FUNIDES
FUNDACION NICARAGUENSE PARA EL DESARROLLO ECONOMICO Y SOCIAL

Coyuntura económica

Primer trimestre 2014 — Nicaragua

Coyuntura económica internacional

Coyuntura económica nacional

Actualización de proyecciones de crecimiento 2014 - 2015

Resultados de las últimas encuestas de confianza de empresarios y consumidores



Tabla de contenido

VII Siglas y acrónimos

IX Introducción

XI Resumen ejecutivo

1 Capítulo I: Coyuntura económica internacional

1 1.1: Perspectivas de la economía mundial
2 1.2: Precios internacionales

5 Capítulo II: Coyuntura económica nacional

5 2.1: Actividad económica
8 2.2: Sector externo
11 2.3: Sector fiscal
18 2.4: Política crediticia y reservas internacionales
20 2.5: Bancos comerciales y otras sociedades de depósitos
23 Anexo 1: Programa de Inversiones Públicas 2014
25 Anexo 2: La relación entre la demanda de numerario y el ingreso

29 Capítulo III: Proyecciones de crecimiento de Nicaragua 2014 - 2015

29 3.1: Contexto económico internacional
29 3.2: Contecto económico nacional
29 3.3: Proyecciones de crecimiento
33 Anexo: El crecimiento de la productividad

35 Capítulo IV: Encuestas de FUNIDES

35 4.1: Encuesta de Confianza del Consumidor
44 4.2: Encuesta de Confianza del Empresario

Siglas y acrónimos

ALMA:	Alcaldía de Managua
BCIE:	Banco Centroamericano de Integración Económica
BCN:	Banco Central de Nicaragua
BM:	Banco Mundial
BP:	Balance Primario
BPI:	Bonos de Pago por Indemnización
CIN:	Crédito Interno Neto
D/U:	Razón de Disponibilidades a Utilización
EIU:	Unidad de Inteligencia de The Economist
ENACAL:	Empresa Nicaragüense de Acueductos y Alcantarillados
ENATREL:	Empresa Nacional de Transmisión Eléctrica
ENEL:	Empresa Nicaragüense de Electricidad
ENATREL:	Empresa Nacional de Transmisión Eléctrica
EPN:	Empresa Portuaria de Nicaragua
FISE:	Fondo de Inversión Social de Emergencia
FMI:	Fondo Monetario Internacional
FOB:	Free on board
FUNIDES:	Fundación Nicaragüense para el Desarrollo Económico y Social
ICE:	Intercontinental Exchange
IIF:	Indicador de Impulso Fiscal
IMAE:	Índice Mensual de Actividad Económica
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
MINED:	Ministerio de Educación
MINSA:	Ministerio de Salud
MTI:	Ministerio de Transporte e Infraestructura
PGR:	Presupuesto General de la República
PIB:	Producto Interno Bruto
PIP:	Programa de Inversión Pública
PTF:	Productividad Total de los Factores
RINA:	Reservas Internacionales Netas Ajustadas
SNIP:	Sistema Nacional de Inversiones Públicas
SPC:	Sector Público Consolidado
SPNF:	Sector Público No Financiero

Introducción

1. La economía creció por tercer año consecutivo a tasas altas. En 2013 creció a 4.6 por ciento, aunque con cierta desaceleración en el segundo semestre.

2. Por el lado de la oferta los sectores que más contribuyeron al crecimiento fueron la industria, la silvicultura, pesca y minas y la construcción. Por el lado de la demanda los indicadores apuntan a que el crecimiento fue impulsado por el consumo privado, las exportaciones y el gasto del gobierno. La inversión privada perdió dinamismo y creció muy poco.

3. Las encuestas de diciembre de FUNIDES reportan un deterioro en el poder adquisitivo de los hogares y en la percepción de los empresarios sobre la situación de la empresa privada respecto a septiembre. Sin embargo, los empresarios reportaron una mejora en el clima de negocios y mayores ventas.

4. La inflación bajó de 6.6 por ciento en el 2012 a 5.7 por ciento en el 2013 apoyada por un menor aumento en los precios de los alimentos. Los salarios reales (ajustados por la inflación) apenas crecieron (0.3 por ciento en promedio) en el sector formal pero con marcadas diferencias por actividades.

5. La conducción macroeconómica continua siendo responsable. Las reservas internacionales se mantienen a niveles adecuados y la deuda pública continua bajando gradualmente como porcentaje del PIB.

6. Sin embargo, los impuestos crecieron menos de lo programado y por debajo del crecimiento de la economía. Las causas de este comportamiento pudieran ser el cambio en la fecha de declaración del IR y el impacto de los bajos precios de nuestras exportaciones en el ingreso y el consumo. Se debe seguir muy de cerca la evolución de los impuestos para determinar si el comportamiento del 2013 es transitorio o refleja una tendencia, lo que requeriría medidas correctivas para mantener la posición fiscal bajo control.

7. El crecimiento de los depósitos del sector privado estuvo en línea con la actividad económica en el primer semestre del 2013 pero se aceleró en el segundo alcanzando casi 15 por ciento en términos reales. El crecimiento del crédito al sector privado se ha desacelerado pero se mantiene a tasa altas – también 15 por ciento en términos reales. El numerario (billetes y monedas en poder del público) que se había estancado en términos reales desde comienzos del 2012 se comenzó a recuperar en agosto del 2013, lo que facilita la conducción de la política crediticia del BCN.

8. En nuestras proyecciones, el escenario base contempla un crecimiento de 4.1 por ciento este año y de 5 por ciento para el 2015, ambos similares a las de nuestro informe de diciembre. Sin embargo, los riesgos hacia la baja han disminuido debido a la consolidación (aunque a tasas relativamente bajas) del crecimiento en EEUU y a la incipiente recuperación de la Zona Euro.

9. Hoy por hoy el mayor riesgo externo que percibimos es una posible disminución en el apoyo venezolano y en nuestras exportaciones a ese país, lo que podría reducir el crecimiento a un promedio de 2.7 por ciento en el 2014-15. Por otra parte, si la inversión privada se recupera más rápidamente y se inician proyectos de envergadura como Tumarín, el crecimiento promedio podría aproximarse al 5 ½ por ciento.

10. El crecimiento promedio de 4.5 por ciento que proyectamos en nuestro escenario base es relativamente alto. Sin embargo, el país necesita crecer a tasas más altas para generar más empleo, reducir más rápidamente la pobreza y mejorar el bienestar de la cuidadanía.

11. El crecimiento de las economías depende de su dotación de factores de producción (capital y trabajo) y de la productividad (eficiencia) en el uso de los mismos. En nuestro caso la inversión ha sido relativamente alta pero nuestra productividad es baja, no ha crecido en las dos últimas décadas y más bien pudo haber disminuido, como analizamos en el informe.

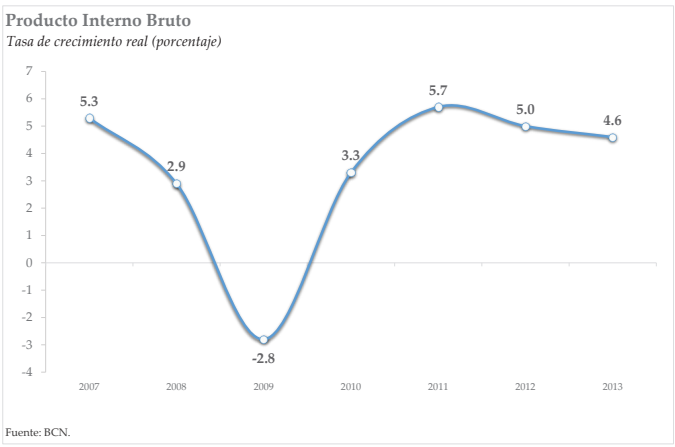
12. Por lo tanto, para elevar nuestro crecimiento necesitamos no solo invertir más por habitante, sino, más importante, elevar la productividad del país, lo que también conllevaría a mayores salarios reales.

13. Para ello necesitamos un esfuerzo liderado por el sector público para, entre otros, promover nuevas variedades de productos y mejorar: los procesos de producción, la infraestructura, la institucionalidad, el funcionamiento de las instituciones públicas y los mercados, la salud y la educación.

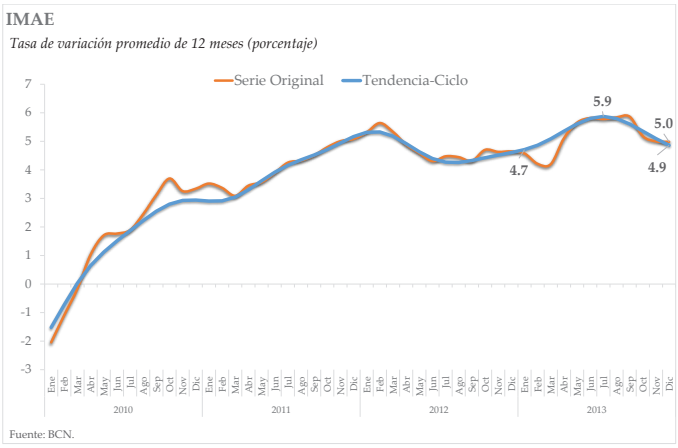
Resumen ejecutivo

Actividad económica

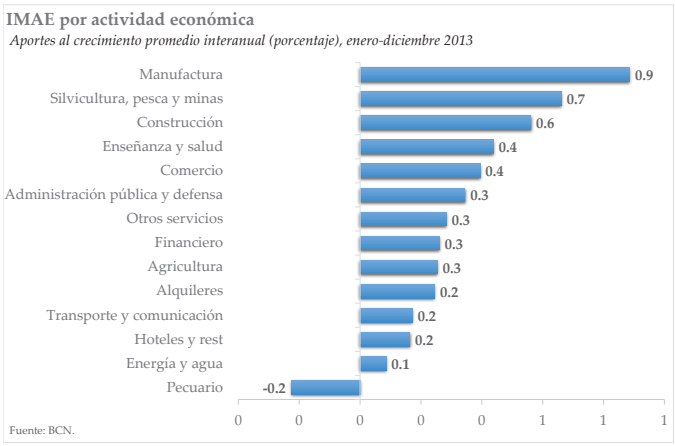
1. Según datos del Banco Central de Nicaragua (BCN) en 2013 el Producto Interno Bruto creció 4.6 por ciento en términos reales luego de crecer 5 y 5.7 por ciento, en 2011-12 respectivamente.



2. El crecimiento para 2013 reportado por el BCN es algo menor que el que indicaba el Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE), serie original, que muestra una variación del 5 por ciento en 2013 con cierta desaceleración en el segundo semestre.



3. Por el lado de la oferta los sectores que más contribuyeron al crecimiento fueron la industria (manufactura), la silvicultura, pesca y minas y la construcción.



4. Por el lado de la demanda, los indicadores señalan que la actividad económica fue impulsada por el consumo privado, las exportaciones y el gasto del gobierno.

5. FUNIDES estima que el consumo creció alrededor de 3.8 por ciento para el año 2013, en línea con el crecimiento del empleo en 3.8 por ciento y de las remesas en 4.2 por ciento, a pesar de un estancamiento en los salarios reales. El volumen de las exportaciones creció 6 por ciento gracias al impulso de las exportaciones de zonas francas, que logró compensar la caída de las exportaciones de mercancías. El gasto primario del gobierno creció 3.9 por ciento en términos reales y se destacó por un aumento en la inversión de 12.9 por ciento.

6. FUNIDES estima que la inversión, (excluyendo la variación de inventarios) tuvo un crecimiento de 4.2 por ciento en términos reales. La inversión pública creció 22.3 y la inversión privada 2.3 por ciento, muy por debajo de su crecimiento en el 2011-12.

Indicadores de Actividad Económica

Tasa de crecimiento real interanual, enero-diciembre de 2013

(porcentaje)	
PIB	4.6
Consumo Privado	3.8
Gasto Primario de Gobierno Central [1/]	3.9
Memoranda	
Remuneraciones	*4.0*
Compra de Bienes y Servicios	*-3.2*
Inversión	*12.9*
Exportaciones	6.1
Importaciones	1.2
Inversión Privada	2.3

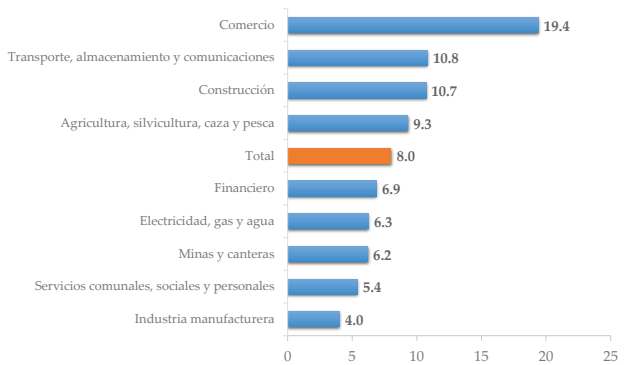
[1/] Incluye gastos de capital y excluye intereses.

Fuente: Estimaciones de FUNIDES con base en datos oficiales.

Empleo y salarios

7. El empleo formal, medido por el número de asegurados del INSS, creció 8 por ciento en 2013, lo que significa que se integraron al empleo formal aproximadamente 50 mil trabajadores nuevos. Las actividades de mayor aumento fueron comercio, transporte y construcción. El alto crecimiento de esta última área es coherente con su dinamismo económico presentado por el IMAE.

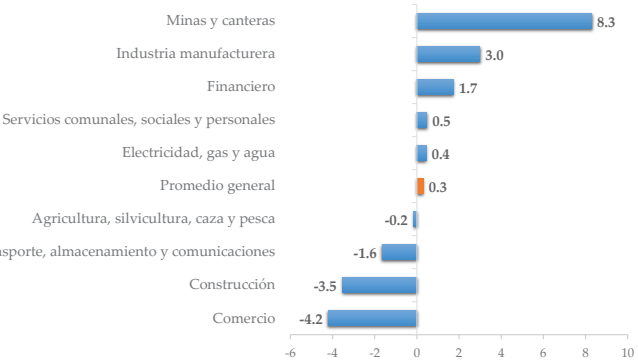
Asegurados activos del INSS por actividad económica
Crecimiento promedio, enero-diciembre 2013



Fuente: BCN.

8. Los salarios ajustados por inflación aumentaron apenas 0.3 por ciento, siendo las actividades con alto crecimiento las de minas, manufactura y financiero y las que mostraron decrecimiento transporte, construcción y comercio.

Salarios reales de los asegurados activos del INSS por actividad económica
Tasa de crecimiento promedio real (porcentaje), enero-diciembre 2013

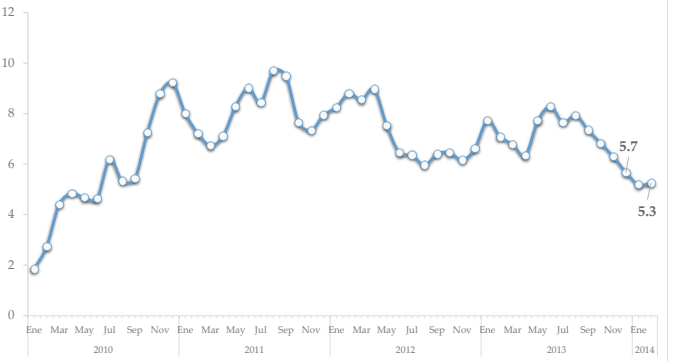


Fuente: BCN.

Indicadores de políticas macroeconómicas

9. La inflación se está desacelerando, cerrando en 5.7 por ciento en diciembre 2013 y 5.3 por ciento en febrero de este año.

Índice de precios al consumidor (IPC)
Tasa de crecimiento interanual (porcentaje)



Fuente: BCN.

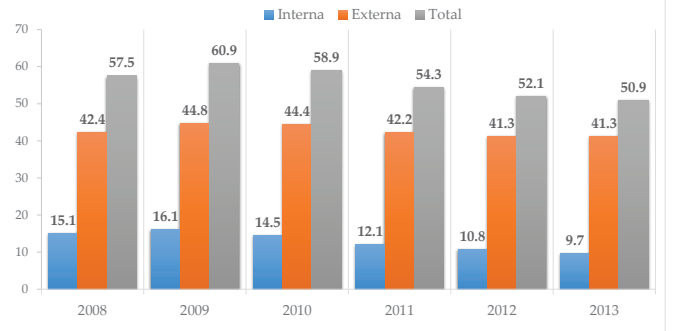
10. La política fiscal fue responsable a pesar de que hubo una leve expansión de 0.4 por ciento del PIB, según el indicador de impulso fiscal (IIF). Esto representa un cambio de orientación de política, que había sido contractiva en los cuatro años anteriores. El balance primario efectivo del Gobierno Central (GC) y el balance primario estructural fueron similares ya que la economía está operando muy cerca de su potencial. La deuda pública bajó levemente como porcentaje del PIB. Los impuestos crecieron menos de lo programado, lo que se pudo haber debido al cambio de año fiscal, la desaceleración de la economía y el deterioro de los precios de nuestras exportaciones.

Indicador del Impulso Fiscal (IIF) del Gobierno Central
Enero-diciembre de cada año

	Balance primario efectivo	Balance primario estructural	IIF
	porcentaje del PIB		
2009	-2.4	-2.0	-0.6
2010	-1.1	-0.8	-1.3
2011	0.1	0.1	-0.9
2012	0.3	0.2	-0.1
2013	0.0	-0.2	0.4

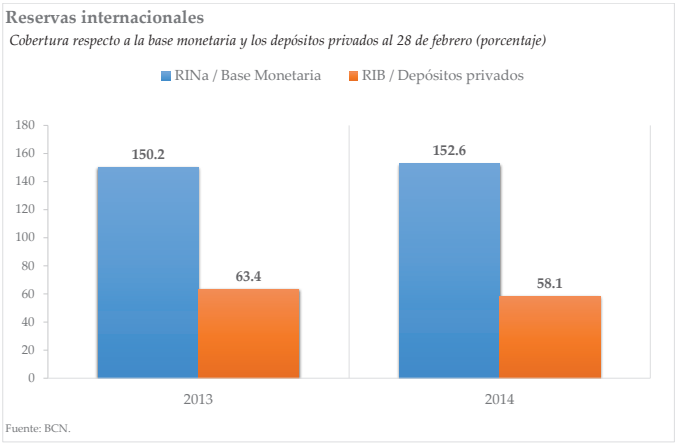
Fuente: BCN

Saldos de deuda pública
Porcentaje del PIB, enero-diciembre de cada año

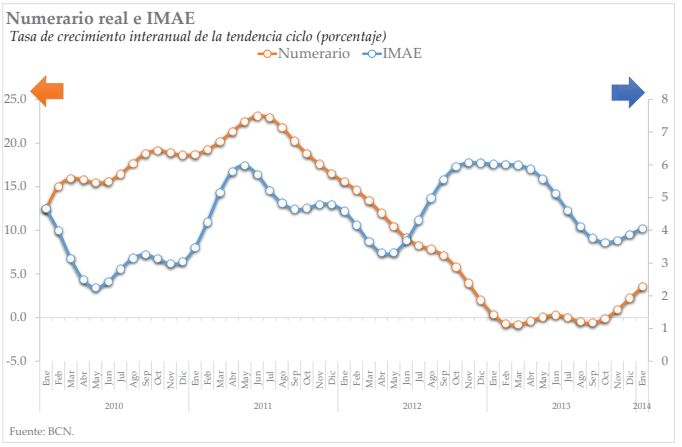


Fuente: BCN.

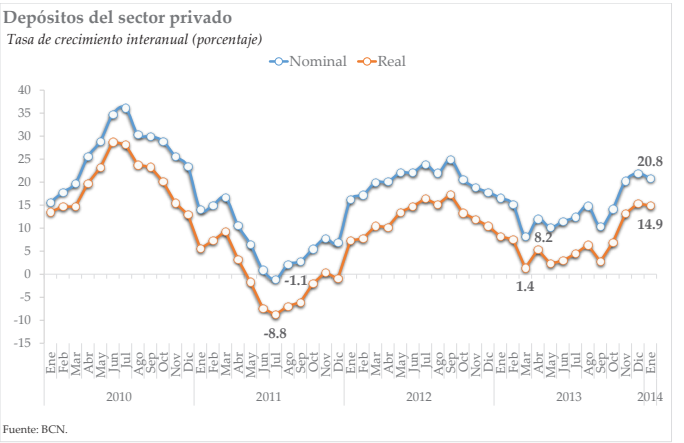
11. Las reservas internacionales continúan a niveles adecuados. Las reservas netas ajustadas cubren el 152.6 por ciento la base monetaria y las brutas el 58.1 por ciento de los depósitos privados.



