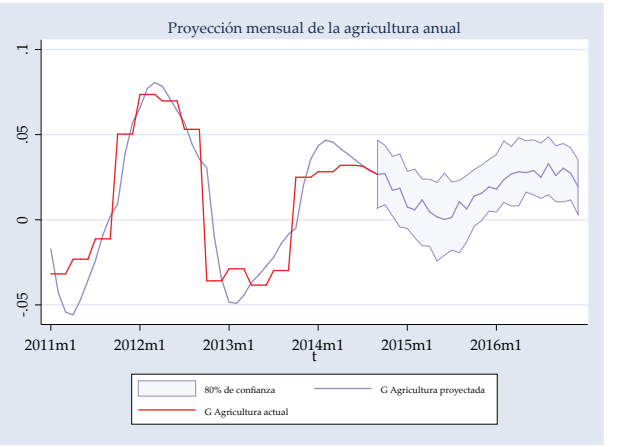
Anexo No. 1: Proyecciones del PIB por sectores y por la demanda

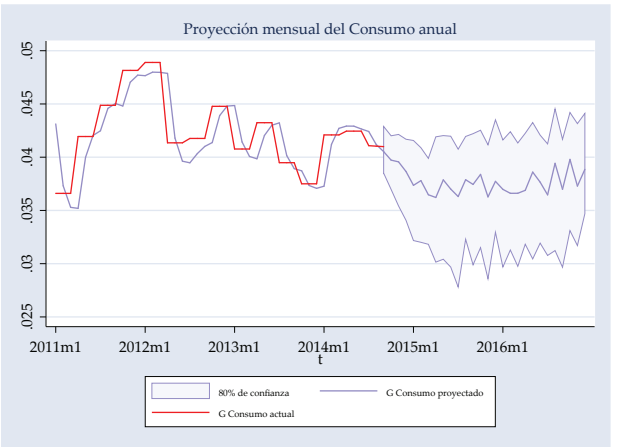
	2011	2012	2013	2014	2015	2016
		Actuales			Proyecciones	
Enfoque de la producción			(Tasas de crecimiento)			
Producto Interno Bruto	**5.7**	**5.0**	**4.6**	**4.2**	**4.2**	**4.2**
más: Impuestos netos a los productos	11.7	7.6	0.7	11.5	9.7	8.5
Agricultura	5.2	-3.5	2.5	1.8	1.9	1.9
Pecuario	6.7	-4.5	-3.3	0.0	3.9	2.8
Silvicultura	2.4	3.4	2.2	2.6	1.9	2.0
Pesca y acuicultura	-0.5	15.3	5.3	12.9	10.4	9.7
Explotación de minas y canteras	25.8	10.4	21.7	15.6	15.8	15.1
Alimentos	4.4	7.9	3.7	3.9	4.6	5.0
Elaboración de bebidas	15.2	14.5	-11.7	4.1	8.1	0.2
Industrias de zona franca	9.0	4.2	8.5	5.2	1.2	5.7
Elaboración de productos de petróleo refinado	1.0	-23.0	25.0	17.2	2.8	3.6
Elaboración de productos no metálicos	10.1	7.0	1.9	15.1	6.0	0.2
Resto de manufactura	3.0	7.0	2.0	-0.2	-1.9	-0.1
Construcción	18.9	32.9	17.2	-4.8	5.0	6.0
Electricidad y agua	6.3	7.8	3.5	6.4	11.1	4.7
Comercio al por mayor y por menor	3.8	3.6	3.4	3.0	2.9	3.0
Hoteles y restaurantes	4.8	7.0	4.9	7.5	5.4	5.1
Transporte, correos y comunicaciones	5.9	7.0	2.0	6.6	6.5	6.5
Intermediación financiera y servicios conexos	-9.5	5.5	7.8	2.6	1.0	1.0
Actividades inmobiliarias (alquileres)	0.4	2.5	2.8	3.8	1.0	1.9
Administración pública y defensa	5.0	4.6	5.3	4.1	6.2	5.7
Enseñanza	3.7	3.0	1.4	3.0	1.7	2.1
Actividades sociales y de salud	2.3	4.7	15.4	4.9	3.1	3.4
Otros servicios	3.2	6.7	3.1	6.0	4.8	5.0
Enfoque de la demanda			(Tasas de crecimiento)			
Producto interno bruto	**5.7**	**5.0**	**4.6**	**4.2**	**4.2**	**4.2**
Consumo individual	4.9	4.6	3.8	3.9	3.8	3.9
Inversión fija privada	25.9	23.5	-3.5	-2.0	6.0	5.0
Gasto público	4.4	2.9	3.2	7.6	2.9	8.5
Exportaciones	8.0	13.4	3.1	8.7	8.0	8.5
Importaciones	12.5	10.3	-3.1	5.1	5.5	6.1
Demanda Global	7.6	8.5	2.7	4.6	5.0	5.5

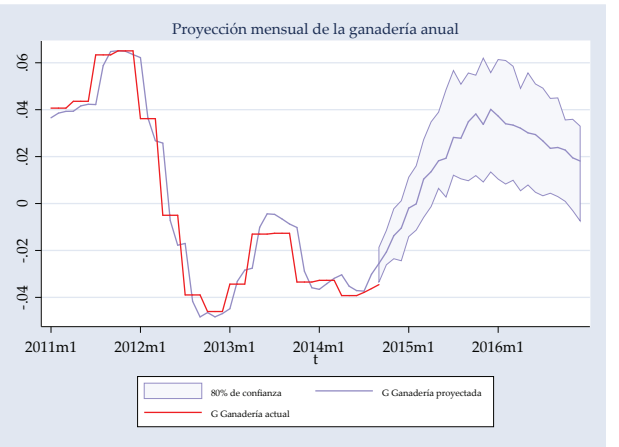
Fuente: FUNIDES

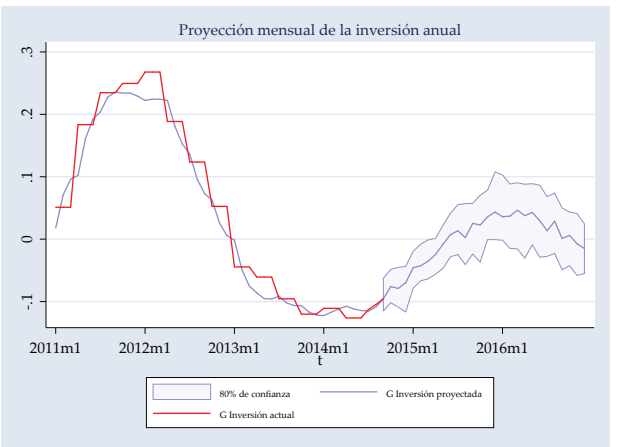
Anexo No. 2: Proyecciones por variable

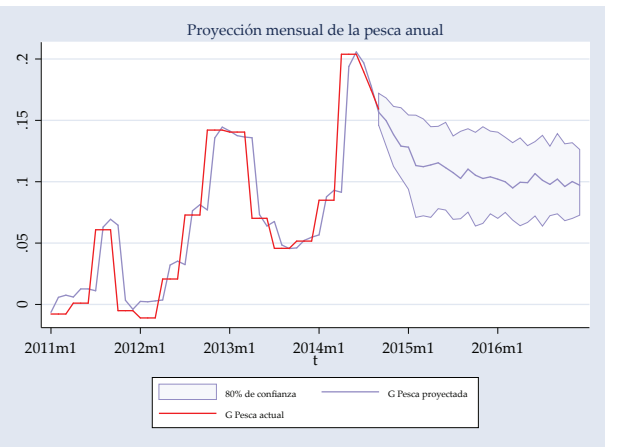


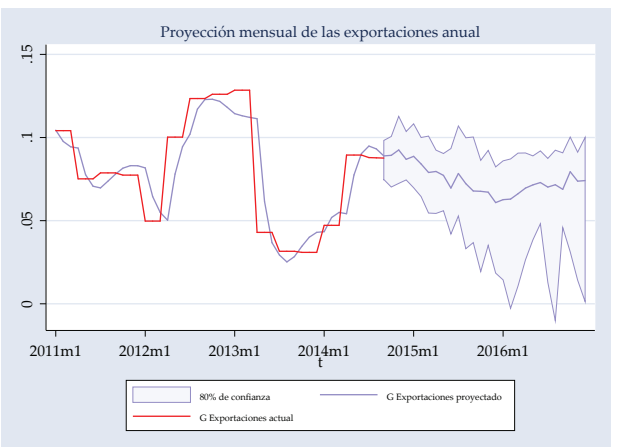


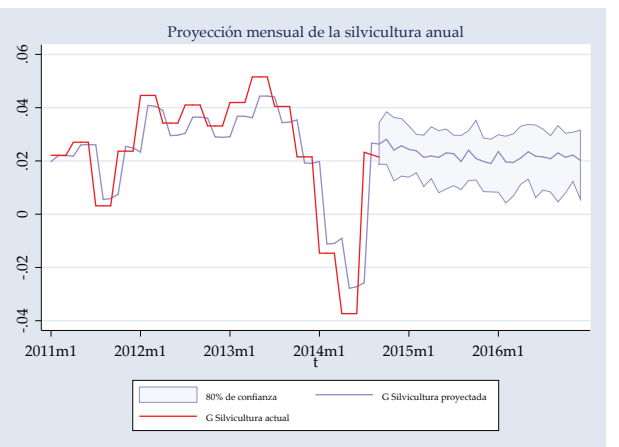


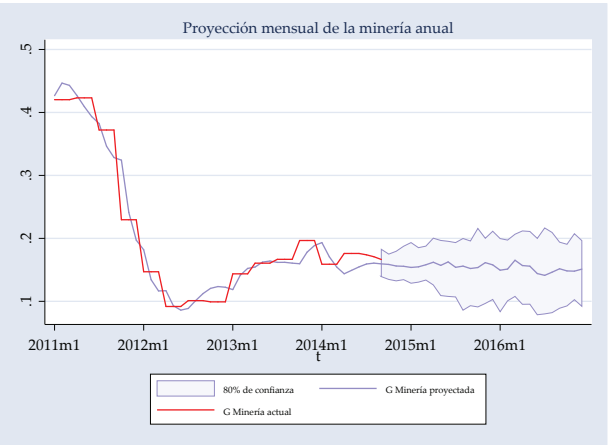


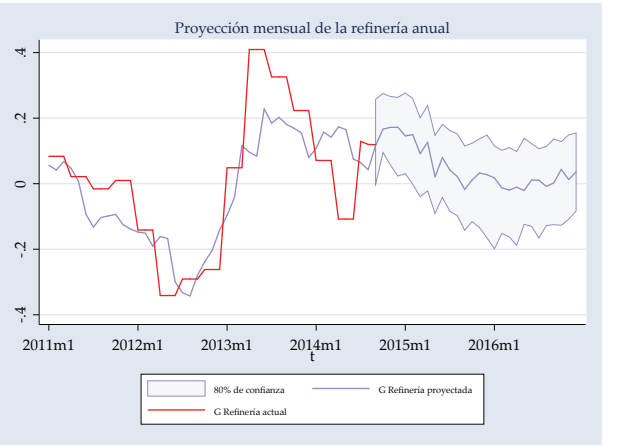


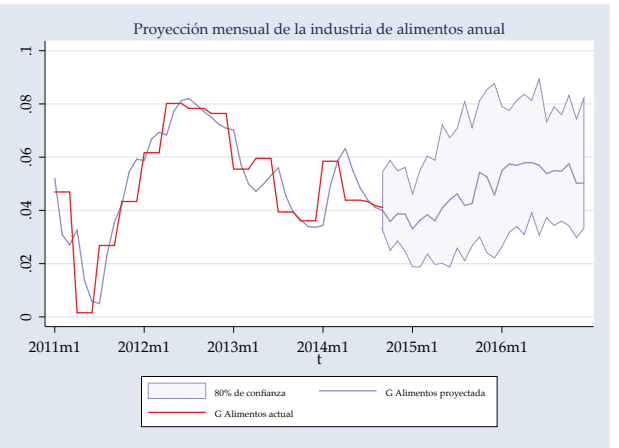


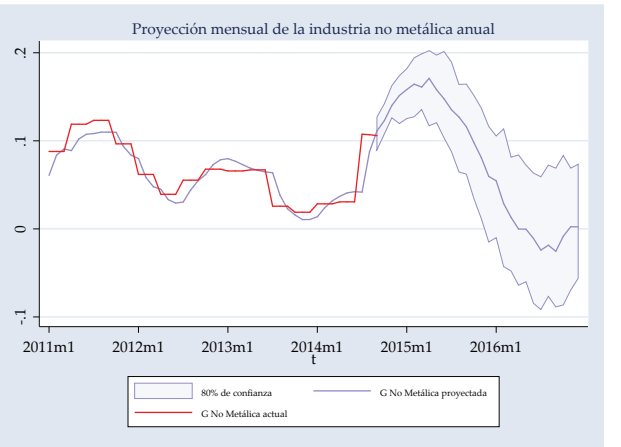


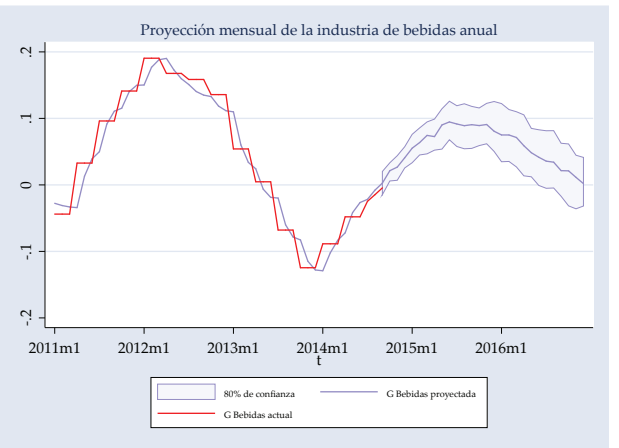


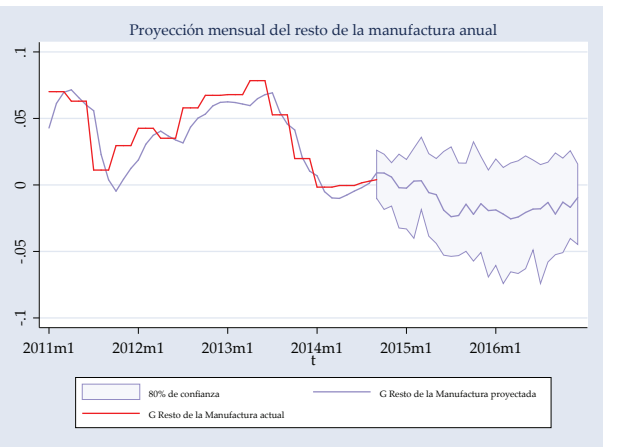

Proyección mensual de la minería anual
.1
.2
.3
.4
.5
2011m1
2012m1
2013m1
2014m1
2015m1
2016m1
t
80% de confianza
G Minería proyectada
G Minería actual

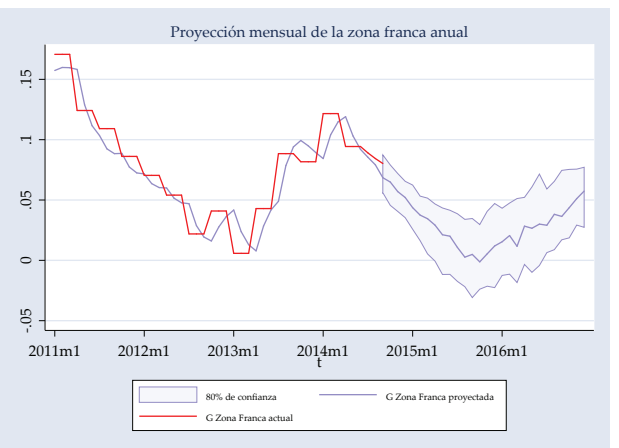

Proyección mensual de la refinería anual
-.4
-.2
0
.2
.4
2011m1
2012m1
2013m1
2014m1
2015m1
2016m1
t
80% de confianza
G Refinería proyectada
G Refinería actual