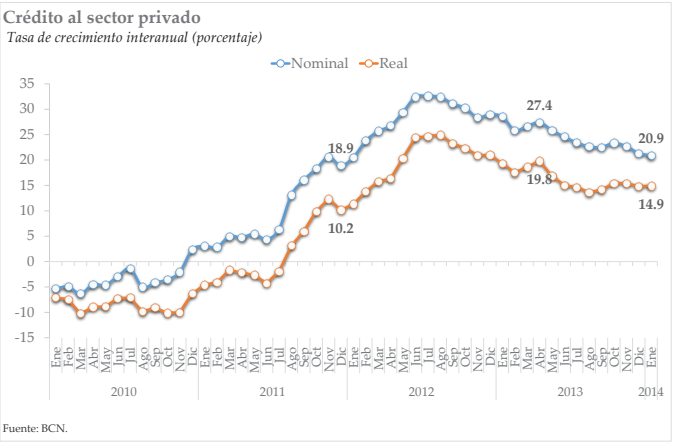
12. Entre enero de 2012 y agosto de 2013 la relación entre el crecimiento de la demanda de numerario y el crecimiento del PIB no mantuvo su comportamiento tradicional, que era una relación de prácticamente uno a uno. El análisis de FUNIDES indica que esta ruptura se debió al deterioro de los términos de intercambio que se dio en ese período. Sin embargo, pareciera que la relación tradicional se ha venido recuperando desde Septiembre del 2013 (ver nota anexo 2 capítulo II).



13. Los depósitos del sector privado han crecido sostenidamente desde agosto 2011 en términos nominales y enero 2012 en términos reales. Su crecimiento fue bastante estable en el primer semestre del año 2013, siendo este en promedio 12.3 por ciento nominal y 4.6 por ciento de manera real. En el segundo semestre el crecimiento de los depósitos tuvo una aceleración y para enero de 2014 fue de 20.8 por ciento y 14.9 por ciento en términos nominales y reales, respectivamente.



14. Paralelamente al aumento de los depósitos, el crédito al sector privado ha aumentado a tasas por encima del 20 por ciento en términos nominales y 14 por ciento en términos reales. Sin embargo desde marzo de 2013 se evidencia una desaceleración.

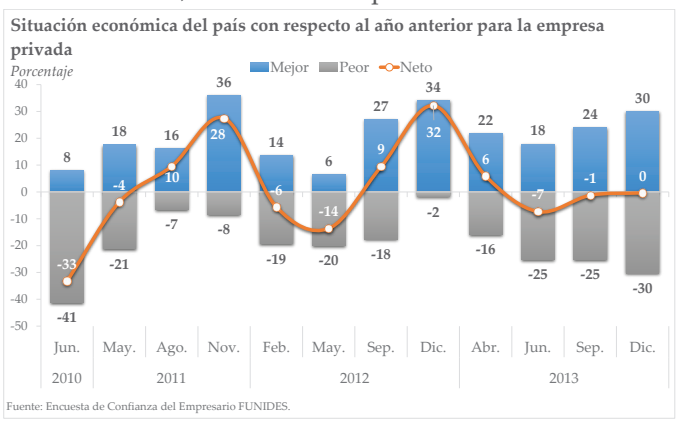


Encuestas de FUNIDES

15. En diciembre de 2013, hubo una baja neta en el poder adquisitivo de los consumidores respecto a septiembre del mismo año así como a diciembre del año anterior, consistente con la leve baja o estancamiento en la actividad económica del cuarto trimestre de 2013.



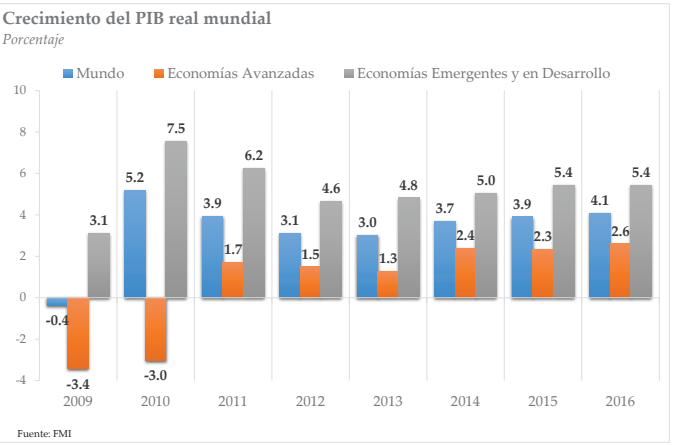
16. En diciembre de 2013, los empresarios encuestados reportan un deterioro de la situación de la empresa privada respecto a septiembre. Además, señalaron que la situación económica del país mejoró con respecto al año anterior representaron el 30 por ciento del total, frente a un 24 por ciento en septiembre del mismo año. Sin embargo, el porcentaje de empresarios que percibieron que la situación empeoró también aumentó al 30 por ciento, por lo que el balance neto fue de cero, similar al de septiembre.



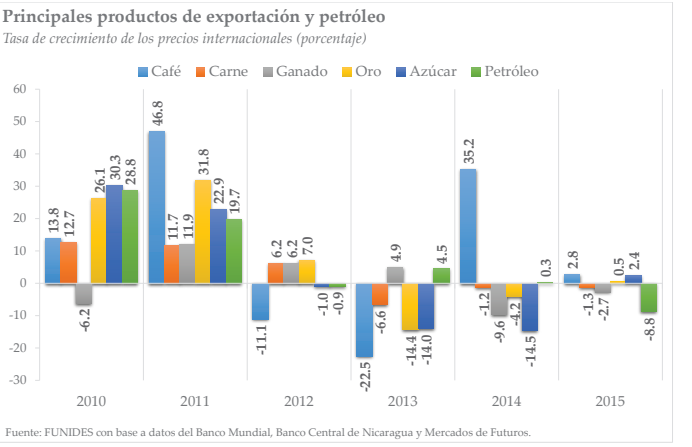
Perspectivas, oportunidades y riesgos 2014 – 2015

Contexto económico internacional

17. La coyuntura y perspectivas de la economía mundial son más favorables que las que presentamos en nuestro informe de diciembre de 2013. Las últimas proyecciones de crecimiento de la economía mundial y de las economías avanzadas del Fondo Monetario Internacionales (FMI) son algo más altas que las que presentamos en diciembre y los riesgos de un menor crecimiento de las economías avanzadas o de un retroceso en su crecimiento han disminuido.



18. Los precios de nuestra principales exportaciones continúan mostrando una tendencia a la baja salvo por el precio del café que ha tenido un fuerte aumento en 2014 debido a la sequía en Brasil[1]. El aumento en el precio del café y la baja que se proyecta para el precio del petróleo estarían determinando una mejora en nuestros términos de intercambio de 2.4 y 1.7 por ciento en 2014 y 2015 respectivamente; un escenario más favorable que el del informe anterior que proyectaba una caída de 3.1 por ciento en los términos de intercambio este año sin mayores cambios en el 2015.



Contexto económico nacional

19. En el entorno doméstico la actividad económica medida por el IMAE se desaceleró en el segundo semestre del 2013 hacia tasas del 3.8 por ciento con cierta recuperación en diciembre. La inversión privada se está recuperando levemente, pero está creciendo a tasas muy por debajo de las registradas en el 2011-12. Por su parte, el gasto público está en

1 El precio de la carne también pudiera tener un comportamiento más favorable durante el año al proyectado por el Banco Mundial.

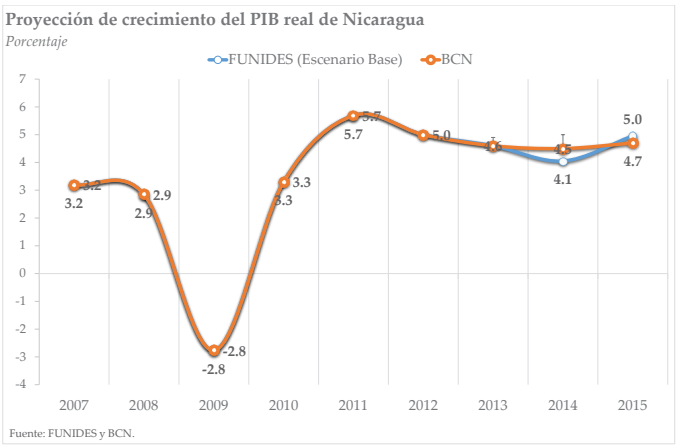
línea con el Presupuesto General de la República y los lineamientos del Programa Económico - Financiero. La evolución del consumo privado se mantiene similar al informe pasado ante un estable desenvolvimiento del empleo y las remesas.

Proyecciones de Crecimiento

Escenario base

20. *Al balancear estos factores nuestro escenario base proyecta un crecimiento económico de 4.1 por ciento para el 2014, similar a nuestro informe anterior.* El deterioro en los términos de intercambio que se dio en 2013 impactaría todavía en 2014 debido a que muchos productores venden su cosecha de manera anticipada y debido a los perjuicios causados por la roya en la cosecha del café, lo que induciría a un bajo crecimiento en las exportaciones. Adicionalmente las proyecciones asumen que la inversión privada continuará registrando tasas de crecimiento muy por debajo de las de 2011 – 2012 (pero no despreciables) debido a que estas tasas son difíciles de mantener en el largo plazo a menos que hayan mejoras sustanciales en el entorno institucional del país.

21. *Para 2015, se vislumbra un escenario externo más favorable.* Se proyecta que el crecimiento de Estados Unidos subiría al 3 por ciento lo que incidiría positivamente en las remesas y en nuestras exportaciones y que los términos de intercambio mejorarían levemente. *De esta manera nuestro crecimiento podría alcanzar 5 por ciento.* El crecimiento promedio para 2014-2015, estaría cercano al 4.5 por ciento.



Escenario de oportunidades y de riesgos

22. Además del escenario base presentamos dos escenarios alternativos para reflejar la presencia de oportunidades y riesgos de origen externo e interno.

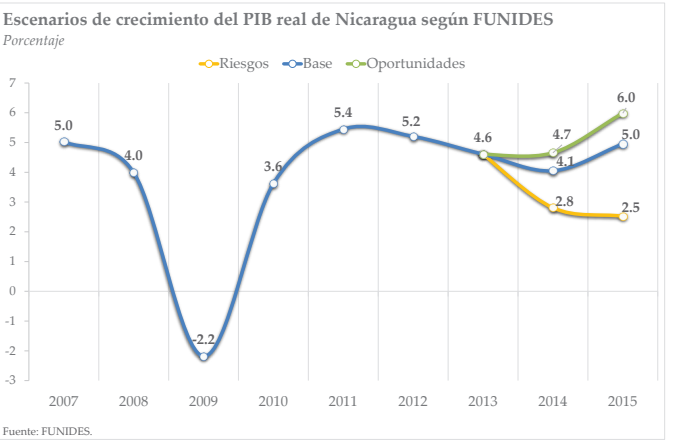
23. Las oportunidades se derivan en el contexto doméstico, de la reactivación de la inversión privada, vinculada al inicio de grandes proyectos como Tumarín.

24. Los riesgos toman en consideración una disminución de la cooperación venezolana y una baja en las exportaciones a ese país.

25. En el escenario alternativo de oportunidades, simulamos que la inversión privada retoma una tendencia de crecimiento de dos dígitos durante 2014 (10 por ciento) y 2015 (15 por ciento).

26. En el escenario de riesgos, simulamos una reducción progresiva de la cooperación venezolana de 280 millones de dólares en el período 2014-2015 o sea a la mitad de la cooperación de los últimos años y una caída de 25 por ciento en las exportaciones a ese país en este periodo.

27. *Bajo estas premisas, el crecimiento sube a un promedio anual de 5.3 por ciento en el período 2014-2015 en el escenario de oportunidades y baja a un promedio anual de 2.7 por ciento en el escenario de riesgos.*



28. El crecimiento promedio de 4.5 por ciento que proyectamos en nuestro escenario base es relativamente alto. Sin embargo, como hemos enfatizado en varias ocasiones, el país necesita crecer a tasas más altas para generar más empleo, reducir más rápidamente la pobreza y mejorar el bienestar de la ciudadanía.

29. El crecimiento de las economías depende de su dotación de factores de producción (capital y trabajo) y de la productividad (eficiencia) en el uso de los mismos. En nuestro caso, la inversión ha sido relativamente alta pero la productividad es baja. Más aun según análisis del personal del FMI y del propio

FUNIDES la productividad del país no ha crecido en las dos últimas décadas y más bien pudo haber disminuido (ver nota técnica en el anexo del capítulo III). El análisis del personal del FMI también muestra que, salvo por Honduras, Nicaragua es el país menos eficiente de la región en el uso de sus recursos.

30. Por lo tanto, para elevar nuestro crecimiento necesitamos no solo invertir más por habitante sino también más importante elevar la productividad del país, lo que también conllevaría a mayores salarios reales.

31. Para ello necesitamos un esfuerzo liderado por el sector público para, entre otros, crear nuevas variedades de productos y mejorar: los procesos de producción, la infraestructura del país, la institucionalidad del país, el funcionamiento de las instituciones públicas y los mercados, la salud y la educación. Asimismo necesitamos reducir el costo de hacer negocios eliminando trabas burocráticas innecesarias, estableciendo un estado facilitador de la inversión y un marco regulatorio adecuado, y mejorar el acceso y la calidad de la información que reciben los hogares, empresas y el estado para su toma de decisiones.

32. Avances en esta dirección no solo contribuirán a mayor crecimiento sino que también fortalecerán la capacidad del país para enfrentar choques externos e internos lo que también requeriría consolidar la estabilidad macroeconómica, y diversificar nuestra base de cooperantes y nuestras exportaciones.

Capítulo I: Coyuntura económica internacional

1.1 Perspectivas de la economía mundial

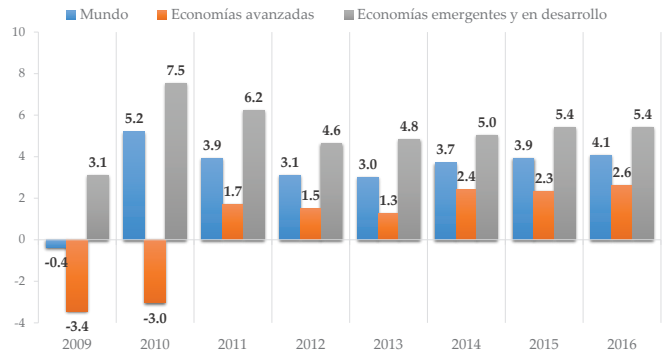
1. La coyuntura y perspectivas de la economía mundial son más favorables que las que presentamos en nuestro informe de diciembre de 2013. Las últimas proyecciones de crecimiento de la economía mundial y de las economías avanzadas en el escenario base del Fondo Monetario Internacional (FMI) son algo más altas que las que presentamos en diciembre; y los riesgos de un menor crecimiento de las economías avanzadas o de un retroceso en su crecimiento han disminuido.

2. Las proyecciones más recientes (21 de enero de 2014) del FMI son de un crecimiento de la economía mundial de 3.7 por ciento para 2014, 0.2 por ciento superior a las que presentamos en diciembre de 2013. Para 2015 y 2016 el FMI proyecta crecimientos de 3.9 y 4.1 por ciento respectivamente.

3. Dos fuerzas opuestas pero relacionadas están influyendo en las proyecciones para la economía en 2014. Por un lado, la recuperación de las economías avanzadas se está consolidando (con retrocesos intermitentes), pero por otro lado la volatilidad en los mercados financieros (causada por el retiro gradual del estímulo monetario en EEUU) está afectando la demanda interna de algunas economías emergentes.

Gráfico 1: Crecimiento del PIB real mundial

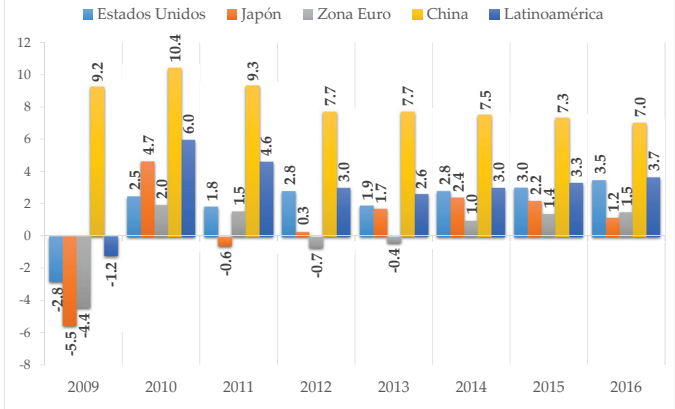
Porcentaje



Fuente: FMI

Gráfico 2: Crecimiento del PIB real por regiones

Porcentaje



Fuente: FMI

Economías avanzadas

4. Los datos más recientes del PIB de EEUU son alentadores. La economía creció a una tasa anualizada de 2.4 por ciento en el cuarto trimestre de 2013. El crecimiento se aceleró (aunque a tasas bajas) en el segundo semestre, lo anterior se debió al fortalecimiento del consumo y la inversión, así como a la acumulación de inventarios. El FMI ha aumentado su proyección de crecimiento para EEUU en 2014 de 2 a 2.8 por ciento. Sin embargo existen riesgos para este pronóstico, tales como una baja en el mercado de bienes raíces y una débil inversión de las empresas.

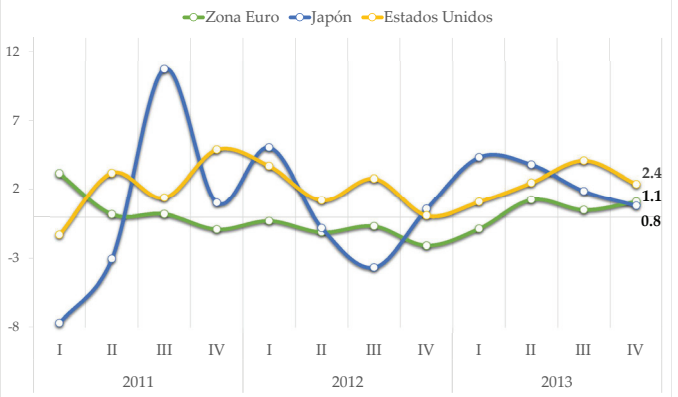
5. En Japón, a pesar del aumento del impuesto al consumo, el estímulo monetario sostendrá la recuperación en 2014, año para el cual se proyecta un crecimiento de 2.4 por ciento. Un yen débil beneficiaría a los exportadores japoneses y contribuiría al aumento de la tasa de inflación anual (después de muchos años de deflación intermitente). El envejecimiento de la población y unas finanzas públicas desordenadas restringirían el crecimiento económico de Japón en el mediano plazo.

6. En la Zona Euro la sensación de crisis económica ha disminuido, ya que la amenaza de un quiebre

de la unión monetaria se ha mitigado. Los datos del segundo semestre de 2013 sugieren que la recesión en Europa ha cesado y la recuperación, aunque débil se está ampliando. Por lo anterior, el FMI proyecta que la situación en Europa continuará mejorándose a pesar de que las economías de varios países de la Zona Euro continúan frágiles. Las tasas de interés de mercado han disminuido en los países más débiles de la periferia y muchas medidas del desempeño de las empresas y los consumidores continúan mejorándose.

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

Crecimiento anual ajustado por estacionalidad (porcentaje)



Fuente: OCDE.

Economías emergentes y en desarrollo

7. El crecimiento en China se recuperó fuertemente en la segunda mitad de 2013 debido a una aceleración en la inversión. Sin embargo, dadas las medidas para reducir el crecimiento del crédito, el FMI proyecta que el crecimiento de China empiece a moderarse a cerca de 7½ por ciento en 2014 – 2015.

8. Latinoamérica tuvo problemas en 2013, con el crecimiento regional afectado por condiciones menos favorables en los mercados de capital globales y baja demanda de parte de Europa y China. Para 2014 los pronósticos del FMI apuntan a una expansión de 3.0 por ciento.

1.2 Precios internacionales

9. Los precios internacionales muestran en la mayoría de los casos una tendencia a la baja. Una excepción notable es el café cuyo precio se está recuperando en 2014 debido a la sequía en Brasil.

Principales productos de exportación

10. De acuerdo a los contratos de futuro de café según el ICE (Intercontinental Exchange, NYSE: ICE), los precios promedio del café tendrían un aumento de 35.2 por ciento en el 2014. Esto se debe a la persistente sequía en Brasil (el productor de café más grande del mundo) que se espera reduzca la cosecha de este año. Sumado a lo anterior está el problema de la roya en Centroamérica.

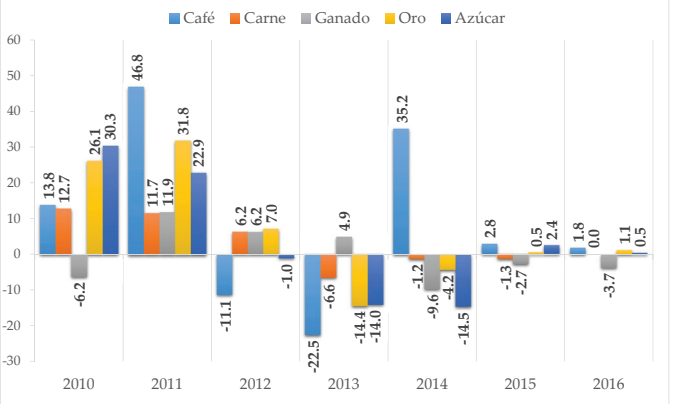
11. En el caso de la carne y el ganado en pie, el Banco Mundial proyecta en 2014 reducciones de precios de 1.2 y 9.6 por ciento[1] respectivamente. Los factores que están limitando el aumento de precios siguen siendo los altos índices de matanza después de dos años en que varios países se encontraban en una etapa de reposición del hato ganadero.