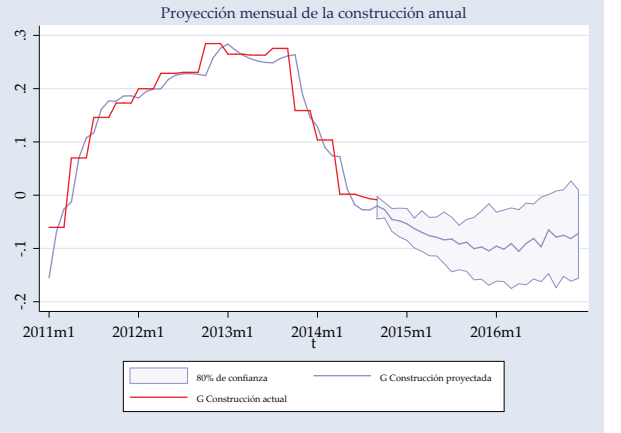

Proyección mensual de la industria de alimentos anual
0
.02
.04
.06
.08
.1
2011m1
2012m1
2013m1
2014m1
2015m1
2016m1
t
80% de confianza
G Alimentos proyectada
G Alimentos actual


Proyección mensual de la industria no metálica anual
-.1
0
.1
.2
2011m1
2012m1
2013m1
2014m1
2015m1
2016m1
t
80% de confianza
G No Metálica proyectada
G No Metálica actual

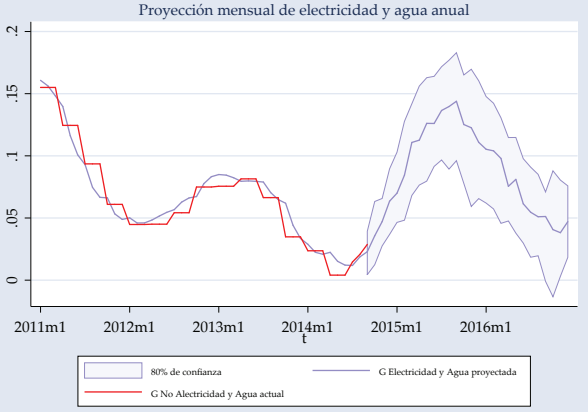

Proyección mensual de la industria de bebidas anual
-.2
-.1
0
.1
.2
2011m1
2012m1
2013m1
2014m1
2015m1
2016m1
t
80% de confianza
G Bebidas proyectada
G Bebidas actual


Proyección mensual del resto de la manufactura anual
-.1
-.05
0
.05
.1
2011m1
2012m1
2013m1
2014m1
2015m1
2016m1
t
80% de confianza
G Resto de la Manufactura proyectada
G Resto de la Manufactura actual

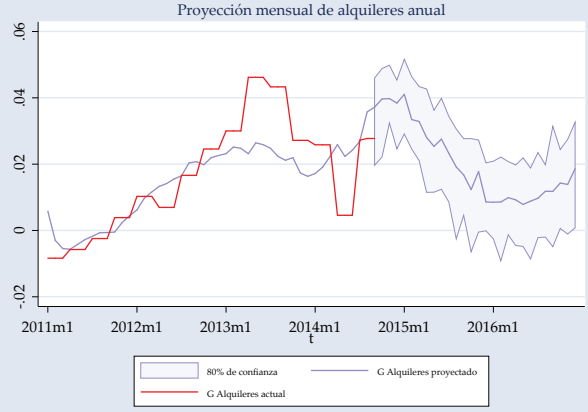

Proyección mensual de la zona franca anual
-.05
0
.05
.1
.15
2011m1
2012m1
2013m1
2014m1
2015m1
2016m1
t
80% de confianza
G Zona Franca proyectada
G Zona Franca actual


Proyección mensual de la construcción anual
-.2
-.1
0
.1
.2
.3
2011m1
2012m1
2013m1
2014m1
2015m1
2016m1
t
80% de confianza
G Construcción proyectada
G Construcción actual

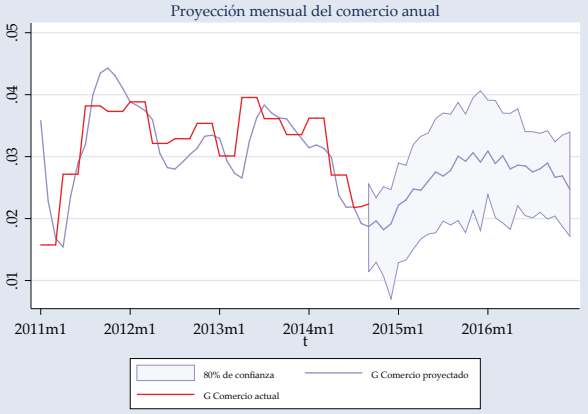
Proyección mensual de electricidad y agua anual



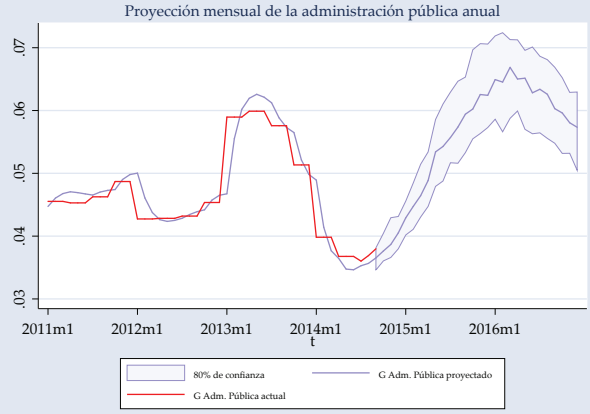
Proyección mensual de alquileres anual



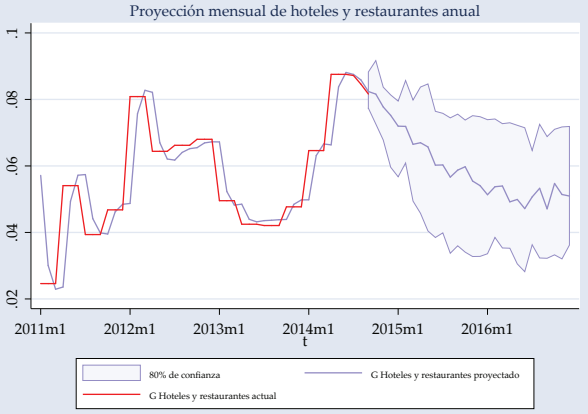
Proyección mensual del comercio anual



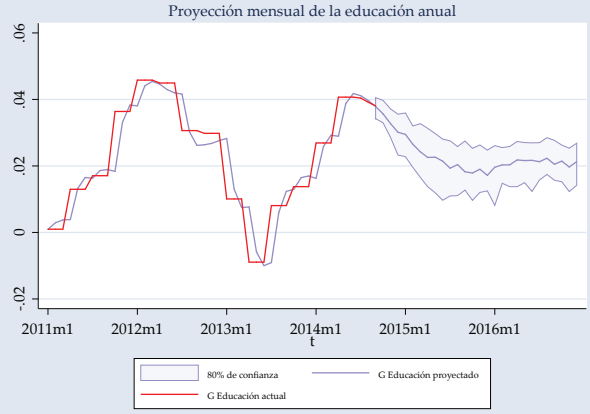
Proyección mensual de la administración pública anual