12. De acuerdo a la Unidad de Inteligencia del Economist (EIU), el exceso de oferta exportable de azúcar en meses recientes ha empujado el precio del azúcar por debajo de lo previsto en el informe de coyuntura anterior. Para el 2014, de acuerdo a los precios prevalecientes en el ICE, el precio promedio del azúcar recibido por los exportadores nacionales disminuiría 14.5 por ciento respecto al 2013. Sin embargo, de acuerdo al EIU los precios actuales están dejando bajos márgenes a los exportadores y no son una buena base para una oferta sana viendo hacia adelante; como resultado esto pudiera causar precios más altos durante el año.

13. Los precios del oro seguirían bajando debido al fortalecimiento de la recuperación global y a que la inflación se encuentra bajo control, por lo que los inversionistas tenderían a mover su capital en oro hacia activos con mejor rendimiento. Para 2014, de acuerdo a los precios prevalecientes en el CME (Chicago Mercantile Exchange), los precios recibidos por los exportadores nacionales disminuirían en 4.2 por ciento.

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.

1 Estimaciones de la industria cárnica señalan que los precios de la carne industrial que son relevantes para Nicaragua se mantendrán estables.

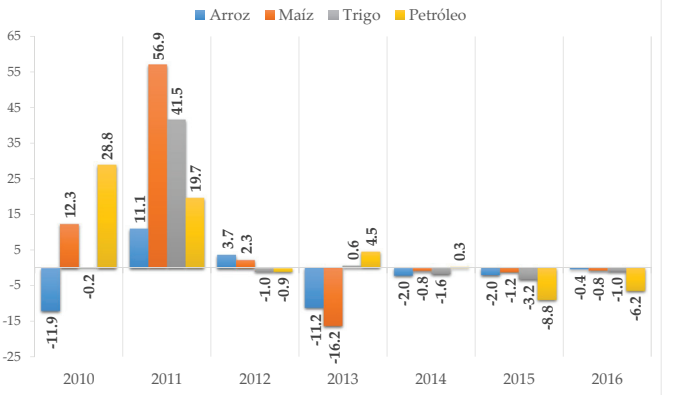
Principales productos de consumo interno

14. De acuerdo al Banco Mundial entre julio de 2012 y diciembre de 2013 los precios del maíz, el arroz y el trigo cayeron 41, 28 y 16 por ciento respectivamente. El maíz y el arroz alcanzaron su punto más bajo en 3½ años en diciembre de 2013. El declive ha sido sustentado por una mejora continua en las proyecciones de la oferta para la cosecha 2013 – 2014. Para el 2014, los precios del arroz, maíz y trigo tendrían caídas estimadas de 2, 0.8 y 1.6 por ciento respectivamente.

15. De acuerdo al Banco Mundial, los desarrollos recientes en el mercado del petróleo han sido dominados por la expansión rápida de la producción de fuentes no convencionales. Mayor producción canadiense de arenas petrolíferas combinado con la creciente producción en EEUU por fracturación hidráulica y perforación horizontal en Texas y Dakota del Norte han contribuido a una acumulación de inventarios en un momento en que EEUU está moderando su consumo. Por lo anterior, se proyecta un estancamiento en el precio del petróleo en 2014 y reducciones en 2015 y 2016.

Gráfico 5: Principales productos de consumo interno

Tasa de crecimiento de los precios internacionales (porcentaje)



Fuente: Banco Mundial y Mercados de Futuros.

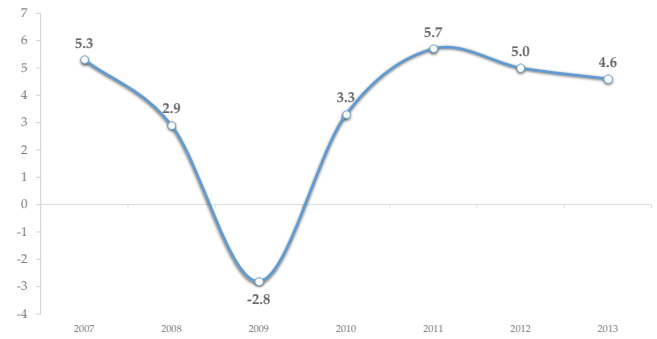
2.1 Actividad económica

Producción y demanda

1. Según datos del Banco Central de Nicaragua (BCN) el Producto Interno Bruto creció 4.6 por ciento en términos reales en 2013. Esto representa una desaceleración con respecto a 2012 y 2011, en los que se tuvieron crecimientos de 5 y 5.7 por ciento, respectivamente.

Gráfico 1: Producto Interno Bruto

Tasa de crecimiento real (porcentaje)



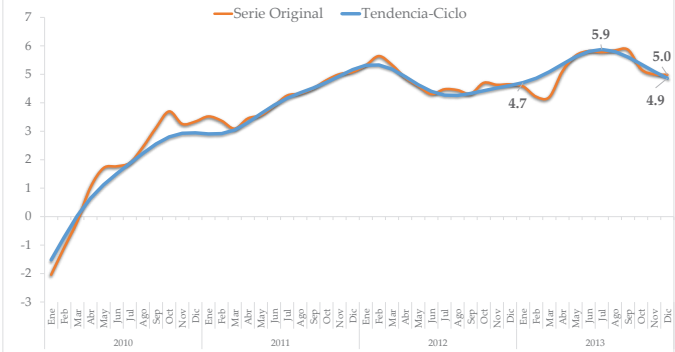
Fuente: BCN.

2. El crecimiento para 2013 reportado por el BCN es algo menor que el que indicaba el Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE)[2], serie original, que muestra una variación del 5 por ciento en 2013. Por su parte, el crecimiento de la tendencia ciclo, la cual excluye factores estacionales, muestra que el crecimiento promedio de 12 meses de la actividad económica tuvo un mínimo en enero con 4.7 por ciento y un máximo en julio con 5.9 por ciento, cerrando en un 4.9 por ciento.

3. También se nota un desaceleración del IMAE (promedio de 12 meses) cuando comparamos el inicio del segundo semestre de 2013 con el final.

Gráfico 2: IMAE

Tasa de variación promedio de 12 meses (porcentaje)

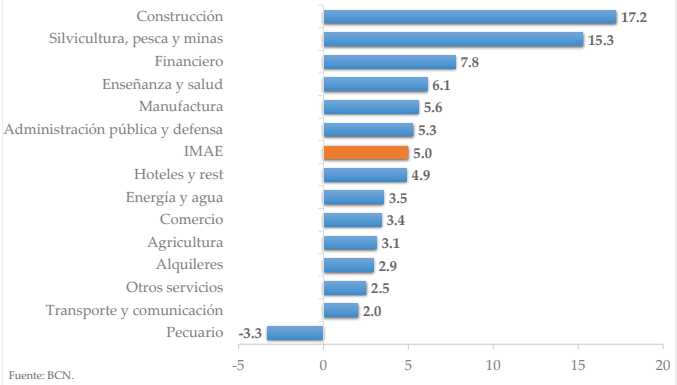


Fuente: BCN.

4. Por el lado de la producción, los sectores que presentaron las mayores tasas de crecimiento fueron la construcción, la silvicultura, pesca y minas y el sector financiero. Las actividades que presentaron el menor dinamismo fueron otros servicios, transporte y comunicación y la única actividad con crecimiento negativo fue el sector pecuario.

Gráfico 3: IMAE por actividad económica

Crecimiento promedio interanual (porcentaje), enero-diciembre 2013



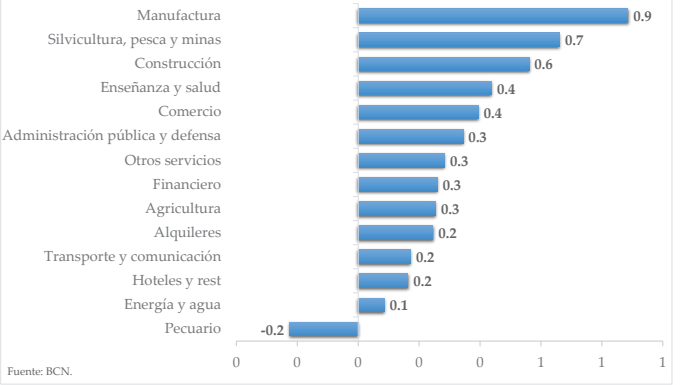
Fuente: BCN.

5. Al tomar en cuenta la importancia por tamaño de cada sector, se observa que las actividades que más contribuyeron al crecimiento fueron la manufactura, la silvicultura, pesca y minas y la construcción, todas ellas con aportes mayores a medio punto porcentual.

2 El IMAE es un indicador que permite dar seguimiento mensual a la actividad económica, a la vez que posibilita analizar la fase del ciclo en que se encuentra la economía. Es importante tomar en cuenta que el IMAE no tiene la misma cobertura del PIB en cuentas nacionales debido a la frecuencia con la que son recopilados los datos y por lo tanto el crecimiento de éste no tiene que coincidir con el crecimiento del PIB real.

Gráfico 4: IMAE por actividad económica

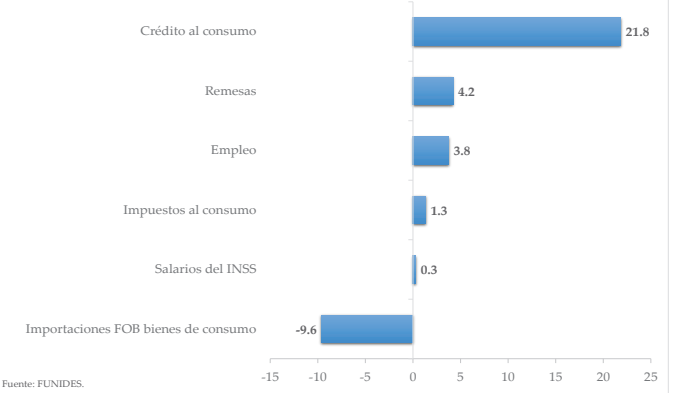
Aportes al crecimiento promedio interanual (porcentaje), enero-diciembre 2013



Fuente: BCN.

Gráfico 5: Indicadores de consumo privado

Tasa de crecimiento real interanual (porcentaje), enero-diciembre 2013



Fuente: FUNIDES.

6. Por el lado de la demanda, los indicadores señalan que la actividad económica fue impulsada por el consumo privado, las exportaciones y el gasto del gobierno.

7. FUNIDES estima que el consumo creció alrededor de 3.8 por ciento para el año 2013, lo que es coherente con el crecimiento del empleo en 3.8 por ciento y de las remesas en 4.2 por ciento, a pesar de un estancamiento en los salarios reales. El volumen de las exportaciones creció 6 por ciento gracias al impulso de las exportaciones de zonas francas, que logró compensar la caída de las exportaciones de mercancías. El gasto primario del gobierno tuvo un crecimiento de 3.9 por ciento en términos reales y se destacó por un aumento en la inversión de 12.9 por ciento.

Cuadro 1: Indicadores de Actividad Económica

Tasa de crecimiento real interanual, enero-diciembre de 2013	
(porcentaje)	
PIB	4.6
Consumo Privado	3.8
Gasto Primario de Gobierno Central [1/]	3.9
Memoranda	
Remuneraciones	*4.0*
Compra de Bienes y Servicios	*-3.2*
Inversión	*12.9*
Exportaciones	6.1
Importaciones	1.2
Inversión Privada	2.3

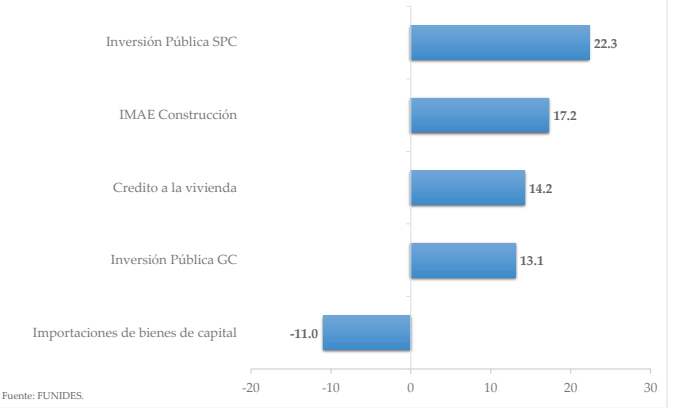
[1/] Incluye gastos de capital y excluye intereses.

Fuente: Estimaciones de FUNIDES con base en datos oficiales.

8. FUNIDES estima que la inversión (excluyendo la variación de inventarios) tuvo un crecimiento de 4.2 por ciento en términos reales. Se destaca la inversión del sector público que creció 22.3 por ciento, y el crecimiento de la construcción de 17.2 por ciento. Por otra parte, las importaciones de bienes de capital disminuyeron significativamente en un 11 por ciento. Dados estos datos se estima que la inversión privada aumentó 2.3 por ciento.

Gráfico 6: Indicadores de inversión

Tasa de crecimiento real interanual (porcentaje), enero-diciembre 2013



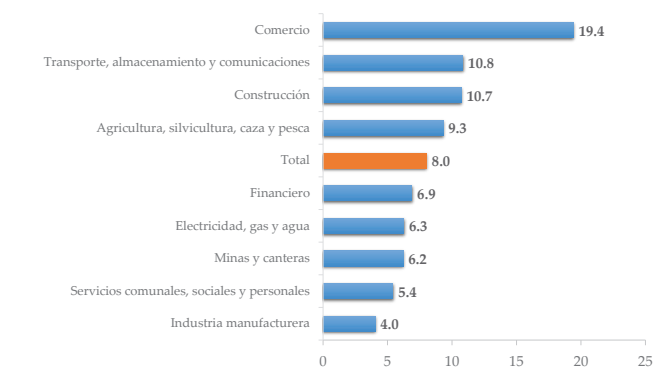
Fuente: FUNIDES.

Empleo y salarios

9. El empleo formal, medido por el número de asegurados del INSS, tuvo un incremento de 8 por ciento en 2013, lo que significa que a lo largo del año

se integraron al empleo formal aproximadamente 50 mil trabajadores nuevos. Las actividades en las que el aumento fue mayor fueron comercio, transporte, y construcción. El alto crecimiento de esta última área es coherente con su dinamismo económico presentado por el IMAE.

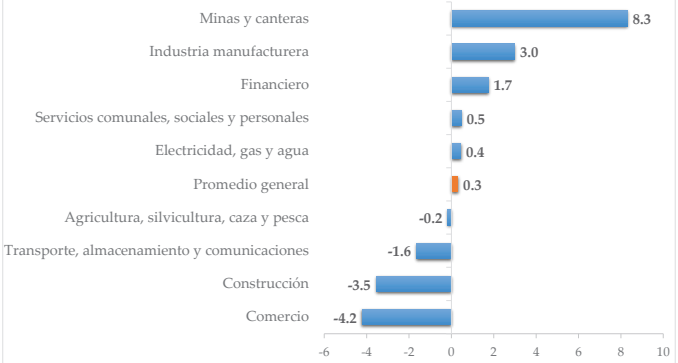
Gráfico 7: Asegurados activos del INSS por actividad económica
Crecimiento promedio, enero-diciembre 2013



Fuente: BCN.

10. Los salarios reales, que toman en cuenta los efectos de la inflación, no muestran el mismo dinamismo. En promedio los salarios aumentaron apenas 0.3 por ciento, siendo las actividades con alto crecimiento las de minas, manufactura y financiero; y las que mostraron decrecimiento transporte, construcción y comercio.

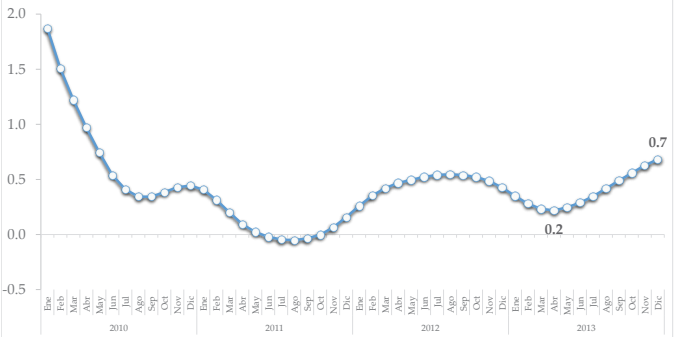
Gráfico 8: Salarios reales de los asegurados activos del INSS por actividad económica
Tasa de crecimiento promedio real (porcentaje), enero-diciembre 2013



Fuente: BCN.

11. Al excluir los efectos estacionales e irregulares, los salarios reales muestran una ligera aceleración al pasar de una tasa de crecimiento de 0.2 por ciento en abril de 2013, la más baja en el año, a 0.7 por ciento en diciembre.

Gráfico 9: Salario real de los asegurados del INSS
Tasa de crecimiento interanual real de la tendencia ciclo (porcentaje)

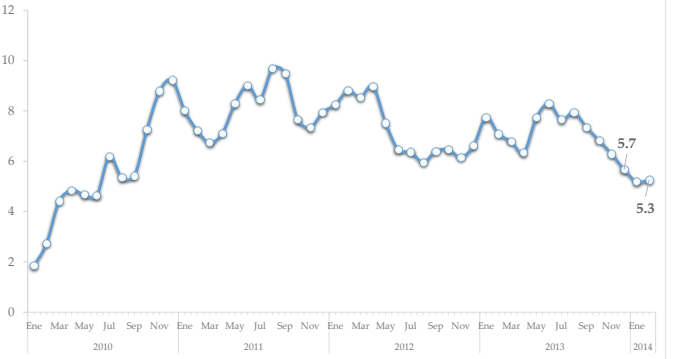


Fuente: BCN.

Precios

12. La inflación general mostró una desaceleración en 2013, cerrando en 5.7 por ciento, y se ha estabilizado en los primeros dos meses del año 2014. En febrero de este año el IPC reportó un crecimiento interanual de 5.3 por ciento.

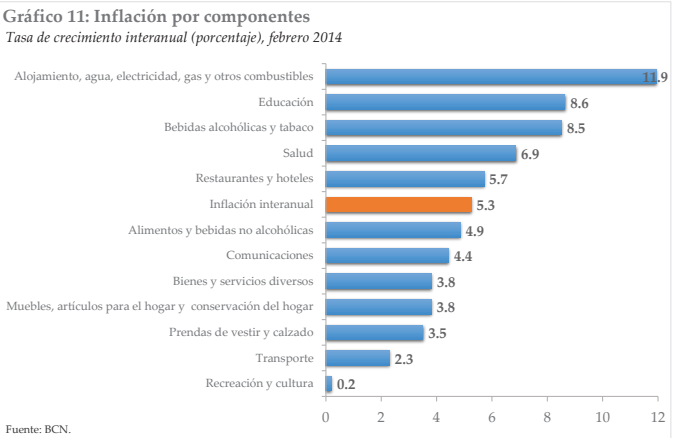
Gráfico 10: Índice de precios al consumidor (IPC)
Tasa de crecimiento interanual (porcentaje)



Fuente: BCN.

13. A febrero de este año los rubros en los que el aumento de los precios ha sido mayor fueron los servicios relacionados con alojamiento, educación y bebidas alcohólicas y tabaco.

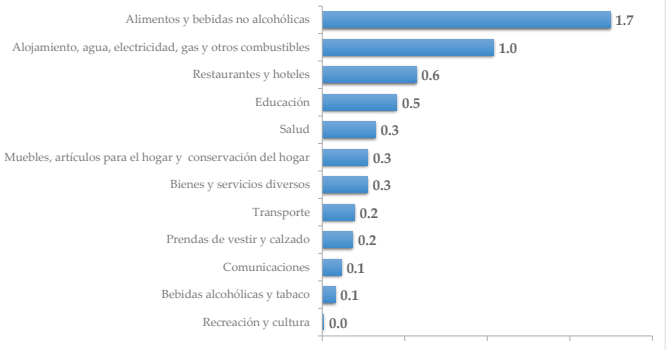
Gráfico 11: Inflación por componentes
Tasa de crecimiento interanual (porcentaje), febrero 2014



Fuente: BCN.

14. Adicionalmente, si se toma en cuenta la importancia de cada componente en la canasta de productos del IPC, los alimentos y bebidas no alcohólicas fueron quienes más aportaron a la inflación con 1.7 puntos porcentuales, seguidos de los servicios relacionados con alojamiento con 1 punto porcentual y restaurantes y hoteles con 6 décimas de puntos porcentuales.

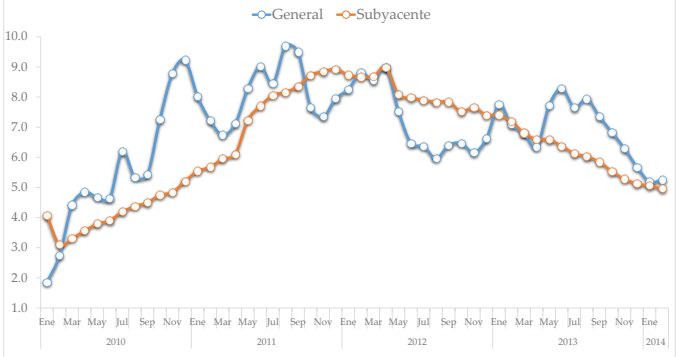
Gráfico 12: Inflación por componentes
Tasa de crecimiento interanual (porcentaje), febrero 2014



Fuente: BCN.

15. Entre diciembre de 2013 y febrero de 2014 la inflación subyacente ha estado muy cercana a la inflación general, debido al menor incremento de los precios de los alimentos en estos meses. La inflación subyacente cerró en 5.1 por ciento en 2013 y a febrero de este año fue de 5 por ciento.

Gráfico 13: IPC general y subyacente
Tasa de crecimiento interanual (porcentaje)

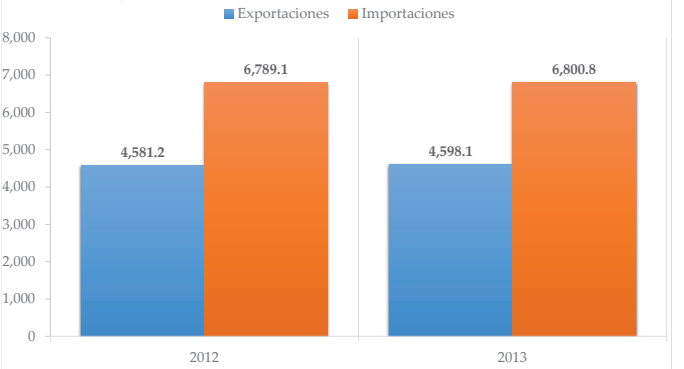


Fuente: BCN.

2.2 Sector externo

16. Las exportaciones e importaciones de bienes en 2013 sumaron US$4,598.1 millones y US$6,800.8 millones respectivamente. Estas cifras representan el 40.9 por ciento y el 60.4 por ciento del PIB. Esto muestra un leve crecimiento en el valor nominal con respecto a 2012.

Gráfico 14: Exportaciones e importaciones totales
Millones de dólares, enero-diciembre de cada año

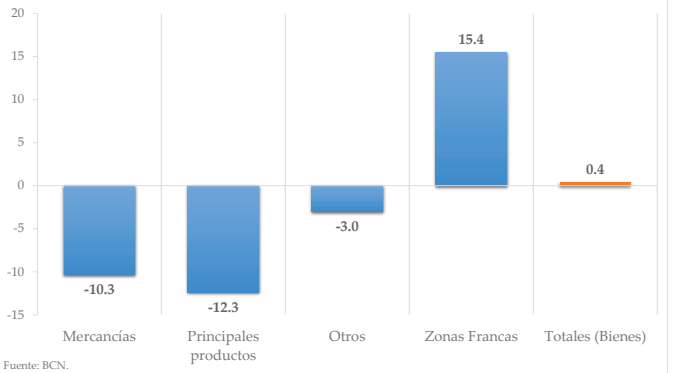


Fuente: BCN.

Exportaciones

17. En 2013, las exportaciones de bienes se mantuvieron casi estancadas en términos nominales. Las exportaciones de mercancías cayeron 10.3 por ciento pero esto fue compensado por un aumento de 15.4 por ciento en las exportaciones de zonas francas. Dentro de las exportaciones de mercancías los principales productos tuvieron una caída de 12.3 por ciento y los otros productos una caída de 3 por ciento.

Gráfico 15: Exportaciones nominales por tipo de producto
Tasa de variación interanual (porcentaje), enero-diciembre 2013

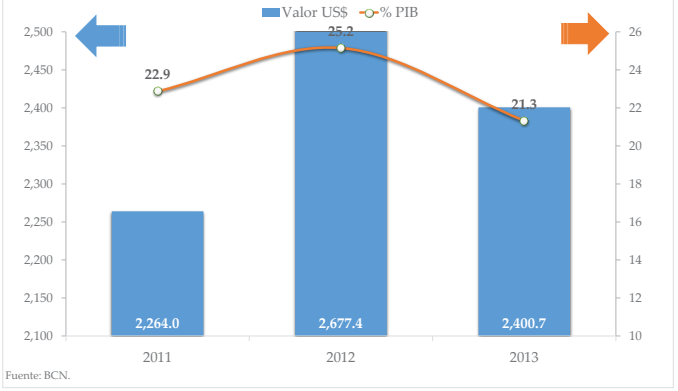


Fuente: BCN.

18. Las exportaciones de mercancías representaron 21.3 por ciento del PIB, por debajo del 2012 (25.2 por ciento del PIB) y del 2011 (22.9 por ciento del PIB).

Gráfico 16: Exportaciones de Mercancías FOB

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

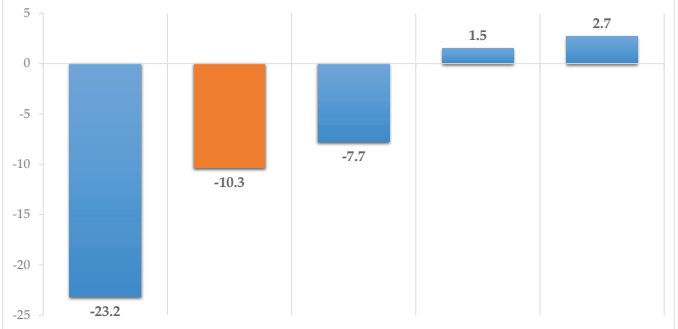


Fuente: BCN.

19. El valor de las exportaciones agrícolas fue el de mayor disminución con 23.2 por ciento. Lo anterior se debió a un contexto de menores precios de los principales productos en los mercados internacionales y una disminución en los volúmenes exportados de café a consecuencia de la roya. Esta situación fue parcialmente compensada por el mayor dinamismo en las exportaciones de productos pesqueros y mineros.

Gráfico 17: Exportaciones de mercancías FOB

Tasa de crecimiento nominal (porcentaje), enero-diciembre 2013

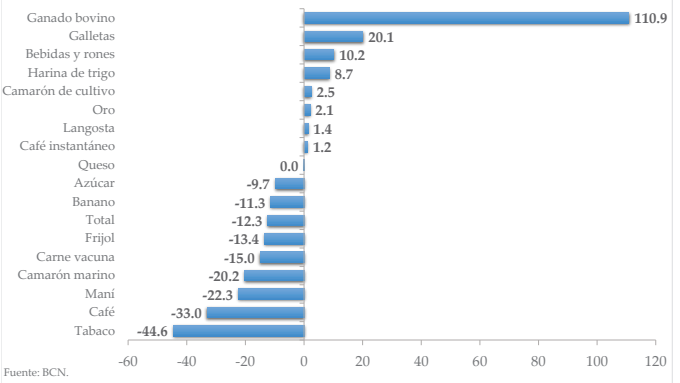


Fuente: BCN.

20. Dentro de los principales productos, los de mayor crecimiento nominal fueron el ganado bovino, las galletas y las bebidas y rones. Por su parte, los de mayor decrecimiento nominal fueron el tabaco, el café y el maní.

Gráfico 18: Exportaciones FOB de los principales productos

Tasa de crecimiento nominal (porcentaje), enero-diciembre 2013

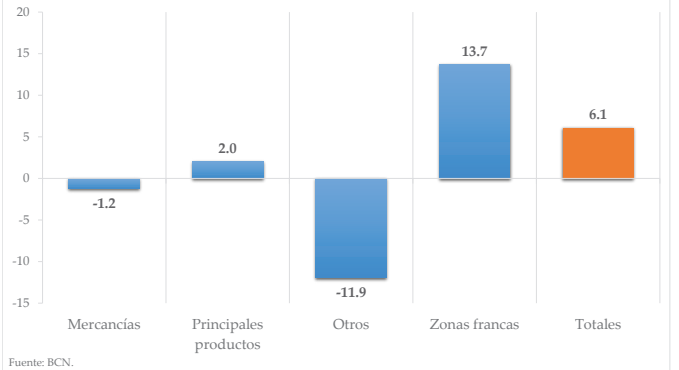


Fuente: BCN.

21. En términos de volúmenes, las exportaciones de bienes aumentaron 6.1 por ciento en términos reales. Este comportamiento fue resultado de una caída de 1.2 por ciento en las exportaciones de mercancías y un aumento de 13.7 por ciento en las de zonas francas. Dentro de las exportaciones de mercancías los principales productos tuvieron un aumento de 2 por ciento y los otros productos una caída de 11.9 por ciento.

Gráfico 19: Exportaciones reales por tipo de producto

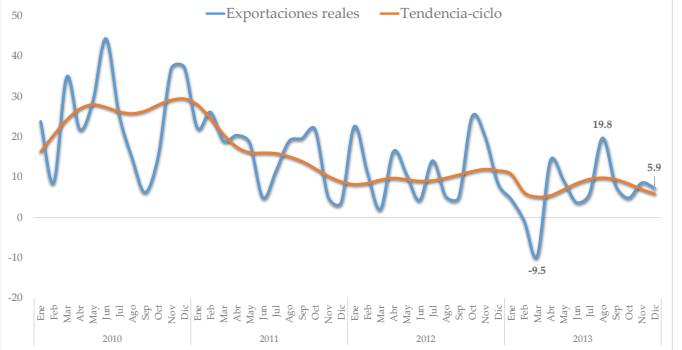
Tasa de variación interanual (porcentaje), enero-diciembre 2013



Fuente: BCN.

Gráfico 20: Exportaciones reales

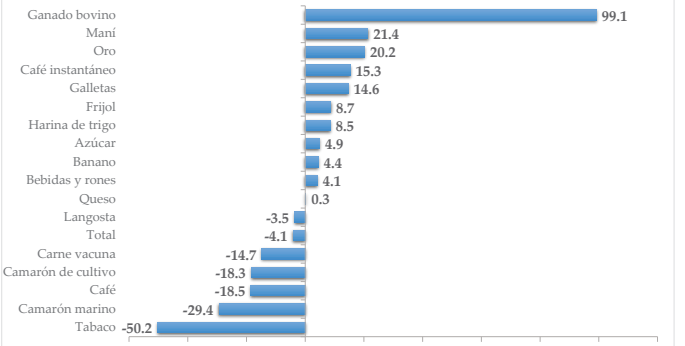
Tasa de variación interanual (porcentaje)



Fuente: BCN.

Gráfico 21: Exportaciones FOB de los principales productos

Tasa de crecimiento real (porcentaje), enero-diciembre 2013



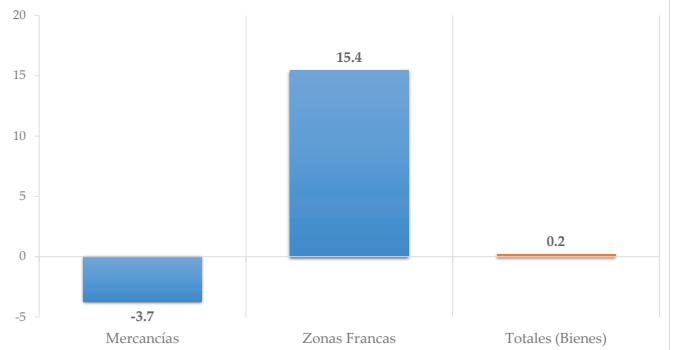
Fuente: BCN.

Importaciones

22. En términos nominales, las importaciones de bienes se mantuvieron estancadas (0.2 por ciento), lo cual se debió a una reducción de 3.7 por ciento en las importaciones de mercancías y un aumento de 15.4 por ciento en las importaciones de zonas francas.

Gráfico 22: Importaciones nominales por tipo de productos

Tasa de variación interanual (porcentaje), enero-diciembre 2013

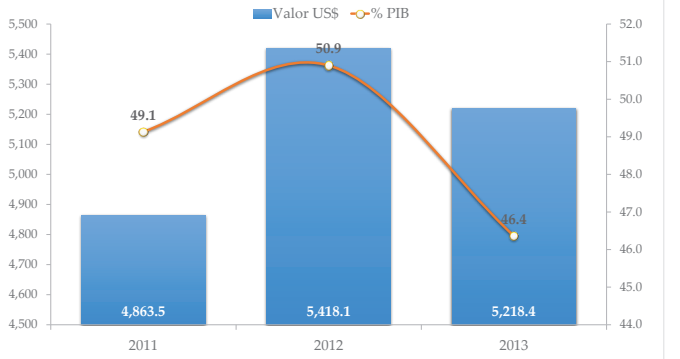


Fuente: BCN.

23. En 2013, el valor de las importaciones de mercancías alcanzó US$ 5,218.4 millones. Estas importaciones representaron un 46.4 por ciento del PIB el año pasado, siendo este el menor porcentaje en los últimos tres años.

Gráfico 23: Importaciones de Mercancías FOB

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

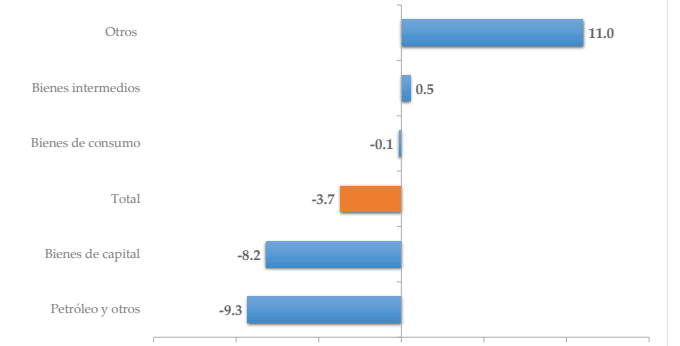


Fuente: BCN.

24. Las importaciones de bienes de capital y las de petróleo fueron las que presentaron los mayores decrecimientos con 8.2 por ciento y 9.3 por ciento respectivamente. Por otra parte, otros productos y bienes intermedios mostraron incrementos de 11 por ciento y 0.5 por ciento respectivamente.

Gráfico 24: Importaciones de mercancías FOB

Tasa de crecimiento nominal (porcentaje), enero-diciembre 2013

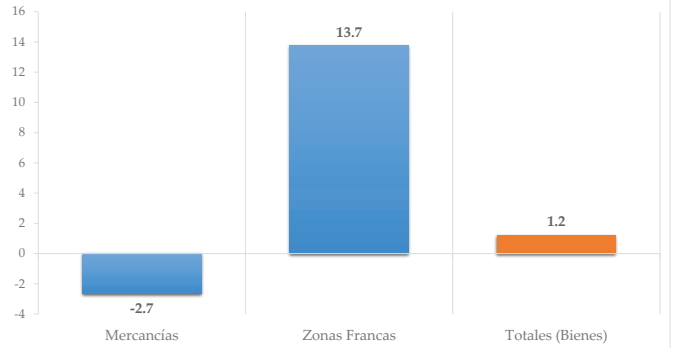


Fuente: BCN.

25. En términos reales las importaciones de mercancías disminuyeron un 2.7 por ciento mientras que las de zona franca aumentaron 13.7 por ciento, representando un aumento de las importaciones totales de 1.2 por ciento con respecto al año anterior.

Gráfico 25: Importaciones reales por tipo de productos

Tasa de variación interanual (porcentaje), enero-diciembre 2013

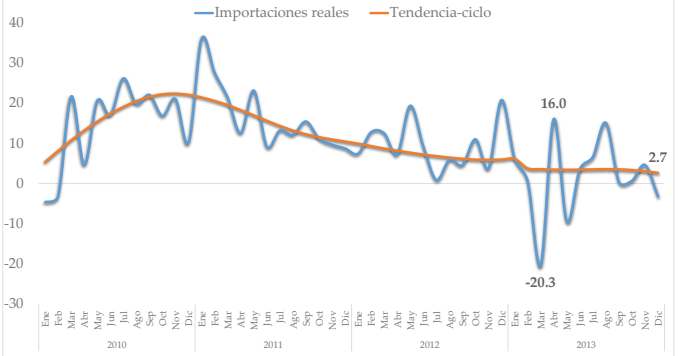


Fuente: BCN.

26. Durante el 2013 las variaciones interanuales de importaciones de bienes en términos reales fueron volátiles presentando una caída de 20.3 por ciento en marzo y un aumento de 16 por ciento en abril. Sin embargo, al quitar los efectos estacionales y de corto plazo, las importaciones reales tuvieron en promedio un crecimiento de 3.6 por ciento con respecto al año anterior. Esto muestra una desaceleración de las importaciones con respecto a años anteriores.

Gráfico 26: Importaciones reales

Tasa de variación interanual (porcentaje)



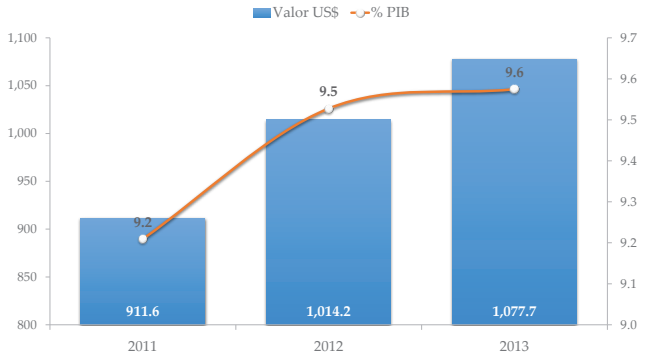
Fuente: BCN.

Remesas

27. Las remesas familiares sumaron US$1,077.7 millones en 2013, esto es un incremento de 6.3 por ciento con respecto al año anterior. Las remesas representaron un 9.6 por ciento del PIB en el año en consideración.

Gráfico 27: Remesas familiares

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



Fuente: BCN.

2.3 Sector fiscal

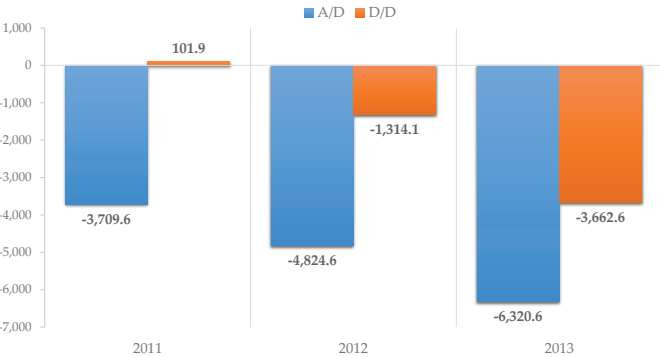
Sector público consolidado

28. El balance del sector público consolidado (SPC) antes de donaciones se deterioró en 2013 al pasar de un déficit de 1.9 por ciento del PIB en el 2012 a un déficit de 2.3 por ciento en ese año. Los ingresos bajaron 0.2 puntos porcentuales del PIB mientras que los gastos aumentaron en un monto similar.

29. El déficit después de donaciones se deterioró aún más en 2013 debido a una disminución de las donaciones en 24.3 por ciento. Sin embargo, a pesar de este deterioro, la deuda pública continuó bajando en relación al PIB.

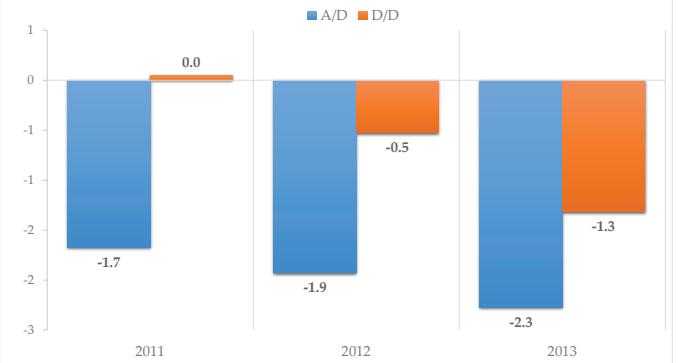
Gráfico 28: Balance del SPC antes y después de donaciones

Millones de córdobas, enero-diciembre de cada año



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

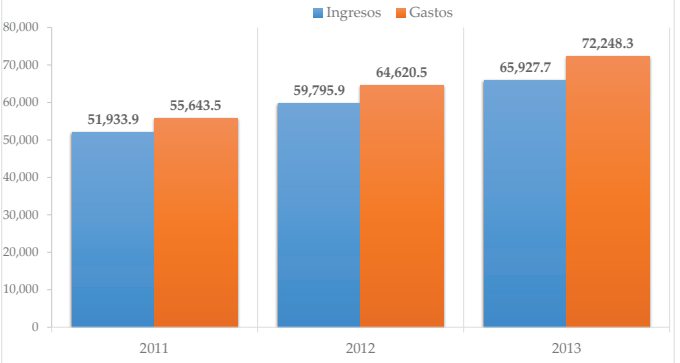
Gráfico 29: Balance del SPC antes y después de donaciones
Porcentaje del PIB, enero-diciembre de cada año



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

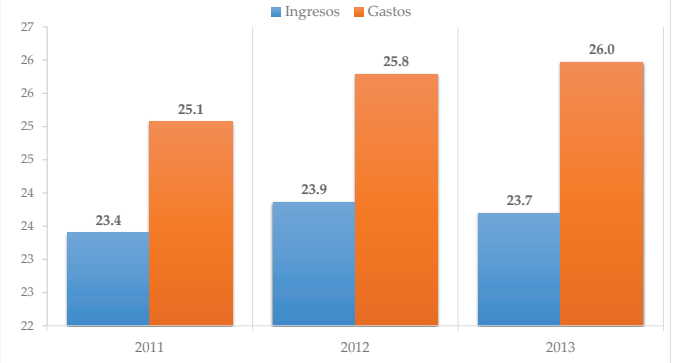
30. Los ingresos del SPC sumaron C$65,927.7 millones, lo que representa un aumento de 10.3 por ciento en términos nominales en 2013. Como porcentaje del PIB, los ingresos tuvieron un nivel ligeramente inferior al del año anterior con 23.7 por ciento. Las contribuciones sociales fueron las que aumentaron a una mayor tasa, de 16.3 por ciento, seguido por los ingresos por servicios con 12.8 por ciento. ENATREL y el BCN fueron los que tuvieron crecimientos más altos en los ingresos por servicios. Los impuestos, que son el componente con mayor peso en los ingresos del sector público consolidado, crecieron 9.5 por ciento.