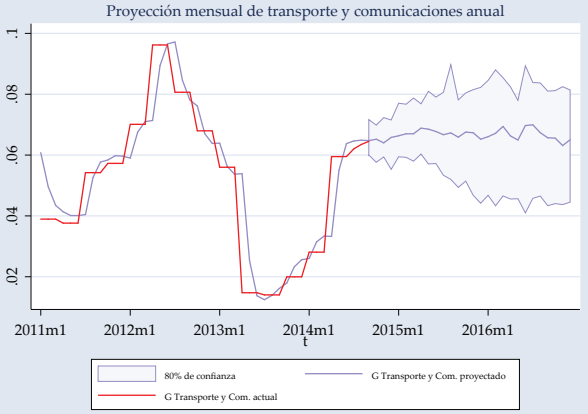
Proyección mensual de hoteles y restaurantes anual



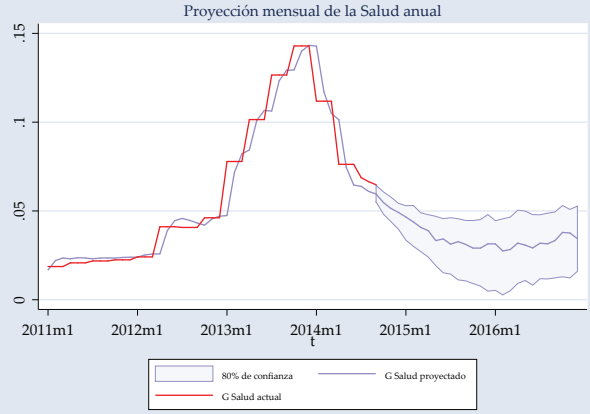
Proyección mensual de la educación anual

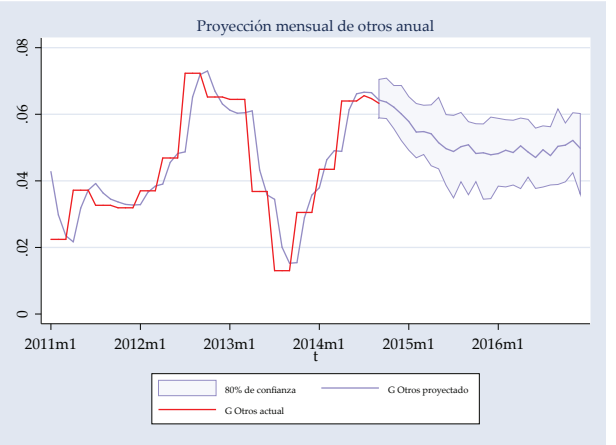


Proyección mensual de transporte y comunicaciones anual



Proyección mensual de la Salud anual





Anexo 3: Actualización de la metodología de proyecciones.

1. Como se mencionó en el informe anterior, la metodología para proyectar diferentes variables de cuentas nacionales por el gasto y por los sectores pudiera ser llamada de primera generación. Se aplicó directamente un modelo de factores dinámicos a los indicadores asociados a una variable de cuentas nacionales determinada.

2. Los modelos de segunda generación aplican análisis en componentes principales a los indicadores asociados a una variable de cuentas nacionales y se realiza una regresión de la variable de cuentas nacionales usando los componentes principales como variables explicativas (la regresión utilizada puede tener una forma funcional tan complicada como el analista quiera).

3. Los modelos de tercera generación combinan los dos métodos anteriores. En una primera etapa se lleva a cabo un análisis en componentes principales de los indicadores asociados a una variable de cuentas nacionales y después se lleva a cabo un análisis de factores dinámicos usando los componentes principales estimados en la primera etapa.

4. El tercer método fue el utilizado en el informe actual. Específicamente se siguieron los pasos siguientes:

    a. Se escogieron indicadores para cada una de las variables de cuentas nacionales y en algunos casos se añadieron nuevos indicadores a ciertas variables de cuentas nacionales respecto a los utilizados en el informe anterior.

    b. Se llevó a cabo un análisis en componentes principales de los indicadores correspondientes a cada variable de cuentas nacionales que estaban disponibles hasta el tercer trimestre de 2014. Como actualmente no se dispone de datos de cuentas nacionales trimestrales del tercer trimestre de 2014, se hicieron regresiones de las variables de cuentas nacionales con respecto a los componentes principales (disponibles al tercer trimestre de 2014) para predecirlas en los tres meses del tercer trimestre de 2014.

    c. Una vez predichas las variables de cuentas nacionales para los meses del tercer trimestre de 2014 se utilizaron en conjunto con los componentes principales estimados en (b) para llevar a cabo un modelo de factores dinámicos que se utilizó para predecir nuevamente las variables de cuentas nacionales en el tercer trimestre de 2014.

    d. Se repitieron los pasos (b) y (c) hasta que las predicciones del tercer trimestre de 2014 convergieron para cada variable de cuentas nacionales.

    e. Con una base de datos completa al tercer trimestre de 2014 se llevó a cabo nuevamente el análisis en componentes principales y después análisis de factores dinámicos para predecir de septiembre de 2014 a diciembre de 2016.

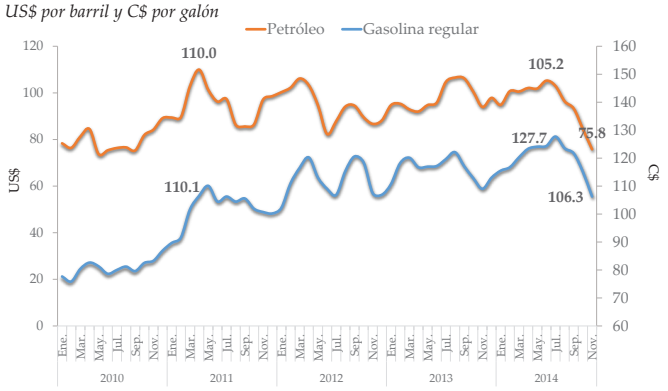
5. Otra mejora metodológica es que en el informe anterior se estimaban los intervalos de confianza de las proyecciones en base a una regresión por cuantiles de los residuos del análisis de factores dinámicos. En esta ocasión se utilizaron los residuos del procedimiento descrito arriba para llevar a cabo 70 simulaciones perturbando el inicio de la proyección de acuerdo a la distribución empírica de los residuos. Adicionalmente en las simulaciones se perturban los coeficientes estimados de acuerdo con los errores estándar estimados para dichos coeficientes. Dicho de otra manera, los intervalos de confianza toman en cuenta la incertidumbre creada por el ajuste del modelo y la incertidumbre creada por la imprecisión en las estimaciones de los coeficientes del modelo.

Capítulo IV: Algunas relaciones económicas derivadas del precio del petróleo

1. El precio del petróleo es muy volátil ya que está en dependencia de una oferta controlada por pocos países, una demanda global fluctuante y conflictos geopolíticos. En los últimos años su evolución se puede observar en el siguiente gráfico, tomando como referencia el precio del petróleo WTI, que es el más relevante para Nicaragua. En él se observa que llegó a un precio límite superior en abril de 2011, posteriormente se mantuvo relativamente estable en un promedio de US$ 104.5/ barril, y ya a partir de julio de este año ha venido reduciéndose significativamente llegando a registrar US$75.8/barril en noviembre. En el siguiente gráfico también se observa que el precio del combustible en Nicaragua (como ejemplo la gasolina regular) se comporta de manera muy similar al precio del petróleo en el mercado internacional.

Gráfico 1: Precio de barril de petróleo WTI y de la gasolina regular en Nicaragua

US$ por barril y C$ por galón



Fuente: Banco mundial, MEM Guatemala, INE Nicaragua

2. Para Nicaragua, el precio del petróleo es de importancia fundamental, al menos por dos razones obvias:

   a. Nicaragua no produce petróleo, que es un rubro de vital importancia tanto para la producción como para el consumo. La factura petrolera del país constituye aproximadamente un 21[5] por ciento en promedio del total del valor de las importaciones.

   b. Nicaragua tiene establecido un mecanismo de cooperación con Venezuela que le permite utilizar una proporción de la factura petrolera para financiar proyectos de desarrollo, programas sociales, inversiones y subsidios.