Gráfico 30: Ingresos y gastos del SPC
Millones de córdobas, enero-diciembre de cada año



Fuente: BCN.

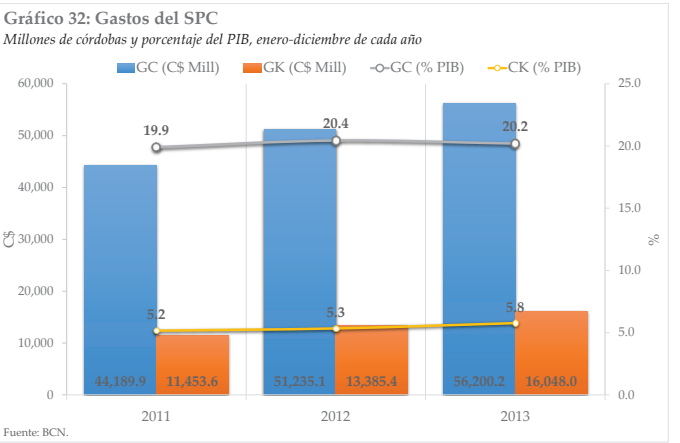
Gráfico 31: Ingresos y gastos del SPC
Porcentaje del PIB, enero-diciembre de cada año



Fuente: BCN.

31. El gasto total del SPC aumentó 11.8 por ciento totalizando C$72,248.3 millones y representó el 26 por ciento del PIB. La estructura del gasto total cambió un poco, al pasar el gasto de capital de representar el 20.7 por ciento del gasto total en 2012 a un 22.2 por ciento en 2013. Esto se debió a que el gasto de capital creció 19.9 por ciento mientras que el gasto corriente 9.7 por ciento. En el anexo 1 de este capítulo se describe el Programa de Inversión Pública (PIP) presupuestado para 2014.

Gráfico 32: Gastos del SPC
Millones de córdobas y porcentaje del PIB, enero-diciembre de cada año



Fuente: BCN.

Gobierno central

32. La política fiscal fue expansiva en 0.4 por ciento del PIB, según el indicador de impulso fiscal (IIF). Esto representa un cambio de orientación de política, que había sido contractiva en los cuatro años anteriores. El balance primario efectivo y el balance primario estructural son similares ya que la economía está operando muy cerca de su potencial.

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

	Balance primario efectivo	Balance primario estructural	IIF
	porcentaje del PIB		
2009	-2.4	-2.0	-0.6
2010	-1.1	-0.8	-1.3
2011	0.1	0.1	-0.9
2012	0.3	0.2	-0.1
2013	0.0	-0.2	0.4

Fuente: BCN

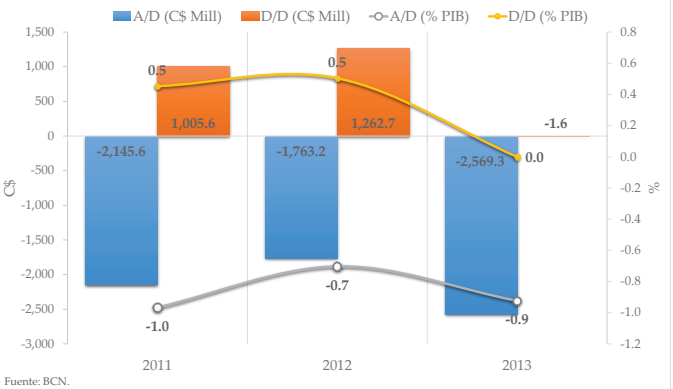
33. El balance antes de donaciones del gobierno central (GC) fue deficitario en C$2,569.3 millones, un 0.9 por ciento del PIB en 2013.

34. Las donaciones cubrieron el déficit casi en su totalidad dejando un balance después de donaciones levemente deficitario. Cabe destacar que en los dos

años anteriores el gobierno central había mostrado un superávit después de donaciones de 0.5 por ciento del PIB.

Gráfico 33: Balance del gobierno central

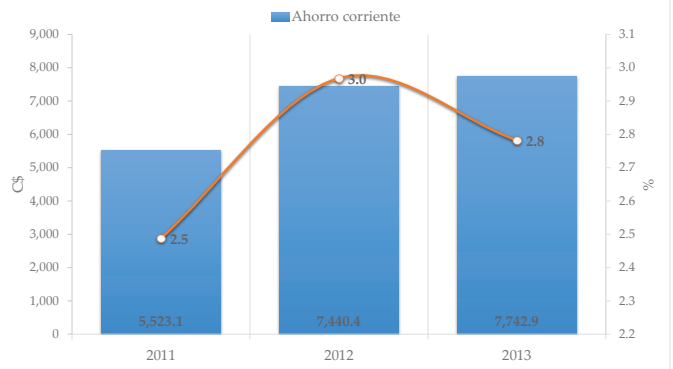
Millones de córdobas y porcentaje del PIB, enero-diciembre de cada año



Fuente: BCN.

Gráfico 34: Ahorro corriente del gobierno central

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



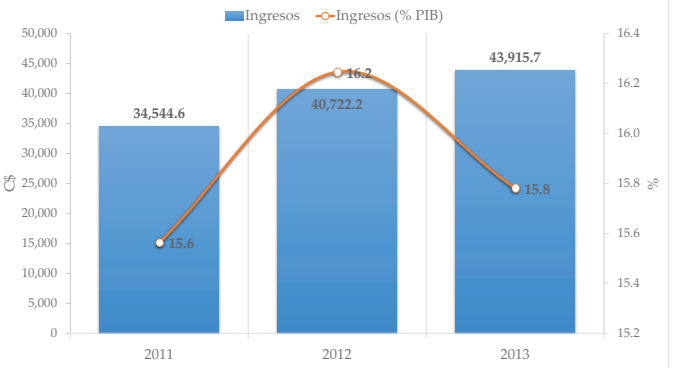
Fuente: BCN.

35. Los ingresos del GC alcanzaron C$43,915.7 millones en 2013, lo que significa un aumento de 7.8 por ciento frente a un aumento de 17.9 por ciento en 2012. Al comparar los ingresos como porcentaje del PIB se observa una disminución del 16.2 por ciento en 2012 al 15.8 por ciento en 2013.

36. Al analizar por tipo de ingresos, tanto los ingresos tributarios como los no tributarios muestran una desaceleración para 2013. Los ingresos tributarios crecieron 9.3 por ciento en términos nominales y 2 ciento en términos reales, (ambos menores que el crecimiento nominal y real del PIB) frente a un crecimiento de 17 por ciento y 9.1 por ciento en 2012, respectivamente. Adicionalmente, los ingresos no tributarios decrecieron 7.2 por ciento en términos nominales y 13.4 por ciento en términos reales. Aunque esta disminución parece ser muy significativa es importante distinguir que los ingresos no tributarios solo representan el 7.4 por ciento de los ingresos totales, y además son ingresos que por su naturaleza dependen en menor medida de la actividad económica que los ingresos tributarios. Entre estos se encuentran cobros de tasas, derechos y multas.

Gráfico 35: Ingresos del gobierno central

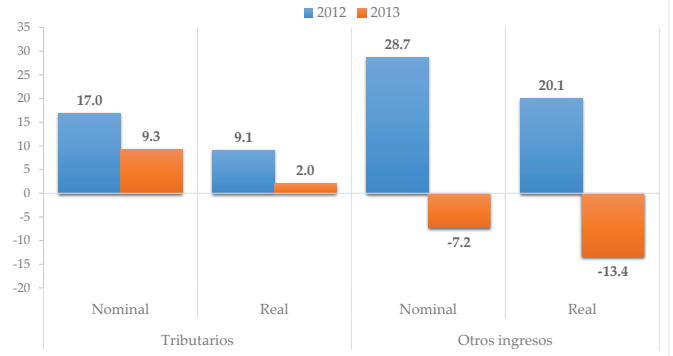
Millones de córdobas y porcentaje del PIB, enero-diciembre de cada año



Fuente: BCN.

Gráfico 36: Ingresos del gobierno central

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

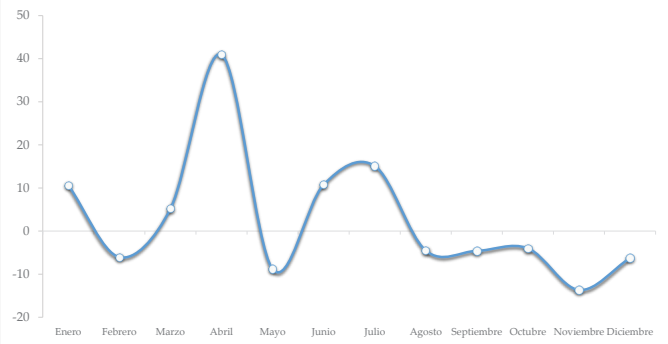


Fuente: BCN.

37. La recaudación del GC es un tema de especial interés, ya que los impuestos del 2013 fueron menores que los esperados. Ajustados por la inflación, los impuestos mostraron crecimientos interanuales negativos en la mayor parte del año, situación que se profundizó en el último trimestre de 2013 en el que disminuyeron 8.3 por ciento.

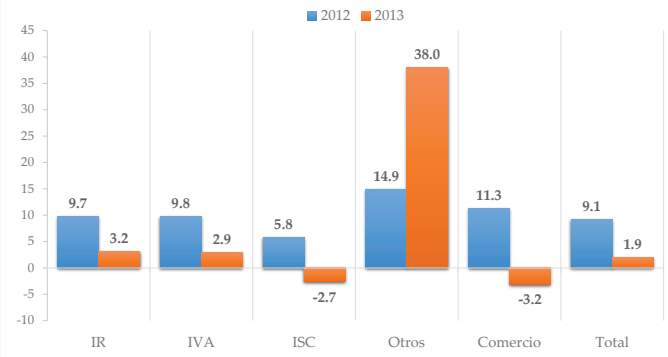
38. Impuestos como el IR y el IVA se han desacelerado mientras que el ISC y los impuestos al comercio han decrecido. El menor crecimiento real del IR fue el principal factor de la baja recaudación de impuestos, al pasar de 9.7 por ciento en 2012 a 3.2 por ciento en 2013. Otro rubro que se desaceleró fue el IVA, cuyo crecimiento en términos reales fue de 2.9 por ciento, frente al 9.8 por ciento del año anterior. El ISC y los impuestos al comercio disminuyeron en términos reales en 2.7 por ciento y 3.2 por ciento, respectivamente.

Gráfico 37: Impuestos del Gobierno Central
Tasa de crecimiento real interanual, 2013



Fuente: BCN.

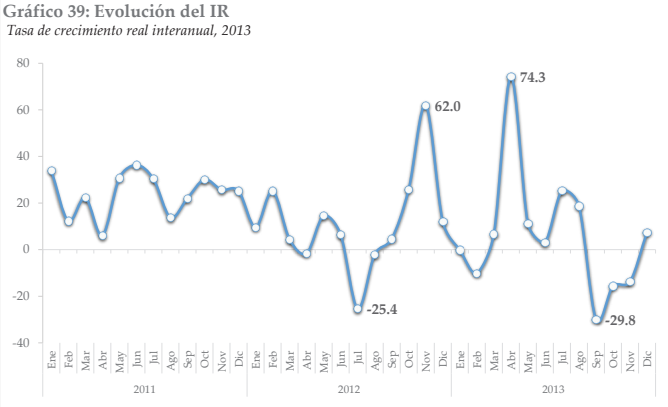
Gráfico 38: Impuestos del Gobierno Central
Tasa de crecimiento real (porcentaje), enero-diciembre de cada año



Fuente: BCN.

39. La leve desaceleración del PIB que se observó el año pasado puede ser responsable de la desaceleración del IR, sin embargo, una caída en términos reales de este impuesto del 29.8 por ciento en septiembre indica que este fenómeno puede estar asociado al cambio del periodo fiscal contemplado en la ley de concertación tributaria.

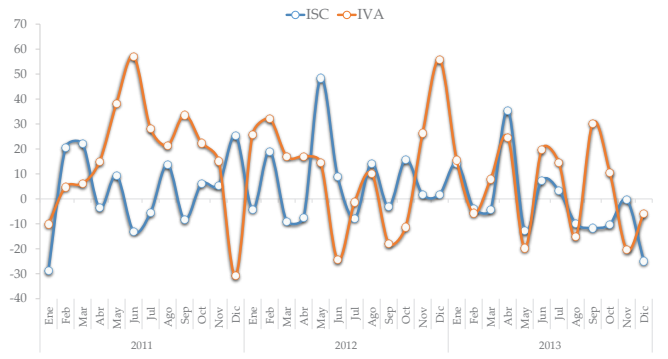
Gráfico 39: Evolución del IR
Tasa de crecimiento real interanual, 2013



Fuente: BCN.

40. Por otra parte, la caída del ISC y los impuestos al comercio, así como la desaceleración del IVA, refleja el impacto de los menores precios de exportación en el consumo, lo que también contribuyó a la caída de las importaciones de mercancías. Como se mencionó anteriormente las importaciones de mercancías representan un 46.4 por ciento del PIB nominal y de éstas depende en gran medida la recaudación del IVA.

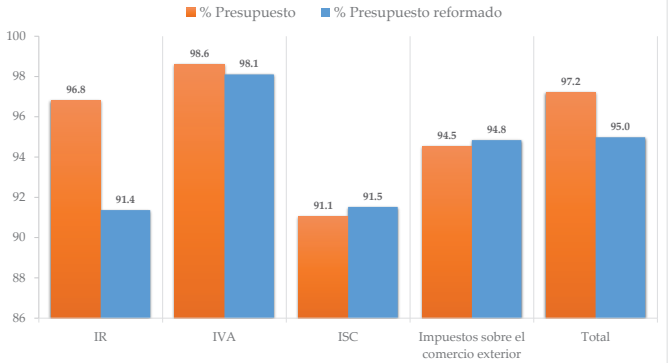
Gráfico 40: Evolución del IVA e ISC
Tasa de crecimiento real interanual, 2013



Fuente: BCN.

41. Este panorama no fue anticipado por el gobierno que todavía en la reforma del Presupuesto General de la República de 2013 tenía unas metas de recaudación muy por encima de las observadas, aunque es importante enfatizar que la desaceleración se dio principalmente en los últimos 5 meses del año. La recaudación del total de impuestos significó el 95 por ciento del presupuesto reformado, y el impuesto con mayor subrecaudación fue el IR que representó el 91.4 por ciento del esperado.

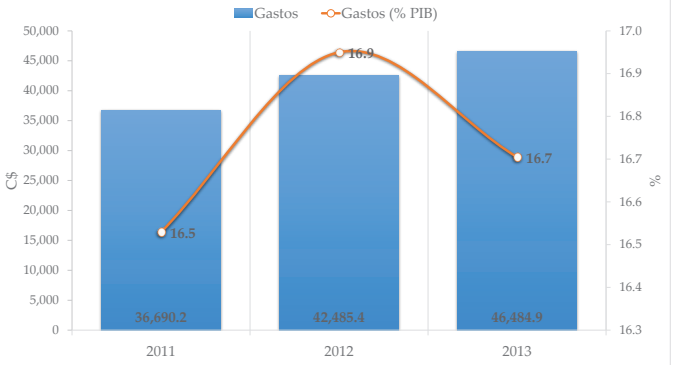
Gráfico 41: Impuestos del Gobierno Central
Porcentaje de lo programado en el presupuesto



Fuente: BCN y MHCP.

42. El gasto total del GC central alcanzó los C$46,484.9 millones, lo que representó un aumento de 9.4 por ciento en términos nominales, mientras que en 2012 había aumentado 15.8 por ciento. Con respecto al PIB, este gasto disminuyó dos décimas de punto porcentual.

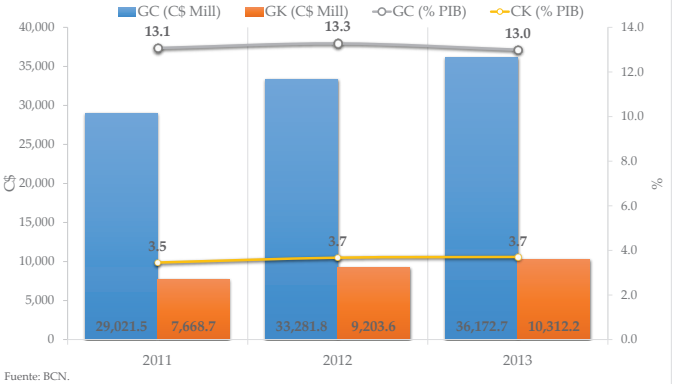
Gráfico 42: Gastos del gobierno central
Millones de córdobas y porcentaje del PIB, enero-diciembre de cada año



Fuente: BCN.

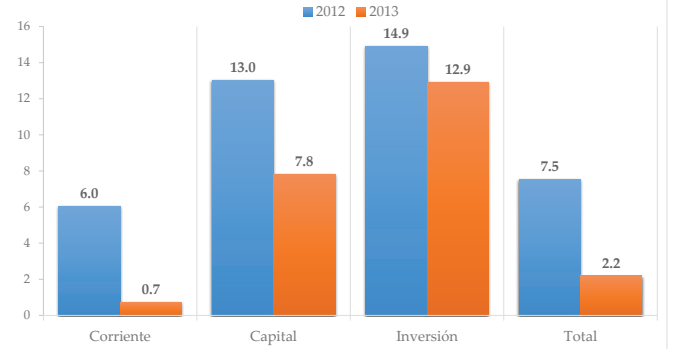
43. El gasto corriente sumó C$36,172.7 millones, que significa 13 por ciento del PIB, del cual 37 por ciento es destinado a remuneraciones de empleados públicos, esto es 2.7 veces el gasto en inversión pública. Las remuneraciones fue el rubro que más creció (11.5 por ciento), seguido por los gastos en transferencias (10.6 por ciento). Mientras, el gasto en prestaciones sociales decreció (10.7 por ciento). El gasto de capital ascendió a C$10,312.2 millones que significa 3.7 por ciento del PIB.

Gráfico 43: Gasto corriente y de capital del Gobierno central
Millones de córdobas y porcentaje del PIB, enero-diciembre de cada año



Fuente: BCN.

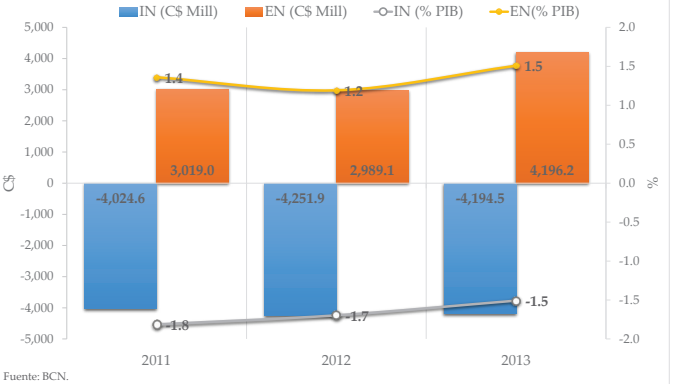
Gráfico 44: Gastos del gobierno central
Tasa de crecimiento real (porcentaje), enero-diciembre de cada año



Fuente: BCN.

44. El financiamiento externo neto del GC ascendió a C$4,196.2 millones de córdobas (1.5 por ciento del PIB), un 40.4 por ciento más del financiamiento del año anterior. Esto se debe a un crecimiento de los desembolsos en 35.3 por ciento mientras que el pago por amortizaciones sólo creció en 16.7 por ciento. El financiamiento interno neto fue negativo en C$4,194.5 millones, y estuvo caracterizado por un alto financiamiento negativo de las sociedades no financieras, contrarrestado un poco por operaciones del banco central.

Gráfico 45: Financiamiento del gobierno central
Millones de córdobas, enero-diciembre de cada año



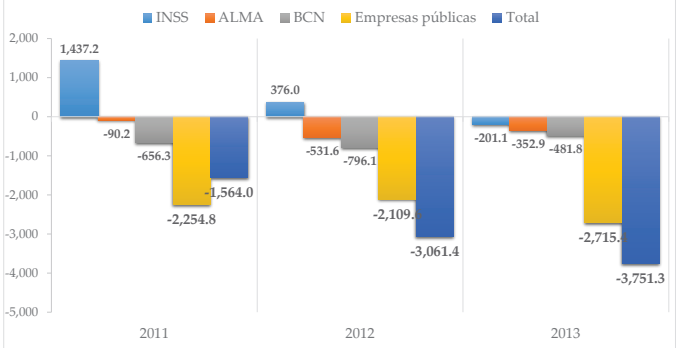
Fuente: BCN.

Resto del sector público consolidado

45. Las instituciones que forman parte del resto del SPC presentaron balances antes de donaciones deficitarios. En su conjunto el déficit fue equivalente a 1.3 por

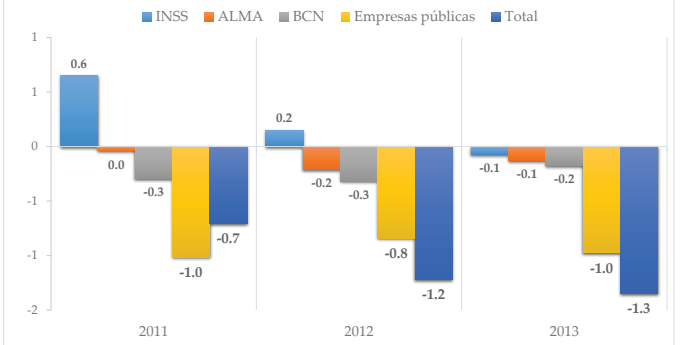
ciento del PIB, similar al del 2012. Las empresas públicas aportaron al 72.4 por ciento del déficit total del resto del SPC.

Gráfico 46: Balance antes de donaciones del resto del SPC
Millones de córdobas, enero-diciembre de cada año



Nota: Los balances incluyen inversión.
Fuente: BCN.

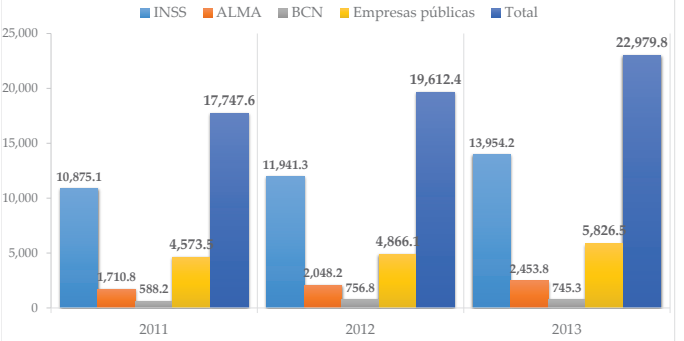
Gráfico 47: Balance antes de donaciones del resto del SPC
Porcentaje del PIB, enero-diciembre de cada año



Nota: Los balances incluyen inversión.
Fuente: BCN.

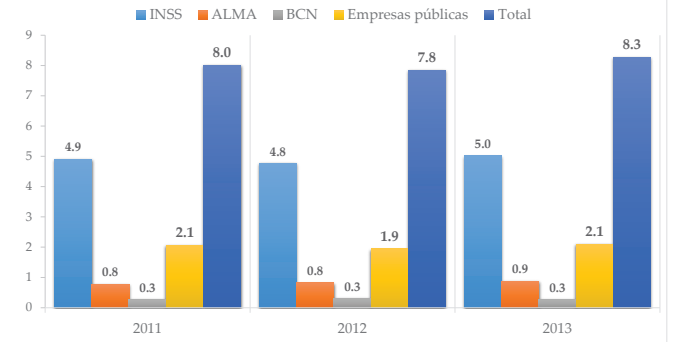
46. Los ingresos del resto del SPC fueron C$22,979.8 millones, incrementándose en 17.2 por ciento con respecto a 2012 y equivalentes al 8.3 por ciento del PIB. Estos ingresos provinieron de las contribuciones del INSS con C$13,954.2 millones, los ingresos solo por servicios del BCN y las empresas públicas en su conjunto con C$4,306.6 millones, impuestos de la Alcaldía de Managua con C$2,011.7 millones y finalmente ingresos por transferencias con un monto de C$968.8 millones.

Gráfico 48: Ingresos del resto del SPC
Millones de córdobas, enero-diciembre de cada año



Fuente: BCN.

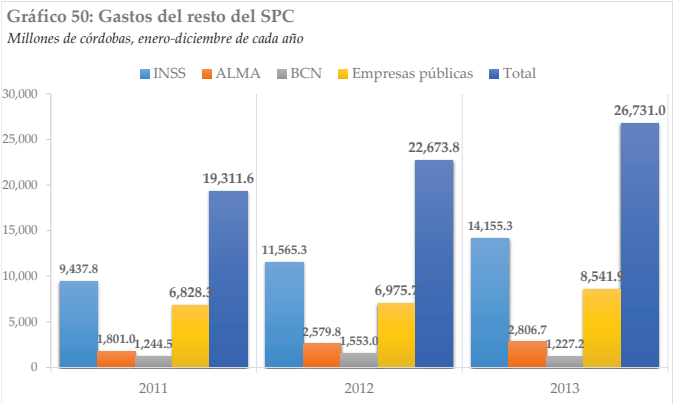
Gráfico 49: Ingresos del resto del SPC
Porcentaje del PIB, enero-diciembre de cada año



Fuente: BCN.

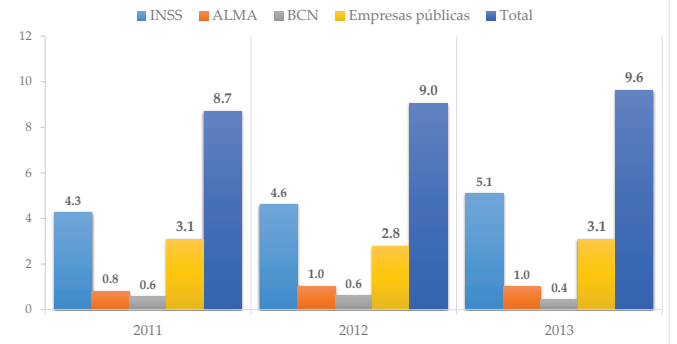
47. El gasto total de las instituciones del resto del SPC fue de C$26,731 millones, un 9.6 por ciento del PIB de 2013, atribuido principalmente al gasto en compra de bienes y servicios con C$8,408.6 millones, las prestaciones sociales con C$7,936.5 millones y la inversión con C$5,735.8. El aumento del gasto fue de 17.9 por ciento, similar al del 2012.

Gráfico 50: Gastos del resto del SPC
Millones de córdobas, enero-diciembre de cada año



Fuente: BCN.

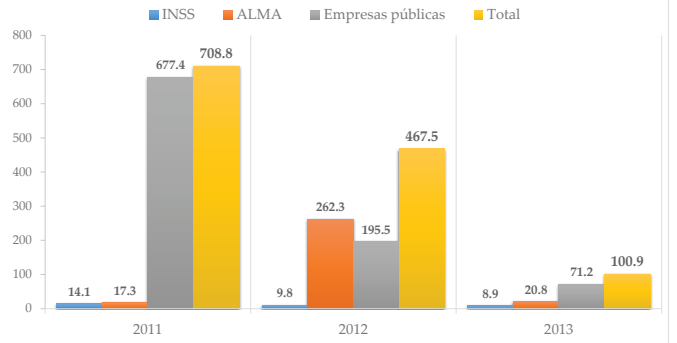
Gráfico 51: Gastos del resto del SPC
Porcentaje del PIB, enero-diciembre de cada año



Fuente: BCN.

48. Las donaciones tuvieron una caída importante de C$366.6 millones, equivalentes a 363.4 por ciento, frente a una disminución de 51.6 por ciento en 2012. Este monto de donaciones cubrió apenas el 2.7 por ciento del déficit, razón por la cual el déficit después de donaciones se amplió en 40.7 por ciento.

Gráfico 52: Donaciones al resto del SPC
Millones de córdobas, enero-diciembre de cada año



Fuente: BCN.

Instituto Nicaragüense de Seguridad Social

49. El balance del INSS pasó de ser superavitario a deficitario el año 2013 en C$201.1 millones antes de donaciones y en C$192.1 millones después de donaciones.

50. Los ingresos del INSS fueron de C$13,954.2 millones, lo que representa un aumento nominal de 16.9 por ciento. Las contribuciones sociales aumentaron en 16.3 por ciento y otros ingresos aumentaron en 22.9 por ciento. Los gastos totales fueron de C$14,155.3 millones, un 22.4 por ciento mayor que los gastos de 2012. Los gastos corrientes fueron los que más crecieron debido principalmente al aumento en el gasto de las prestaciones sociales (23.2 por ciento), entre los cuales las pensiones reducidas y las prestaciones médicas tuvieron importantes crecimientos de 24.6 y 17.9 por ciento, respectivamente.

Alcaldía de Managua

51. Los ingresos de la Alcaldía de Managua totalizaron C$2,453.7 millones, mostrando un incremento de 19.8 por ciento. Los impuestos y otros ingresos crecieron en 14.9 por ciento y 48.9 por ciento, respectivamente. Los gastos totales fueron C$2,806.7 millones y tuvieron un crecimiento de 8.8 por ciento. Los gastos corrientes disminuyeron mientras que los de capital aumentaron en 25.4 por ciento.

Banco Central de Nicaragua

52. El resultado cuasi fiscal del BCN mejoró al pasar de un déficit de C$796.1 millones en 2012 a C$481.8 millones en 2013. Esto se debió a una disminución en los gastos en 21 por ciento, a pesar que hubo también una disminución en los ingresos de 1.5 por ciento.

53. El flujo financiero del BCN en 2013 fue negativo en C$26.9 millones en el que se destaca menores gastos en intereses por deuda externa y redención de letras. El flujo de operaciones también fue negativo en C$481.8 millones, pero mejoró con respecto al año pasado, por mayores ingresos de la venta de divisas y menores gastos en la impresión y acuñación de billetes y monedas.

Empresas públicas

54. Entre las empresas públicas, ENATREL y ENACAL son las que presentan los mayores déficits antes y después de donaciones. Entre las dos el déficit suma C$2,396.1 millones, que es el 37.9 por ciento del déficit de todo el SPC antes de donaciones.

55. A pesar del incremento de 55.2 por ciento en los ingresos de ENATREL, su déficit creció en 2013 ya que los gastos corrientes aumentaron en 14.7 por ciento y los gastos de capital en 57 por ciento. ENACAL tuvo un aumento de 10.8 por ciento en sus ingresos, acompañado de aumentos de 16.4 por ciento y 11.3 por ciento en los gastos corrientes y de capital, respectivamente.

Deuda pública

56. Al finalizar el 2013 la deuda pública ascendió a US$5,594.2 millones, de los cuales US$1,062.3 millones corresponde a deuda interna y US$4,531.9 millones a deuda externa. La deuda pública total

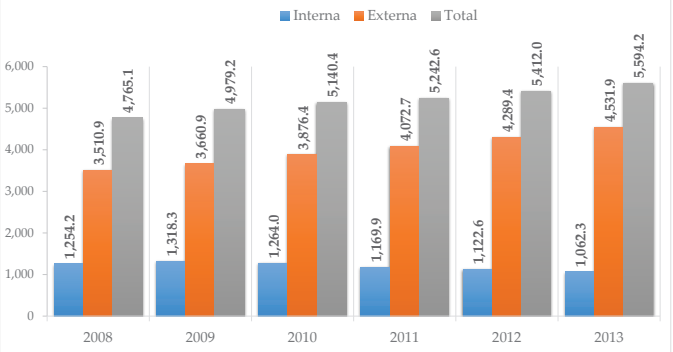
aumentó 3.4 por ciento con respecto al saldo de 2012 debido a un aumento de 5.7 por ciento de la deuda externa contrarrestado en parte por una disminución en la deuda interna de 5.4 por ciento. Sin embargo, en términos del PIB la deuda pública bajó levemente al 51 por ciento. La deuda interna representa un 9.7 por ciento del PIB del 2013, la deuda externa un 41.3 por ciento y la deuda total un 50.9 por ciento.

57. La disminución de la deuda interna se debe principalmente al menor monto adeudado en los bonos de pago por indemnización (BPI) en US$64.1 millones. Sin embargo, la deuda contraída por el banco central aumentó en US$61.1 millones.

58. Con respecto a la deuda externa, ésta aumentó a causa de un mayor endeudamiento del gobierno central en US$253 millones, a pesar de una disminución de la deuda del banco central en US$7.5 millones y del resto del sector público no financiero en US$1.9 millones.

Gráfico 53: Saldos de deuda pública

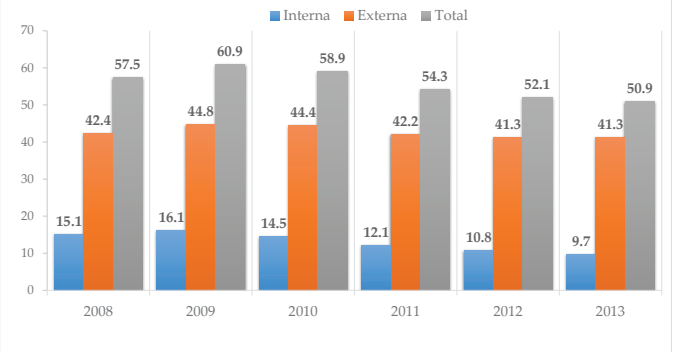
Millones de dólares, enero-diciembre de cada año



Fuente: BCN.

Gráfico 54: Saldos de deuda pública

Porcentaje del PIB, enero-diciembre de cada año



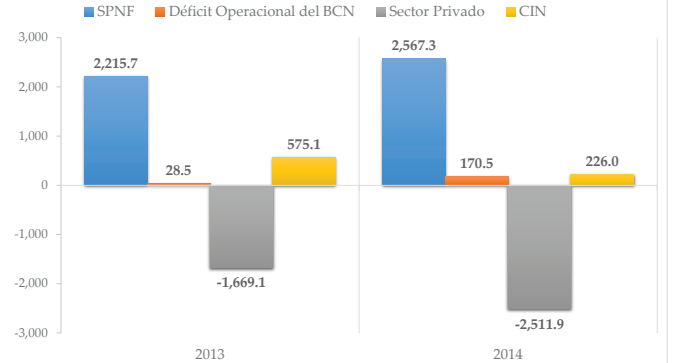
Fuente: BCN.

2.4 Política crediticia y reservas internacionales

59. En los primeros dos meses del año 2014 el crédito interno neto del banco central tuvo una variación positiva de C$226 millones, causada por una fuerte expansión del crédito al sector público no financiero de C$2,567 millones y un déficit operacional del BCN de C$171 millones, contrarrestado por una disminución del crédito al sector privado en C$2,511.9 millones.

Gráfico 55: Crédito interno neto del BCN

Flujos acumulados en millones de córdobas al 28 de febrero

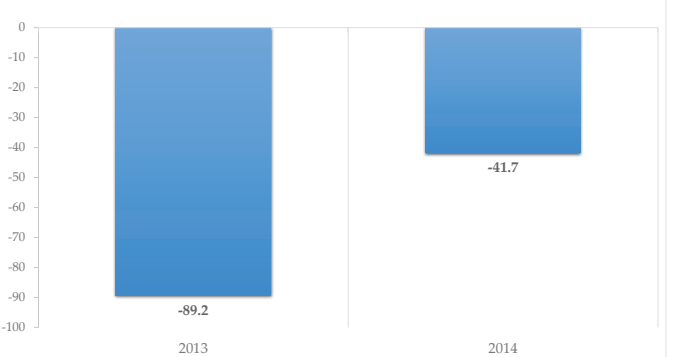


Fuente: BCN.

60. Al 28 de febrero, las reservas internacionales disminuyeron tanto en 2013 como 2014. La disminución de reservas en los dos primeros meses del año 2013 fue de US$89.2 millones mientras que en 2014 fue de US$41.7 millones. El stock de reservas internaciones netas ajustadas tuvieron una cobertura de 152.6 por ciento la base monetaria y las reservas internacionales brutas representaban el 58.1 por ciento de los depósitos privados.

Gráfico 56: Reservas internacionales netas ajustadas

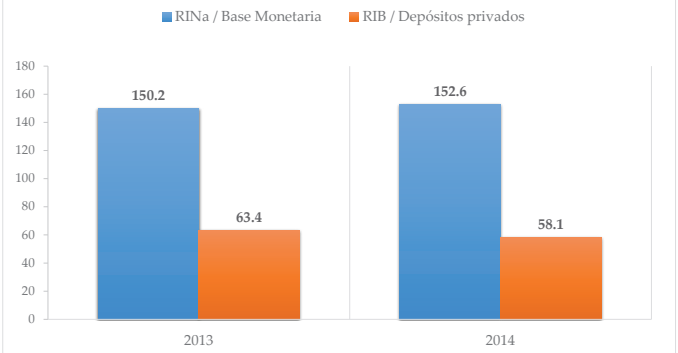
Flujos en millones de dólares al 28 de febrero



Fuente: BCN.

Gráfico 57: Reservas internacionales

Cobertura respecto a la base monetaria y los depósitos privados al 28 de febrero (porcentaje)

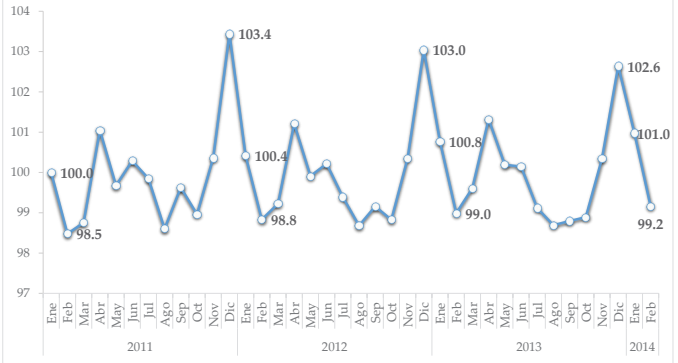


Fuente: BCN.

61. La caída de las reservas internacionales refleja factores estacionales ligados a la estacionalidad del numerario. En diciembre de 2013 las reservas internacionales brutas tuvieron un índice estacional de 102.6 por ciento, lo que significa que en este mes las reservas estuvieron 2.6 por ciento por encima de lo que serían en un mes "normal" (en ausencia de estacionalidad). En enero de 2014 también hay un efecto estacional positivo de 1 por ciento, pero en febrero este efecto se vuelve negativo en 0.8 por ciento. Por lo tanto, la disminución observada en febrero de 2014 en las reservas internacionales brutas de 1.3 por ciento equivale a un aumento de 2.2 por ciento si se omite el efecto estacional. Las reservas internacionales netas y netas ajustadas siguen un comportamiento estacional casi idéntico.

Gráfico 58: Estacionalidad de las reservas internacionales brutas

Índices estacionales (porcentaje)

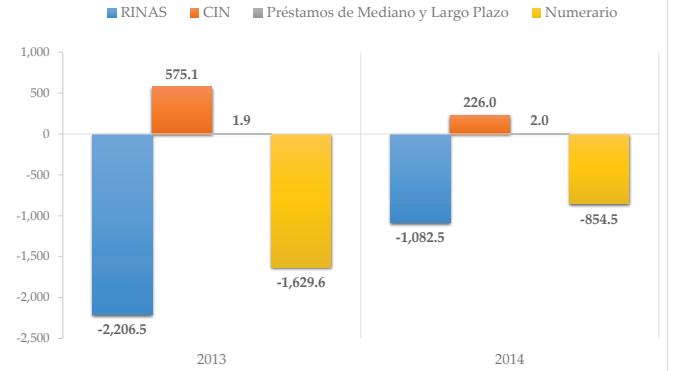


Fuente: Estimaciones de FUNIDES en base a datos del BCN.

62. Al analizar las operaciones del BCN, el aumento del crédito interno neto estuvo acompañado de una caída estacional del numerario en C$854.5 millones, lo que provocó a su vez la pérdida estacional de reservas internacionales de C$1,082.5 millones. Cabe destacar que a febrero de este año la pérdida de reservas internacionales fue mayor al aumento de las mismas en todo el año pasado, pero como se mencionó anteriormente, esto se debe a la caída estacional en los dos primeros meses del año.