5 Es petróleo, combustibles y lubricantes como porcentaje del total de importaciones CIF en 2013.

3. Debido a la misma volatilidad del precio de este insumo es difícil predecir su comportamiento en el corto y menos aún en el mediano plazo, sin embargo, FUNIDES considera importante promover una discusión informada sobre este tema de relevancia para el país. Por tanto, el objetivo de esta nota es ilustrar las interrelaciones económicas que existen en la economía y cómo éstas se podrían ver modificadas por una reducción persistente de los precios del petróleo.

4. Antes de describir los posibles efectos es pertinente resaltar que el impacto dependerá del tiempo que el crudo permanezca con precios bajos. Hay analistas que sostienen que por tratarse de un efecto de oferta (la mayor producción de Estados Unidos con nuevas tecnologías y nuevos yacimientos) las perspectivas pueden ser que el precio se mantenga por un tiempo relativamente largo, como ocurrió en 1986. Otros sostienen que el efecto será corto por cuanto los productores de la OPEP están simplemente poniendo a prueba la capacidad de EEUU de competir en un mercado dominado en más del 40 por ciento por la OPEP.

5. Como se verá más adelante, la caída de los precios del petróleo trae efectos positivos como negativos. La razón de esto es debido al crucial papel que juega el petróleo en la economía mundial. Es por ello que cuando el precio del petróleo varía significativamente, todo cambia, desde los precios de nuestros productos de exportación hasta los servicios que consumimos localmente. Todo esto hace una tarea difícil precisar los impactos de petróleo en la economía en su conjunto.

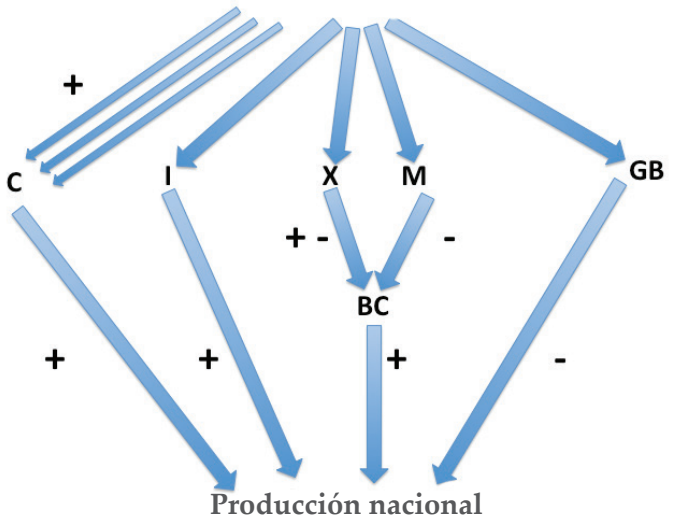
6. Se puede sin embargo ilustrar el efecto que tendría la disminución del precio del petróleo en su conjunto. Recordando la definición de la producción total de la economía como la suma de sus principales componentes por el lado del gasto: el consumo privado C; la inversión I; el saldo de la balanza comercial, es decir la diferencia entre exportaciones X e importaciones M, y los gastos del gobierno GB:

$$Y=C+I+(X-M)+GB$$

7. El problema con esta ecuación es que no refleja interrelaciones económicas más complejas, como por ejemplo el impacto del consumo adicional en los ingresos fiscales. Por lo anterior, a continuación se muestra un esquema más detallado de las interrelaciones económicas que pudieran surgir de un menor precio de los combustibles en Nicaragua.

8. En el esquema se puede observar que a la par de los efectos descritos en el esquema se ha puesto un signo + para denotar que este tendrá un efecto positivo sobre la producción y un signo – si este efecto afecta negativamente la producción nacional.

Gráfico 2: Reducción en el precio del petróleo



9. Comenzando con el consumo privado, el principal componente de la economía, una disminución tendría al menos tres efectos, todos en la dirección de incrementarlo.

   a. La caída del precio del petróleo y su correspondiente disminución en los precios de los combustibles locales liberará dinero en los presupuestos de los hogares que utilizan vehículo propio que podrían ser destinados a un mayor consumo de otros bienes o al ahorro. Los nicaragüenses en el exterior también podrían incrementar el envío de remesas a sus familiares.

   b. La disminución del precio del petróleo, un insumo clave en toda la producción, pudiera reducir los costos de transporte e incluso de producción, abaratando los productos de consumo, por tanto, conllevaría una disminución de la inflación, lo que a su vez protegería el ingreso real de los trabajadores, incrementando o al menos manteniendo su poder de compra.

   c. Las expectativas de los consumidores se tornarían más positivas, incidiendo en mayor consumo.

10. La combinación de estos tres efectos y sus respectivas magnitudes, muy difíciles de precisar, determina el incremento final en el consumo privado. Este incremento del consumo le permitiría asimismo al gobierno recibir más ingresos por mayor recaudación del Impuesto al Valor Agregado.

11. Por el lado de la inversión, la disminución del precio del combustible tendrá el efecto de liberar recursos presupuestados a este importante componente, sobre todo en las inversiones con altos costos de maquinarias. Esto abarata los costos del proyecto de inversión en su conjunto y lo hace más rentable, teniendo por lo tanto un efecto positivo. Una exclusión a lo anterior corresponde a las inversiones energéticas renovables, al abaratarse la alternativa térmica.

12. El efecto de una caída del precio del petróleo en la balanza comercial tiene aspectos positivos y negativos para las exportaciones. Una disminución del precio del crudo está relacionada con una disminución del precio de los productos que Nicaragua exporta, como el café, el oro, azúcar, carne, etc. Como el petróleo es un insumo fundamental para la producción de estos bienes, su reducción trae una disminución en los costos de producción y aumenta la eficiencia de la matriz exportadora. El resultado neto de estos dos efectos contradictorios será específico a cada producto, dependiendo de la caída del precio y de la utilización de combustibles en su producción. En el café por ejemplo, para el cual se proyecta una reducción del precio de casi 10 por ciento para el 2015, pesará más este efecto, por no depender excesivamente del combustible para su producción. Caso contrario sería el oro, que demanda grandes cantidades de combustible. Estos resultados son asumiendo que los volúmenes físicos de exportación se mantienen, que no es necesariamente el caso.

13. Un menor precio del crudo tendrá un impacto en la reducción del valor de las importaciones en general y obviamente en el de petróleo, que asciende a unos US$1,158 millones en el 2014. Un simple cálculo de estos números estima que una reducción del 25 precio en el precio del crudo significaría una reducción de unos US$290 millones. El abaratamiento de las demás importaciones producto del efecto directo del petróleo como insumo fundamental, reduciría asimismo los valores importados.

14. Agregando los efectos en las exportaciones e importaciones, la balanza comercial se vería aliviada de una manera importante si los precios bajos se mantienen durante el 2015, sobre todo por la reducción en el valor de las importaciones. Este sería quizá el impacto más importante que tendría en la economía en su conjunto, debido al alto nivel del

déficit comercial como proporción de la producción total.

15. Finalmente, los efectos sobre los gastos de gobierno. En el caso de Nicaragua, donde la cooperación venezolana juega un papel importante, los efectos deben de tomar en cuenta la disminución del precio sobre los flujos de cooperación. Como no se conocen los detalles del acuerdo de cooperación entre Venezuela y Nicaragua, en particular la posibilidad de cambiar los términos frente a una rebaja de esta magnitud, no se puede saber exactamente el monto de esta afectación, pero es lógico suponer que una disminución significativa, de mantenerse por un tiempo prolongado, podría generar tensiones presupuestarias de dicha cooperación. Según Bloomberg, el Presupuesto de Venezuela se elaboró con el precio supuesto de US$120 el barril, muy por encima del precio actual, por lo que las capacidades de renegociación del acuerdo también se verían limitadas por parte del donante. Siguiendo con el ejercicio de una disminución del 25 por ciento en el precio del petróleo, los flujos de cooperación podrían reducirse en unos US$140 millones. De acuerdo con datos del BCN, el porcentaje del PIB del financiamiento de PDVSA había sido del 5.8 por ciento en 2010 y para el primer semestre del presente año, este mismo financiamiento se había reducido a 4.0 por ciento del PIB.

16. Si bien el gasto de la cooperación venezolana no se incorpora al Presupuesto General de la República, esta ayuda a cubrir gastos sociales importantes del gobierno. Paulatinamente han venido incorporándose partidas al Presupuesto General de la República (PGR) que se financiaban con fondos de Venezuela. Una disminución de la cooperación tendría efectos inmediatos en el gasto cuasi público de Albanisa y en el mediano plazo sí podría tener repercusiones en el PGR. Por lo tanto, en el contexto de este estudio, se entiende gasto de gobierno como el gasto del presupuesto más el proveniente del financiamiento venezolano.

17. El gobierno consume importantes sumas de dinero en combustibles en sus operaciones corrientes y al reducirse sus costos, podría liberar recursos para destinarlos a otros fines. Las plantas de generación públicas operarían a menor costo, mejorando la posición financiera de las empresas del estado. Así mismo liberaría recursos de sus programas de inversiones públicas.

18. Los incrementos en el consumo, como se anotó anteriormente, generarían mayores ingresos por concepto de IVA e IR, sobre todo de empresas privadas que podrían tener mejores utilidades. Incluso si se incrementa la compra de barriles de petróleo, dado que el ISC es un monto fijo por barril comprado, la recaudación en concepto de ISC pudiera incrementarse.

19. En conclusión para el caso del gobierno, debido a la magnitud que representan los ingresos de la cooperación venezolana, lo más probable es que el efecto sea negativo.

20. Si se agrupan todos los efectos en su conjunto, FUNIDES considera que los efectos positivos sobrepasan a los negativos. Esta aseveración se basa en los siguientes supuestos: Primero, que el aumento en el consumo proveniente de los hogares como resultado de una rebaja en los combustibles es mayor que la caída en el bienestar de los hogares que recibían apoyos de programas financiados por Venezuela; y que de mantenerse los precios actuales del crudo por la mayor parte del 2015, esta condición podría generar un incremento en la tasa de crecimiento económico para dicho año. La magnitud de este efecto lo dará, como se dijo al inicio, la persistencia de estos precios bajos y las preferencias del consumidor y del inversionista.

Capítulo V: Encuestas de FUNIDES

Resumen

1. A continuación se presentan los resultados de la última encuesta a empresarios realizada en noviembre de 2014. En dicha encuesta FUNIDES pretende conocer la opinión de los empresarios sobre la situación económica del país y de la empresa privada.

2. La percepción de los empresarios tanto sobre la situación económica del país como sobre la empresa privada mejoró significativamente en noviembre de este año. De igual manera, mejoró la confianza en el sistema judicial, aunque la percepción en términos netos sigue siendo negativa. Sin embargo, los mismos empresarios consideran que se desmejoró el clima de inversión así como las ventas en relación a los meses anteriores.

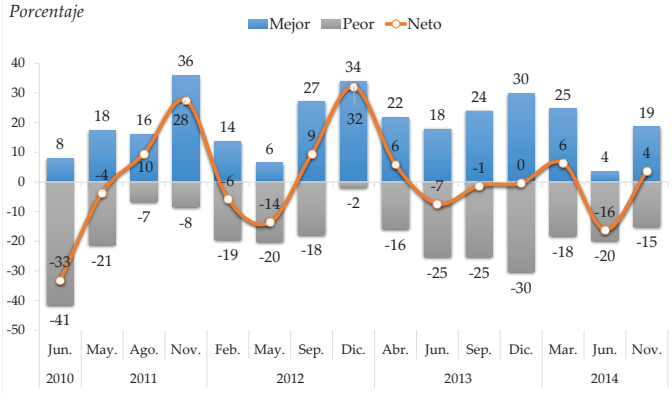
3. Entre los factores de incidencia positiva para la actividad económica se destacan la disponibilidad del crédito y la demanda de productos tanto en Centroamérica como en el país. Por el contrario, el entorno político destacó por su incidencia negativa. El balance entre los aspectos positivos y negativos mejoró con respecto a junio pasado.

5.1 Encuesta de confianza del empresario

4. En noviembre de 2014, el balance de la percepción de los empresarios con respecto a la situación económica del país al comparar con el año anterior aumentó. Hubo un gran aumento de los empresarios que piensan que la situación económica mejoró, de 4 por ciento en junio a 19 por ciento en noviembre, mientras que los que piensan que la situación es peor disminuyó de 20 por ciento en junio a 15 por ciento en noviembre. Por tanto el balance neto pasó de ser negativo en un 16 por ciento a un balance positivo de 4 por ciento, similar al presentado en marzo de este año.

Gráfico 1: Situación económica del país con respecto al año anterior para la empresa privada

Porcentaje

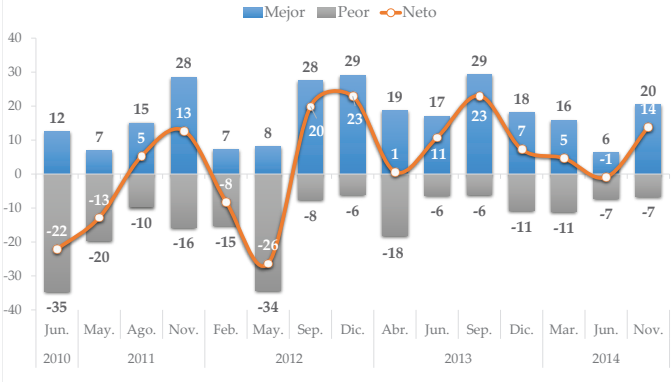


Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES.

5. Asimismo, los empresarios encuestados perciben una mejora en el balance de la situación actual para la empresa privada, pasando de un balance negativo de 1 por ciento a un balance positivo de 14 por ciento entre junio y noviembre de 2014. Mientras el porcentaje de los empresarios que percibió una situación peor de la empresa privada se mantuvo constante en 7 por ciento, la proporción de los que perciben una mejor situación aumentó de 6 por ciento en junio a 20 por ciento en noviembre.

Gráfico 2: Situación actual para la empresa privada

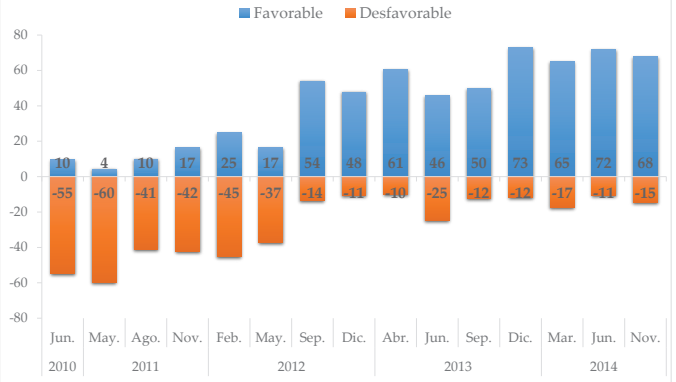
Porcentaje



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES.

6. En noviembre de 2014, el 68 por ciento de los empresarios opina que el clima de inversión es favorable, y el 15 por ciento piensa lo contrario, reflejando un balance neto menor que el del mes anterior (61 versus 53). A pesar de la disminución, el balance continúa siendo positivo.

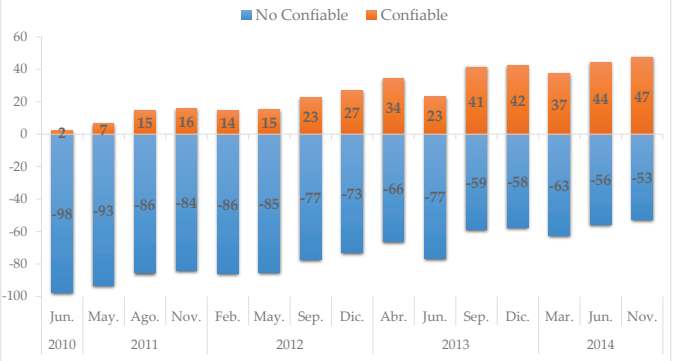
Gráfico 3: Clima de inversión
Porcentaje



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES.