Gráfico 59: Operaciones del BCN

Flujos acumulados en millones de córdobas al 28 de febrero

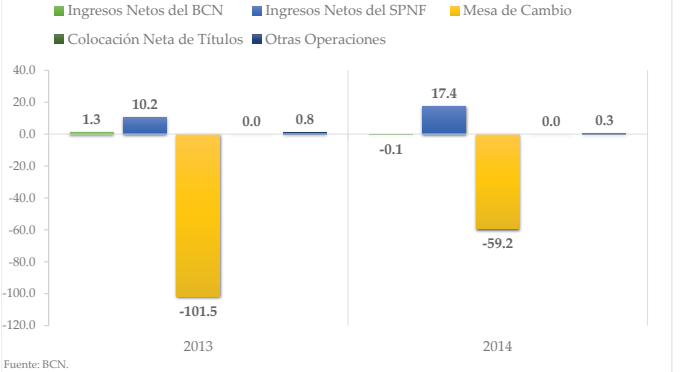


Fuente: BCN.

63. Bajo el esquema de transacciones cambiarias, la disminución de reservas se debió a un importante aumento en las ventas netas de divisas (mesa de cambio) que no fue totalmente compensada por los ingresos del sector público no financiero. Un fenómeno similar pero acentuado ocurrió en 2013.

Gráfico 60: Origen de variación de reservas internaciones

Flujos en millones de dólares al 28 de febrero

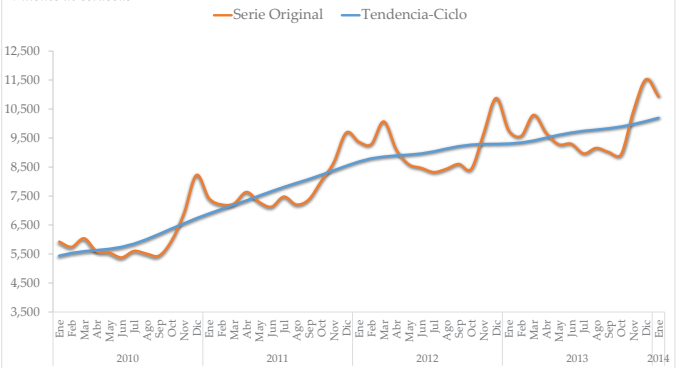


Fuente: BCN.

64. Durante el 2013, la tendencia ciclo del numerario, que son los billetes y monedas en circulación, ha mostrado un crecimiento de 7.2 por ciento en términos nominales, lo que es menor al crecimiento de la economía en términos nominales que fue de 11 por ciento.

Gráfico 61: Numerario

Millones de córdobas

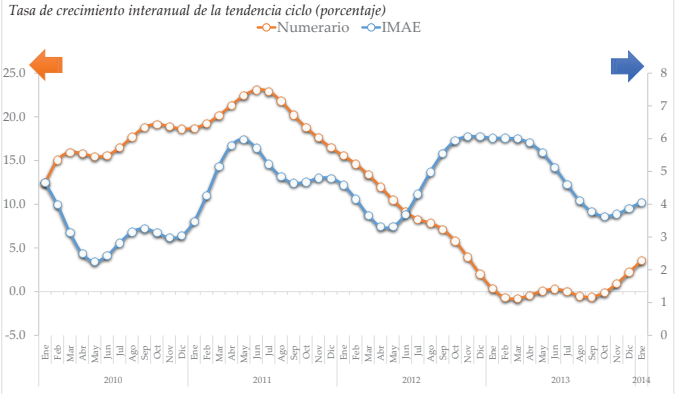


Fuente: BCN.

65. En el anexo 2 de este capítulo se muestra la relación entre la demanda de numerario y el ingreso. Como se refleja en dicho anexo, entre enero de 2012 y agosto de 2013 la relación entre la demanda de numerario y el PIB no mantuvo su comportamiento tradicional, que era una relación prácticamente de uno a uno entre las dos variables. De acuerdo con los hallazgos mostrados en dicho anexo, una causa de lo anterior fue el deterioro de los términos de intercambio que se dieron en un período similar.

Gráfico 62: Numerario real e IMAE

Tasa de crecimiento interanual de la tendencia ciclo (porcentaje)



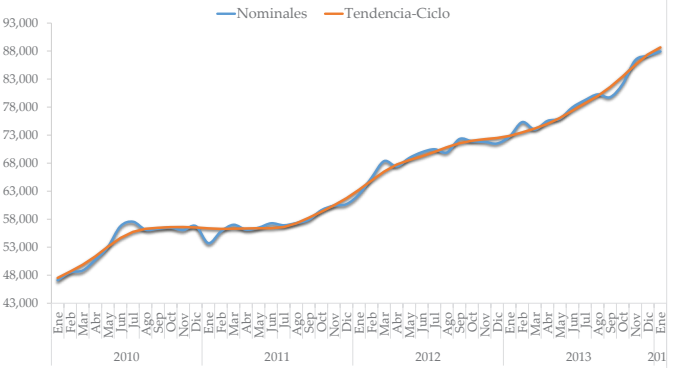
Fuente: BCN.

2.5 Bancos comerciales y otras sociedades de depósitos

66. Los depósitos del sector privado han aumentado sostenidamente de manera nominal y real. Su crecimiento fue bastante estable en el primer semestre del año 2013, siendo este en promedio 12.3 por ciento nominal y 4.6 por ciento de manera real. En el segundo semestre el crecimiento de los depósitos tuvo una aceleración y para enero de 2014 fue de 20.8 por ciento y 14.9 por ciento en términos nominales y reales, respectivamente.

Gráfico 63: Depósitos privados nominales

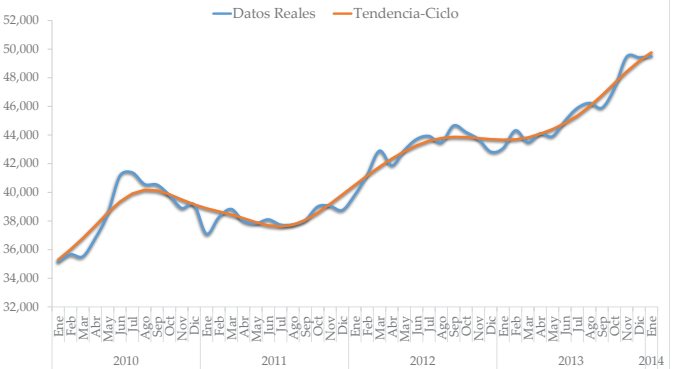
Millones de córdobas



Fuente: BCN.

Gráfico 64: Depósitos privados reales

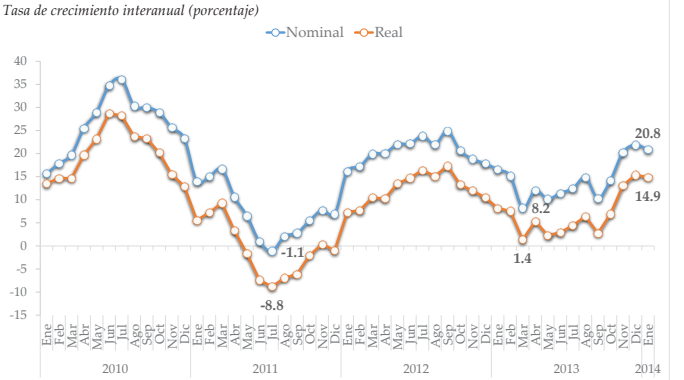
Millones de córdobas de 2006



Fuente: BCN.

Gráfico 65: Depósitos del sector privado

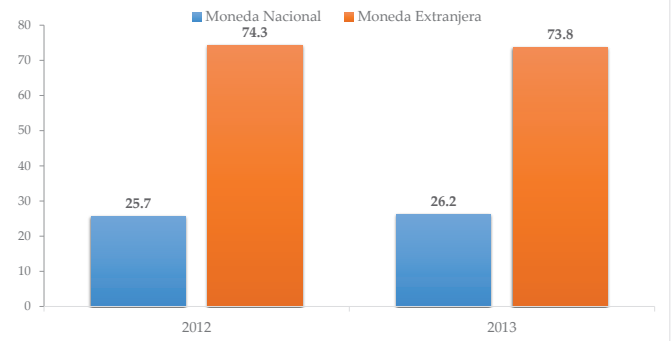
Tasa de crecimiento interanual (porcentaje)



Fuente: BCN.

67. La composición de los depósitos por tipo de moneda muestra que éstos están altamente dolarizados, representando un 74.3 por ciento y 73.8 por ciento del total para 2012 y 2013 respectivamente.

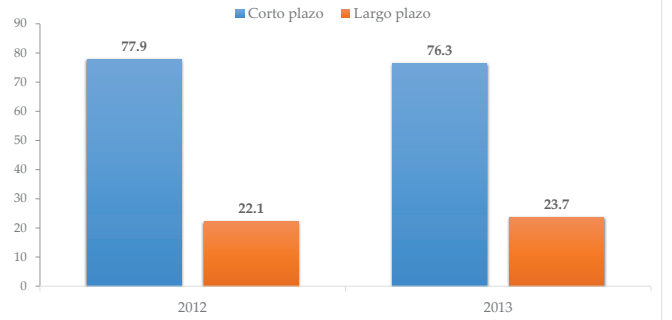
Gráfico 66: Composición de los depósitos
Porcentaje del total a diciembre de cada año



Fuente: BCN.

68. Adicionalmente, se muestra una preferencia de los depósitos de corto plazo representando 76.3 por ciento del total en 2013, 1.6 puntos porcentuales menor a 2012.

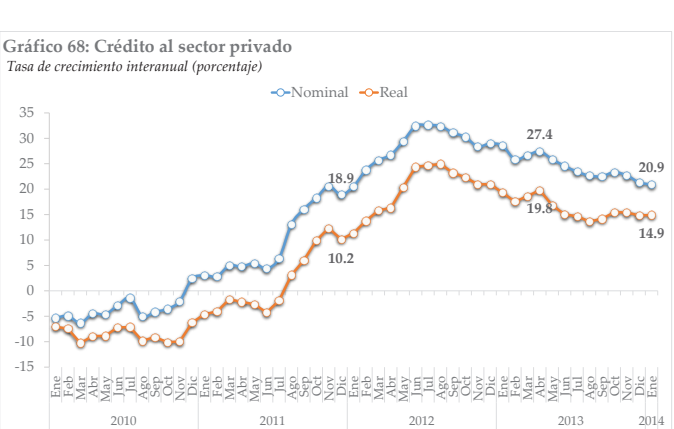
Gráfico 67: Composición de los depósitos según plazo
Porcentaje del total a diciembre de cada año



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

69. Paralelamente al aumento de los depósitos, el crédito al sector privado ha aumentado a tasas por encima del 20 por ciento en términos nominales y 14 por ciento en términos reales. Sin embargo, desde marzo de 2013 se evidencia una desaceleración del crédito.

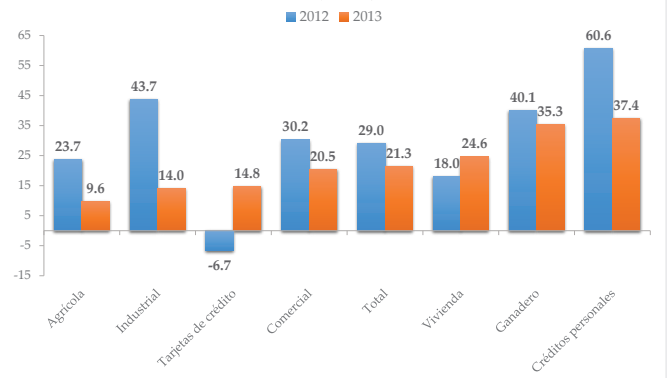
Gráfico 68: Crédito al sector privado
Tasa de crecimiento interanual (porcentaje)



Fuente: BCN.

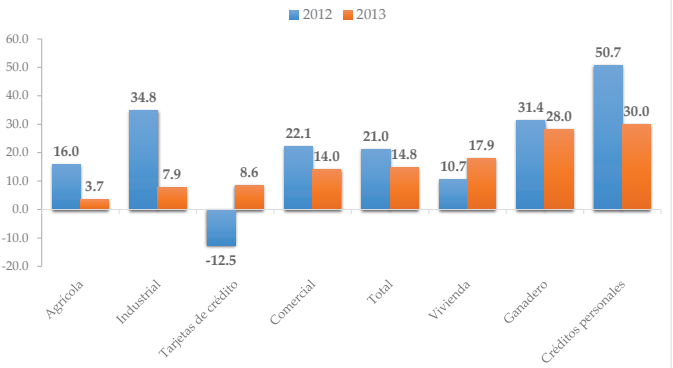
70. El aumento en el crédito se debió principalmente al aumento en el crédito personal, al sector ganadero y al sector de la vivienda. El sector con menor crecimiento fue el agrícola, lo que coincide con un bajo dinamismo del sector donde muchos pequeños productores no tienen acceso al crédito.

Gráfico 69: Cartera de crédito por sector
Tasa de crecimiento nominal a diciembre de cada año (porcentaje)



Fuente: BCN.

Gráfico 70: Cartera de crédito por sector
Tasa de crecimiento real a diciembre de cada año (porcentaje)



Fuente: BCN.

71. El nivel de capitalización, razón capital/activos, se ha mantenido por encima de la norma prudencial internacional de 10 por ciento, pero ha disminuido considerablemente desde 2010. A enero de 2014 la capitalización presentó uno de sus niveles más bajos de los últimos años, 12.9 por ciento.

Gráfico 71: Razón capital / activos
Porcentaje



Fuente: BCN.

72. La liquidez de los bancos, medida como la razón disponibilidades/obligaciones con el público, ha aumentado a partir de octubre de 2013 y fue de 30.6 por ciento en enero de 2014.

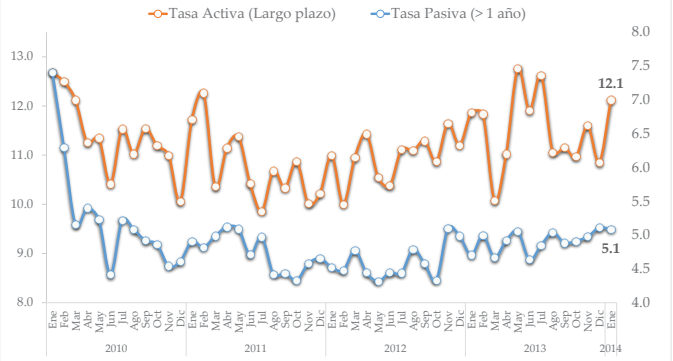
Gráfico 72: Liquidez de los bancos
Porcentaje



Fuente: BCN.

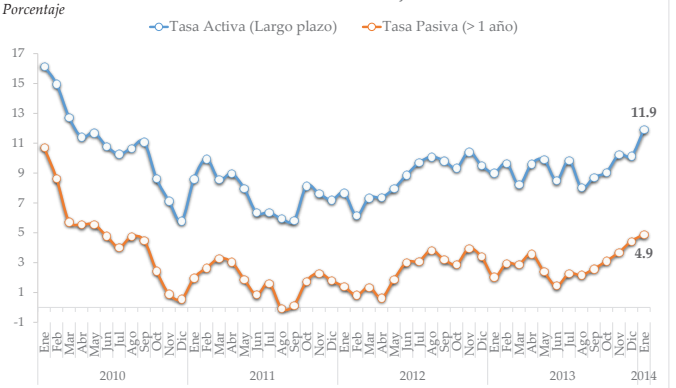
73. Durante el año 2013 la tasa de interés activa a largo plazo estuvo entre 10 y 12 por ciento y en enero de 2014 ésta fue de 12.1 por ciento, en cambio la tasa de interés pasiva a largo plazo se mantiene relativamente estable y en enero de 2014 fue de 5.1 por ciento. Ajustando por el diferencial cambiario y precios, en enero de este año las tasas de interés activa y pasiva en términos reales fueron de 11.9 por ciento y 4.9 por ciento, respectivamente. Esto refleja que la inflación y el deslizamiento están muy cercanos. La inflación en 2013 fue de 5.7 por ciento y el deslizamiento es 5 por ciento anual.

Gráfico 73: Tasas de interés nominal en moneda extranjera
Porcentaje



Fuente: BCN.

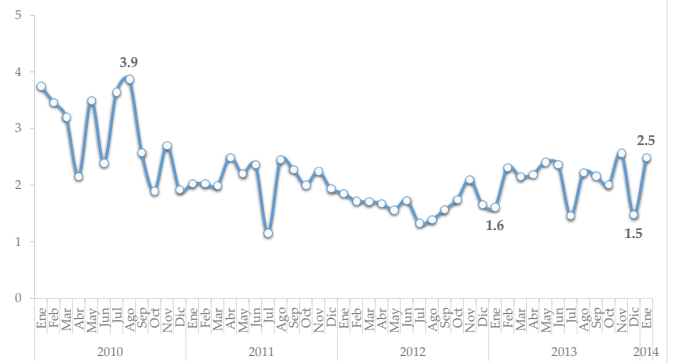
Gráfico 74: Tasas de interés real en moneda extranjera
Porcentaje



Fuente: BCN.

74. Finalmente, el riesgo país, medido como el diferencial entre la tasa de interés a tres meses en córdobas en Nicaragua y la tasa de interés de los bonos del tesoro de Estados Unidos de igual plazo, se amplió significativamente de 1.5 por ciento en diciembre de 2013 a 2.5 por ciento en enero de 2014.

Gráfico 75: Riesgo país
Porcentaje

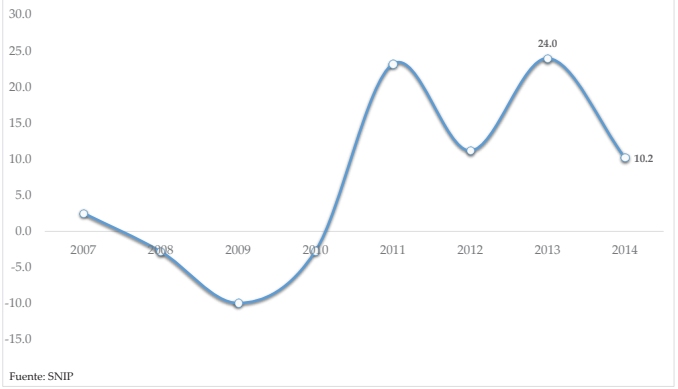


Fuente: BCN.

Anexo 1: Programa de Inversiones Públicas 2014

1. El Programa de Inversión Pública (PIP) ha mostrado un repunte en los últimos años. Según la Ley Anual del Presupuesto General de la República del 2014, el gasto público en inversiones ascenderá a C$14,871.4 millones (US$572.0 millones). Este monto representa un incremento del 10.2 por ciento en términos nominales con relación al monto presupuestado el año 2013, el que ya se había incrementado en 24 por ciento con relación a 2012.

Gráfico 1: Programa de Inversión Pública
Tasa de crecimiento nominal

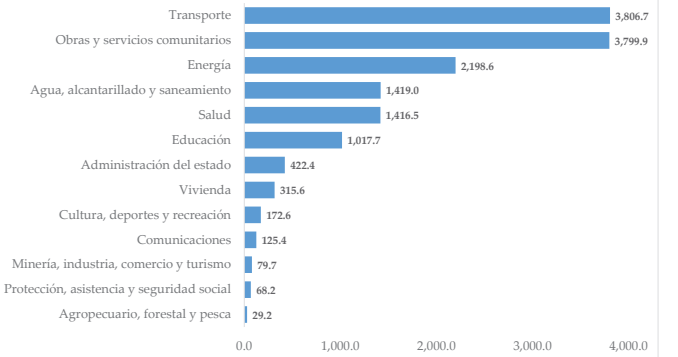


Fuente: SNIP

2. El rubro principal del PIP en el 2014 es infraestructura vial, especialmente el mejoramiento de carreteras por parte del MTI, que representan C$3,806.7 millones (US$146.4 millones), seguido por las obras y servicios comunitarios (gastos de capital para las municipalidades), que llegará a ser este año del orden de C$3,799.9 millones (US$146.1 millones). El tercer rubro corresponde al sector energético con C$2,198.6 millones (US$84.6 millones), seguido por agua y saneamiento en el que se invertirán C$1,419 millones (US$54.6 millones). En los sectores de salud y educación se invertirán C$1,416.5 (US$54.5 millones) y C$1,017.7 (US$39.1 millones) respectivamente.

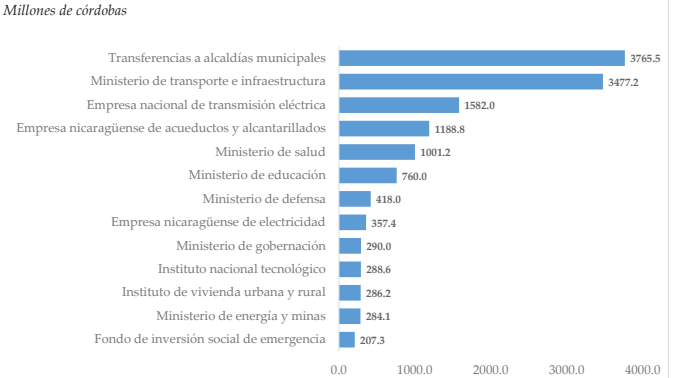
3. Cuando se analiza por institución, las transferencias a las alcaldías municipales es el principal rubro, seguido por el MTI, ENATREL, ENACAL, MINSA, MINED y el Ministerio de Defensa. Estas instituciones abarcan el 82 por ciento del Programa de Inversión Pública. La alta participación del Ministerio de Defensa, entidad generalmente con pocas inversiones, se explica por el reemplazo del Hospital Militar. Es notoria la disminución de las inversiones del FISE como parte de las inversiones totales. Mientras el FISE ocupaba el 4.2 por ciento del PIP total en el 2007, este año el FISE sólo representará el 1.4 por ciento de la inversión total.