7. El grado de confianza en el sistema judicial por parte de los empresarios continúa mejorando en noviembre de este año y se coloca en el nivel más alto el porcentaje de empresarios que lo consideran confiable, así como el porcentaje más bajo de los que consideran lo opuesto. El balance neto sigue levemente negativo.

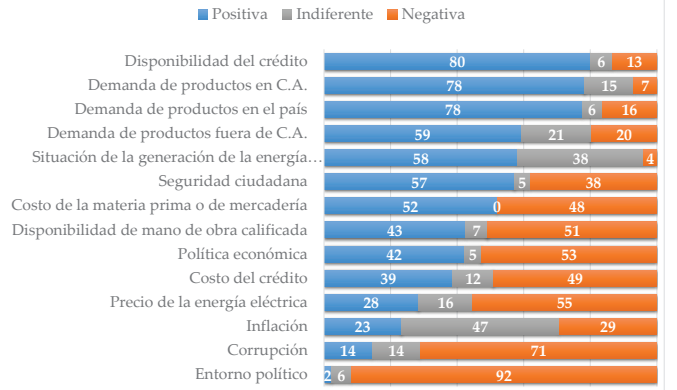
Gráfico 4: Grado de confianza del sistema judicial para la empresa privada
Porcentaje



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES.

8. Con respecto a los factores que los empresarios consideran que inciden en la actividad económica, los de mayor incidencia positiva son la disponibilidad de crédito, la demanda de productos en Centroamérica y en el país. Por otro lado, los factores de mayor incidencia negativa son el entorno político, la corrupción y el precio de la energía eléctrica.

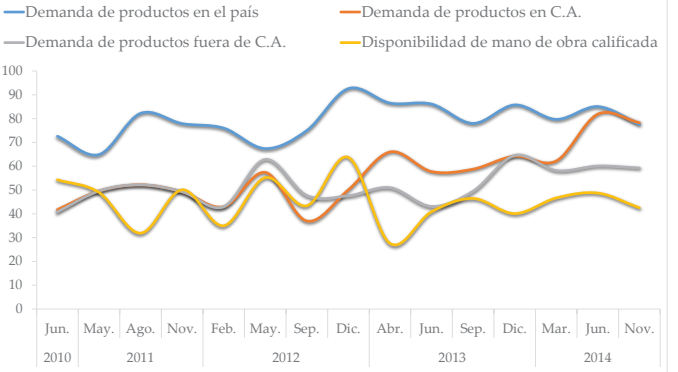
Gráfico 5: ¿Cuáles factores están incidiendo en la actividad económica?
Porcentaje, noviembre 2014



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES.

9. Entre los factores que históricamente los empresarios han considerado de incidencia positiva están la demanda de productos en el país, la demanda de productos dentro y fuera de Centroamérica y la disponibilidad de mano de obra calificada. La demanda de productos en el país había estado en primer lugar desde que FUNIDES inició esta encuesta, sin embargo, en esta última encuesta se coloca en segundo lugar, levemente por debajo de la demanda de productos en Centroamérica. Ambos factores desmejoraron en noviembre de este año. Luego le sigue la demanda de productos fuera de Centroamérica, que se mantiene estable, y en cuarto lugar continúa estando la disponibilidad de mano de obra calificada.

Gráfico 6: Factores de incidencia positiva
Porcentaje

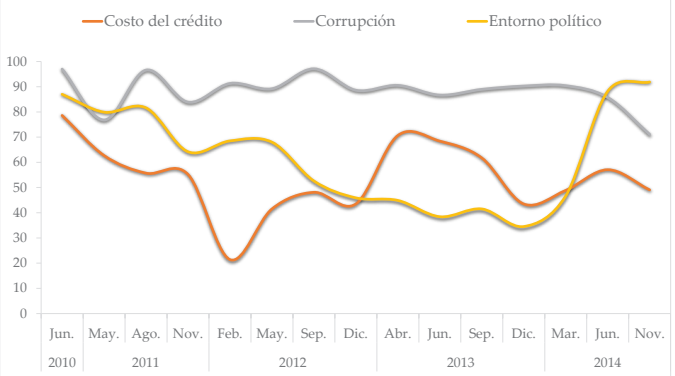


Fuente: FUNIDES Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES.

10. Con respecto a los factores que tradicionalmente tienen incidencia negativa en la actividad económica, la corrupción había sido entre agosto de 2011 y marzo de 2014 la principal, pero en las últimas dos encuestas ha disminuido y fue sobrepasada por el entorno político. La proporción de empresarios que consideraron como negativo el entorno político

en marzo era de 47 por ciento mientras que en noviembre alcanzó el 92 por ciento. Finalmente, el costo del crédito mejoró al disminuir la proporción de empresarios que lo consideraron negativo de 57 por ciento en junio de este año a 49 en noviembre.

Gráfico 7: Factores de incidencia negativa
Porcentaje



Fuente: FUNIDES Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES.

11. Al tomar el conjunto de los factores, en promedio los empresarios destacaron en un 54 por ciento los factores positivos y en un 46 por ciento los factores negativos, similar al mes de junio. Para noviembre se muestra una leve mejoría en el balance neto de los factores positivos y negativos de 7.7 por ciento en junio a 9 por ciento en noviembre.

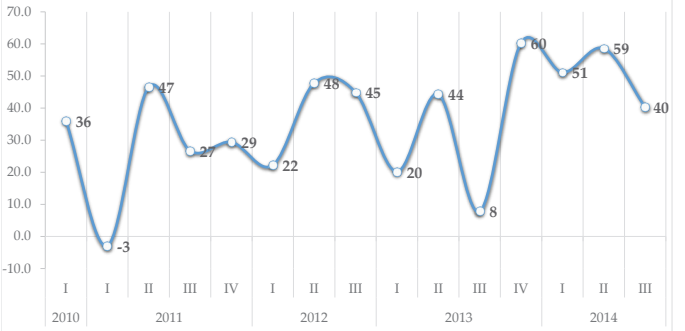
Gráfico 8: Balance neto de factores positivos y negativos que están incidiendo en la actividad económica
Porcentaje



Fuente: FUNIDES Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES.

12. Con respecto a las ventas netas del sector privado, el balance entre los empresarios que percibieron una mejora en sus ventas versus los que percibieron una disminución con respecto al trimestre anterior pasaron del 59 por ciento en el segundo trimestre a 40 por ciento en el tercero. Asimismo, el balance de la percepción de las ventas con respecto al año anterior disminuyó de 58 por ciento en el segundo trimestre a 42 por ciento en el tercer trimestre del año.

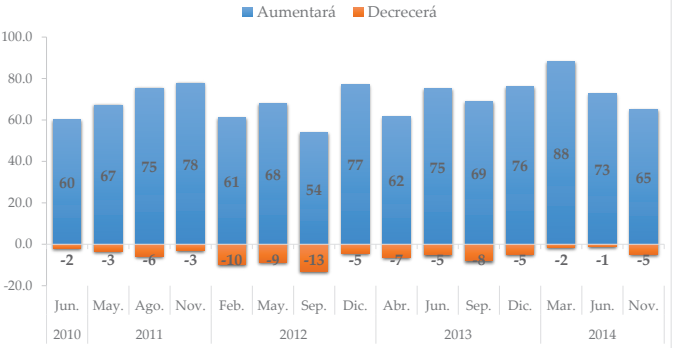
Gráfico 9: Ventas netas respecto al trimestre anterior
Porcentaje



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES.
Se refiere al porcentaje de empresarios que reportaron la venta de sus productos o servicios fue mayor menos aquellos que reportaron una venta menor.

13. En cuanto a la pregunta sobre las expectativas de demanda de sus productos en los próximos 6 meses respecto a la situación actual, el 65 por ciento de los empresarios encuestados considera que aumentará, mientras que el 5 por ciento piensa que decrecerá. El balance se desmejoró con respecto al resultado anterior, pero permanece positivo.

Gráfico 10: Demanda de sus productos en los próximos 6 meses con respecto a la situación actual
Porcentaje



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES.

14. En relación a la capacidad instalada de su empresa, el 89 por ciento de los empresarios consideran su capacidad adecuada y el 2 por ciento considera que es insuficiente. Esta proporción es similar a la de junio de este año, por lo que el balance permanece casi constante. Consistente con lo anterior, el balance de los empresarios que consideran invertir mejoró levemente, pero aun así permanece negativo.

Gráfico 11: Capacidad instalada de su empresa con relación a la actividad que actualmente desarrolla

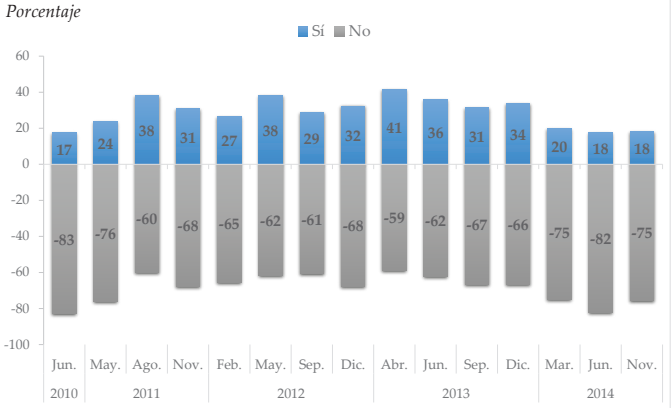
Porcentaje



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES.

Gráfico 12: ¿Considera invertir en los próximos 6 meses?

Porcentaje

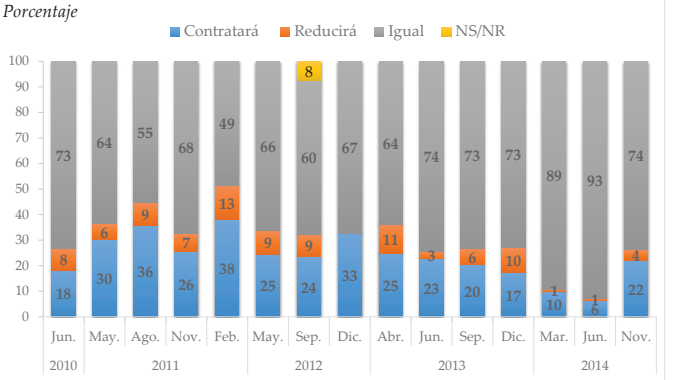


Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES.

15. En referencia a las expectativas de contratación de mano de obra, se muestra una significativa mejoría, al pasar la proporción de los empresarios que desean contratar personal de 6 por ciento en junio a 22 por ciento en noviembre. La proporción de los que reducirán personal es baja, y la que mantendrá igual es la mayor parte pero disminuyó con respecto a junio. El balance neto muestra la mejoría de esta percepción, al pasar de 5.7 por ciento en junio a 17.8 por ciento en noviembre, el mayor porcentaje desde septiembre de 2013.

Gráfico 13: ¿Considera hacer cambios en la cantidad de trabajadores ocupados en los próximos 6 meses?

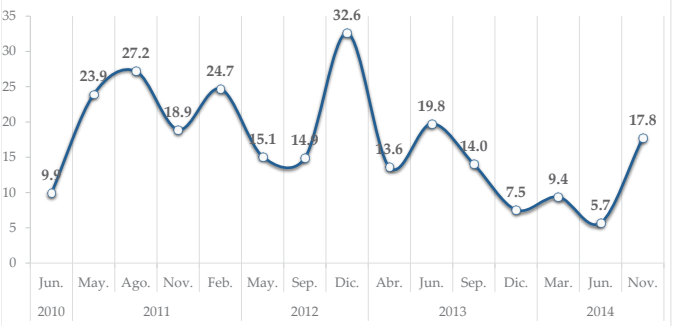
Porcentaje



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES.

Gráfico 14: ¿Considera hacer cambios en la cantidad de trabajadores ocupados en los próximos 6 meses?

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

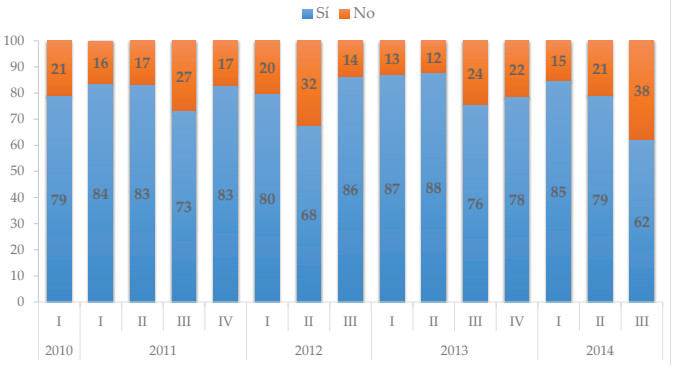


Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES.

16. En el tercer trimestre de 2014, el 62 por ciento de los empresarios reportaron haber tenido acceso a financiamiento externo en el trimestre anterior, 17 puntos porcentuales menos que en el segundo trimestre. Este porcentaje ha sido el menor reportado desde 2010.

Gráfico 15: ¿Tuvo pasivos con instituciones financieras o empresas del exterior en el trimestre anterior?

Porcentaje

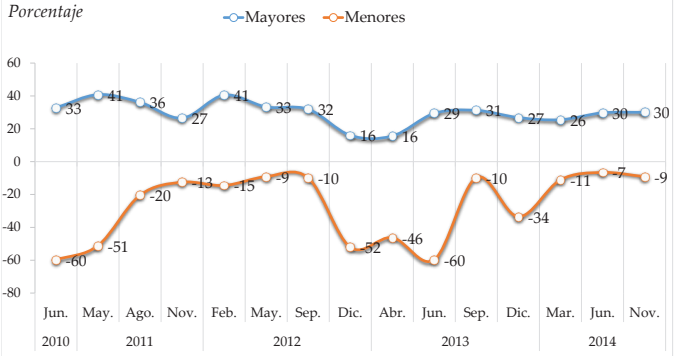


Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES.

17. Finalmente, a pesar de que una menor proporción de empresarios tuvo acceso a financiamiento externo, el porcentaje de empresarios que considera que este financiamiento será mayor en los próximos meses permaneció constante en noviembre en 30 por ciento. Por otro lado, aumentó levemente el porcentaje de empresarios que consideraron que su financiamiento externo va a ser menor en los próximos 6 meses.

Gráfico 16: ¿Cómo cree que serán sus pasivos con instituciones financieras o empresas del exterior en los próximos 6 meses con respecto a lo que tenía el año anterior?

Porcentaje



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES.

Referencias bibliográficas

» Banco Mundial (2014). Commodity markets Outlook: October 2014.

» EIU (2014). World forecast service: November 2014

» FMI (2014) World economic outlook: October 2014.

» MHCP (2014). Informe de ejecución presupuestaria enero-septiembre 2014

FUNIDES
FUNDACION NICARAGUENSE PARA EL DESARROLLO ECONOMICO Y SOCIAL

Coyuntura Económica
Cuarto Trimestre de 2014

Diciembre 2014

Fundación Nicaragüense para el
Desarrollo Económico y Social

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

Con el apoyo de:

USAID
DEL PUEBLO DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMERICA

Schweizerische Eidgenossenschaft
Confédération suisse
Confederazione Svizzera
Confederaziun svizra
Cooperación Suiza en América Central

cooperación alemana
DEUTSCHE ZUSAMMENARBEIT

y del sector privado nicaragüense