Gráfico 2: Programa de Inversión Pública 2014 por sector
Millones de córdobas



Fuente: SNIP

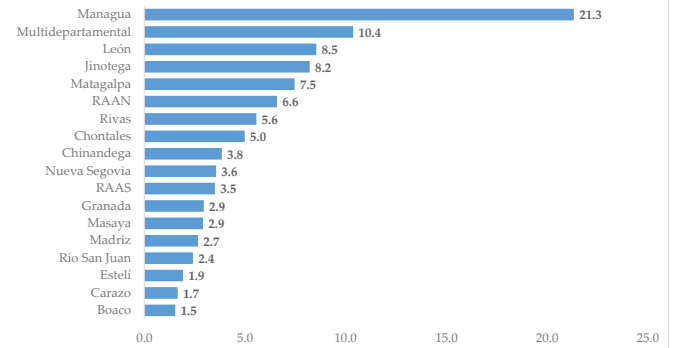
Gráfico 3: Programa de Inversión Pública 2014 por principales instituciones
Millones de córdobas



Fuente: SNIP

4. Por distribución geográfica, Managua será el destino del 21.3 por ciento del PIP total, explicado principalmente por las inversiones en infraestructura hospitalaria este año y por la Carretera Vieja a León, seguido por León que recibirá el 8.5 por ciento derivado de la construcción del tramo de esta misma carretera en ese departamento y por el tramo Malpaisillo - La Paz Centro. Jinotega recibirá el 8.2 por ciento, explicado principalmente por inversiones en la construcción de la Planta Hidroeléctrica Larreynaga y mejoras en la planta Centroamérica. En Matagalpa, el cuarto departamento en destino de la inversión pública con un 7.5 por ciento, se ejecutará el proyecto de mejora del tramo carretera Puertas Viejas - Esquipulas, de gran importancia para el traslado de mercaderías de las regiones Autónomas al Pacífico y viceversa. Los departamentos que menos recibirán inversiones son Carazo y Boaco, con 1.7 por ciento y 1.5 por ciento respectivamente. Cabe mencionar que existen programas de cobertura multidepartamental no asignables a territorios específicos, como son las inversiones en caminos intermunicipales, líneas de transmisión eléctrica y proyectos de viviendas en diversos municipios, que totalizan el 10.4 por ciento de la inversión total.

Gráfico 4: Programa de Inversión Pública 2014 por departamento
Porcentaje del PIP total



Fuente: SNIP

5. En términos de proyectos específicos del PIP, el de mayor tamaño en el 2014 será el mejoramiento de la Carretera del Empalme Nejapa - Santa Rita – Empalme Puerto Sandino, con C$496.8 millones, financiado por el Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE). El segundo proyecto en magnitud es el reemplazo del Hospital Militar, también financiado por BCIE y el gobierno de México, en el que se ha presupuestado C$418.0 millones ya en su fase final.

6. En el 2014 se destacan las inversiones en el sector energético. Entre estas inversiones se construirán líneas de transmisión de subestaciones al campo Geotérmico San Jacinto Tizate, una inversión de C$292.0 millones y al parque eólico EOLO con C$270.0 millones. En las 3 plantas hidroeléctricas: Larreynaga, Santa Bárbara y Centroamérica, se invertirán C$325.5 millones en 2014 en total.

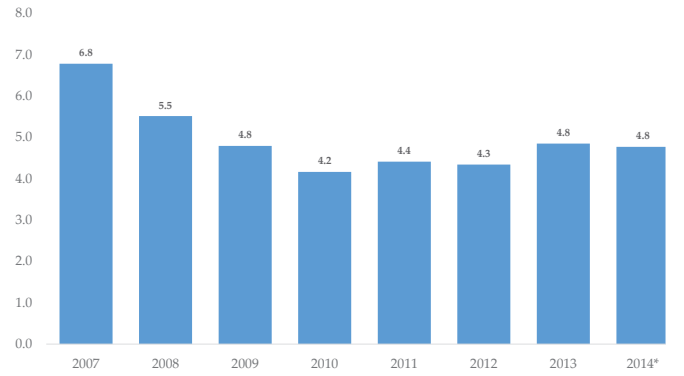
7. Otra área de inversión importante es la infraestructura vial y portuaria. Dentro de los proyectos de mayor importancia están, como se había mencionado, el mejoramiento de la carretera La Paz Centro – Malpaisillo con un monto presupuestado de C$253.2 millones. También se mejorarán los tramos carreteros de Santa Rosa - Comalapa - Camoapa con C$136.8 millones y se construirá el camino de San Pedro del Norte al sitio donde se construirá la represa de Tumarín, proyecto en el que se invertirán C$130 millones. Además se invertirá C$137.1 millones en el puerto de San Jorge, anegado por la arena del lago Cocibolca.

8. También es de relevancia la inversión de C$252.0 millones para el sistema de agua y alcantarillado en Granada.

9. A pesar de los incrementos recientes del PIP, éstos no han sido lo suficiente para reponer en niveles reales la disminución que se ha mostrado desde el año 2007. Ajustado por inflación, si se compara el PIP de 2007, que fue de C$9,330.3 millones, con el presente año, resulta que el PIP ha disminuido en un 17.5 por ciento.

10. Como proporción del Producto Interno Bruto, el PIP pasó de un 6.8 por ciento en el 2007 a un 4.2 por ciento en el 2010, donde alcanzó la proporción más baja, para luego estabilizarse en 4.8 por ciento para los años 2013 y 2014.

Gráfico 5: Programa de Inversión Pública
Porcentaje del PIB nominal



*Proyectado
Fuente: SNIP

11. Aunque una parte de la disminución de estos montos es atribuible a una ¨limpieza¨ de gastos corrientes dentro de los gastos de capital, se nota una disminución de los gastos de capital para el período 2008 al 2012, con el incremento mencionado arriba de los años 2013 y el presupuestado para el 2014, que no ha sido lo suficiente para revertir la tendencia hacia la baja.

Anexo 2: La relación entre la demanda de numerario y el ingreso

Introducción

1. En Nicaragua la política monetaria se caracteriza por el mantenimiento de un nivel adecuado de reservas internacionales, un tipo de cambio fijo con mini devaluaciones de 5 por ciento anual, libre convertibilidad de córdoba a dólares y completa movilidad de capitales.

2. Una disminución del ingreso del país debería conllevar a una disminución de la demanda de numerario, lo que a su vez debería hacer que el Banco Central disminuya su oferta de numerario. Si el BCN no hiciera esta reducción, habría una disminución en la tasa de interés que haría más atractivo depositar en el extranjero y causaría una pérdida de reservas. Esta pérdida de reservas a su vez podría provocar problemas en el mercado cambiario (en dependencia de las magnitudes relativas).

3. En el caso opuesto, si hubiese un aumento en la actividad económica, el Banco Central tiene que aumentar su oferta de numerario para evitar aumentos en la tasa de interés lo que causaría una entrada de capitales, que a su vez llevaría a una acumulación de reservas.

4. De enero de 2012 a agosto de 2013 se nota que hubo un cambio en Nicaragua en la relación entre la actividad económica y la demanda de numerario. De acuerdo al análisis de FUNIDES, que se muestra abajo, este cambio se debió al deterioro en los términos de intercambio que afectó el ingreso disponible de los nicaragüenses y por ende la demanda de numerario. Como consecuencia de lo anterior, el BCN tuvo que reducir su oferta de numerario durante un período para evitar una pérdida de reservas (y las reservas efectivamente no disminuyeron ya que las RINAS sumaron US$ 1,042 millones en enero de 2012 y US$ 1,131 en agosto 2013).

Demanda de numerario y cómo estimarla

5. La demanda de numerario que se estima típicamente es:

$$m_t - p_t = \alpha_0 + \alpha_1 y_t + \alpha_2 r_t + u_t \qquad (1)$$

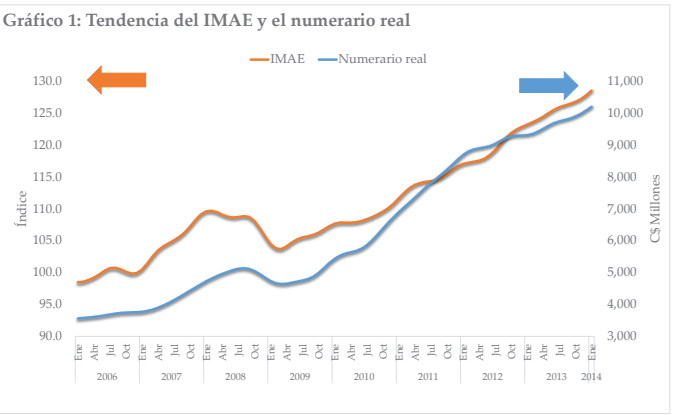
donde m_t es el logaritmo de la tendencia ciclo del stock de numerario en el mes t, p_t es el logaritmo de la tendencia ciclo del nivel de precios, y_t es una medida del ingreso (en nuestro caso la tendencia ciclo del IMAE), r_t es una medida de la tasa de interés (en nuestro caso la tendencia ciclo de la tasa de interés nominal promedio de los depósitos) y u_t es un término de error. Por otro lado α_1 es la elasticidad del ingreso y α_2 es la semi-elasticidad de la tasa de interés respecto a la demanda de dinero[3].

6. Sin embargo, existen dos problemas técnicos en la estimación de la ecuación (1), primero como será verificado abajo todas las variables involucradas parecen estar integradas[4] y segundo las variables independientes son seguramente endógenas. Esto es un problema serio ya que en la mayoría de los modelos macroeconómicos un cambio en la demanda de moneda debido a cambios en el término de error afecta la tasa de interés nominal y el ingreso. Una solución a ambos problemas es la utilización de la técnica econométrica de estimar regresiones de cointegración.

(m– p), y, r como un sistema cointegrado

7. Los gráficos a continuación trazan *(m–p), y, r*. El numerario real tendencia ciclo se mantuvo relativamente estable entre enero de 2006 y la primera mitad de 2008, seguidamente tuvo una fuerte caída hasta el primer trimestre de 2009, y después ha estado creciendo. El IMAE tendencia ciclo, después de permanecer básicamente estancado en 2006, creció desde inicios de 2007 hasta finales del tercer trimestre de 2008 y después cayó hasta inicios de 2009 desde entonces ha crecido de forma casi constante

Gráfico 1: Tendencia del IMAE y el numerario real

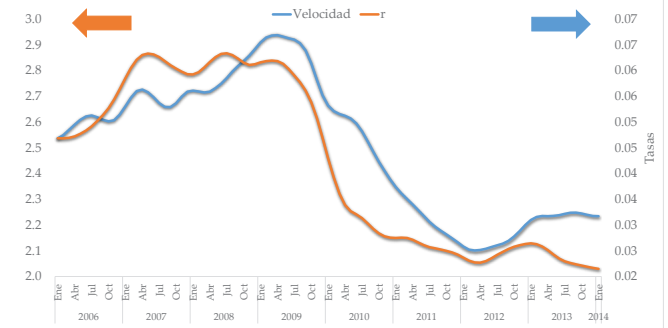


3 La razón por la cual las variables de la ecuación a estimar se transforman a logaritmos es que esta transformación hace que variables que tienen originalmente una distribución dispareja sean normales después de hacer la transformación a logaritmos. También, las regresiones logarítmicas tienen la propiedad que los coeficientes estimados pueden ser interpretados como elasticidades.

4 Cuando este problema estadístico se presenta la inferencia convencional bajo el supuesto de estacionariedad (variables no integradas) no es válida.

8. Junto con lo anterior, la velocidad de circulación de la moneda y la tasa de interés muestran una relación muy cercana lo que sugiere que $(m - p)$, y, r están cointegradas con un coeficiente unitario para el coeficiente correspondientes a y. Lo anterior se debe a que la velocidad de circulación de la moneda es igual $(m- p) - y$. Se puede notar en el siguiente gráfico que esta variable es muy cercana a la tasa de interés[5].

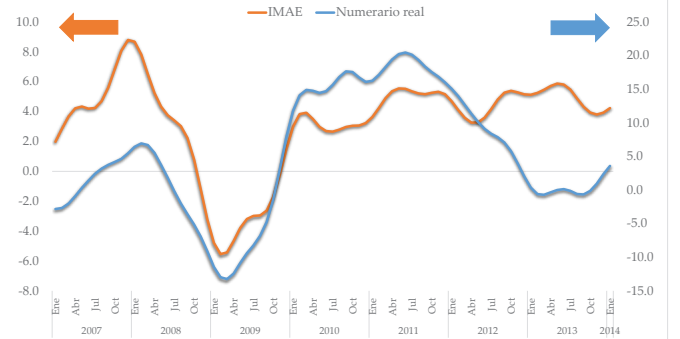
Gráfico 2: Tendencia de la velocidad de circulación del numerario y tasa de interés promedio de los depósitos



9. De forma análoga a lo que se observa en la sección monetaria para un período más largo, la relación entre el crecimiento interanual del IMAE tendencia ciclo y el crecimiento interanual del numerario real tendencia ciclo es muy estable hasta comienzos del 2012 cuando el numerario real tendencia ciclo comienza a desacelerarse mientras el IMAE tendencia ciclo continua creciendo de forma relativamente estable[6] lo que sugiere inestabilidad en la relación por un choque.

Gráfico 3: IMAE - Numerario real

Tasa de crecimiento interanual (porcentaje)



¿Elasticidad unitaria respecto al ingreso e inestabilidad de la demanda de dinero?

10. Para verificar si hay elasticidad unitaria de la demanda de numerario respecto al ingreso y si hay inestabilidad en la demanda de numerario, para las variables mencionadas anteriormente, se estimó un modelo de cointegración a través de dos métodos: 1) Mínimos cuadrados ordinarios completamente modificados; y 2) Mínimos cuadrados ordinarios dinámicos. Cabe señalar que ambos estimadores son necesarios para poder hacer pruebas estadísticas tomando en consideración las propiedades de los datos que son utilizados[7].

11. Los resultados de las pruebas estadísticas indican que la elasticidad de la demanda de numerario respecto al ingreso es igual a 1. También muestra que hay inestabilidad en la relación entre la demanda de numerario y el ingreso entre enero de 2012 y agosto de 2013[8].

12. Como se ha mencionado, tanto la evidencia gráfica como las pruebas estadísticas muestran que hubo inestabilidad en la demanda de numerario entre enero de 2012 y agosto de 2013. Sin embargo, es más importante explorar la causa de dicha inestabilidad. Un sospechoso natural para esta causa es la caída en los términos de intercambio que experimentó el país en un período similar. Por esto se procede a agregar a la ecuación de la demanda de dinero los términos de intercambio tendencia ciclo.

5 También, pudiéramos mostrar a través de un test de raíz unitaria que todas las variables de interés son integradas de grado 1 y que un test cointegración muestra que existe una combinación lineal de dichas variables que es estacionaria, lo que demostraría cointegración. Sin embargo, aunque lo anterior es cierto, en nuestro caso, es más intuitivo el enfoque gráfico.

6 A partir de agosto de 2013 la relación parece haber regresado a la situación normal.

7 Los resultados del estimador de mínimos cuadrados ordinarios se presentan ya que los coeficientes estimados son consistentes pero no se presentan los errores estándar ya que no son válidos para llevar a cabo inferencia estadística.

8 El test de Wald muestra que no podemos rechazar la hipótesis que todos los coeficientes asociados al quiebre estructural son conjuntamente igual a cero.

13. Los resultados del ejercicio incluyendo los términos de intercambio indican que la elasticidad de la demanda de numerario respecto al ingreso es mayor a 1, lo que significa que un aumento de 1 por ciento en el ingreso causa un aumento mayor a 1 en la demanda de dinero. Por otro lado cuando incluimos los términos de intercambio tendencia ciclo en la ecuación de la demanda de numerario no hay evidencia estadística de inestabilidad.

14. En conclusión, para el período bajo estudio, la demanda de numerario es inestable si no tomásemos en cuenta el efecto de los términos de intercambio. Pero cuando tomamos en cuenta esta variable, la demanda de numerario es estable y la elasticidad de la demanda de dinero respecto al ingreso es mayor a 1.

15. El detalle de los resultados de las regresiones y las pruebas estadísticas se encuentra en la tabla a continuación.

Variable dependiente ln(N_TC)-ln(P_TC)

	MCO	MCO (completamente modificado)				MCO (dinamico)			
Ecuación original									
Variables independientes	**Coeficiente**		**Coeficiente**	**Error estándar**	**t**		**Coeficiente**	**Error estándar**	**t**
ln(Y_TC)	1.30		1.21	0.11	10.84		1.09	0.38	2.89
R1_TC	-5.10		-5.23	0.48	-10.96		-6.18	1.72	-3.60
c	-2.11		-1.67	0.54	-3.09		-1.09	1.84	-0.59
Prueba de Wald (H_0 : ln(Y_TC)=1)									
		Estadistica	**Valor**	**Grados de libertad**	**Probabilidad**	**Estadistica**	**Valor**	**Grados de libertad**	**Probabilidad**
		Estadistica t	1.86	91	0.07	Estadistica t	0.24	74	0.81
Ecuación para prueba de inestabilidad									
Variables independientes	**Coeficiente**		**Coeficiente**	**Error estándar**	**t**		**Coeficiente**	**Error estándar**	**t**
ln(Y_TC)	1.09		1.32	0.13	10.52		1.10	0.07	16.00
R1_TC	-4.67		-4.37	0.47	-9.38		-5.96	0.29	-20.90
c	-1.14		-2.26	0.60	-3.74		-1.15	0.33	-3.44
dum	4.72		0.89	2.35	0.38		6.07	0.98	6.20
dum*ln(Y_TC)	-0.99		-0.19	0.51	-0.38		-1.25	0.21	-5.84
dum*R1_TC	3.76		2.72	9.34	0.29		-3.12	3.96	-0.79
Prueba de inestabilidad de Wald (H_0 : dum=dum*ln(Y_TC)=dum*R1_TC=0)									
		Estadistica	**Valor**	**Grados de libertad**	**Probabilidad**	**Estadistica**	**Valor**	**Grados de libertad**	**Probabilidad**
		Estadistica F	0.87	(3, 88)	0.46	Estadistica F	19.94	(3, 68)	0.00
		Chi-cuadrado	2.60	3	0.46	Chi-cuadrado	59.83	3	0.00
Ecuación incluyendo términos de intercambio									
Variables independientes	**Coeficiente**		**Coeficiente**	**Error estándar**	**t**		**Coeficiente**	**Error estándar**	**t**
ln(Y_TC)	1.43		1.37	0.07	18.82		1.49	0.02	69.08
R1_TC	-3.53		-3.44	0.44	-7.84		-0.42	0.13	-3.17
ln(TI_TC)	0.46		0.54	0.10	5.62		1.61	0.02	79.14
c	-4.92		-5.03	0.68	-7.35		-10.64	0.19	-57.38
Prueba de Wald (H_0 : ln(Y_TC)=1)									
		Estadistica	**Valor**	**Grados de libertad**	**Probabilidad**	**Estadistica**	**Valor**	**Grados de libertad**	**Probabilidad**
		Estadistica t	5.10	90	0.00	Estadistica t	22.71	39	0.00
Ecuación para prueba de inestabilidad									
Variables independientes	**Coeficiente**		**Coeficiente**	**Error estándar**	**t**		**Coeficiente**	**Error estándar**	**t**
ln(Y_TC)			1.31	0.16	8.37		1.68	0.04	39.98
R1_TC			-3.95	0.86	-4.60		0.42	0.64	0.66
ln(TI_TC)			0.14	0.21	0.69		1.58	0.15	10.45
c			-2.88	1.45	-1.99		-11.40	0.84	-13.56
dum			-40.26	11.85	-3.40		-7.11	1.49	-4.75
dum*ln(Y_TC)			5.57	1.66	3.37		1.06	0.26	4.13
dum*R1_TC			-13.54	11.71	-1.16		-7.99	1.46	-5.49
dum*ln(TI_TC)			2.97	0.91	3.25		0.48	0.08	6.13
Prueba de inestabilidad de Wald (H_0 : dum=dum*ln(Y_TC)=dum*R1_TC=dum*TI_TC=0)									
		Estadistica	**Valor**	**Grados de libertad**	**Probabilidad**	**Estadistica**	**Valor**	**Grados de libertad**	**Probabilidad**
		Estadistica F	1.66	(4, 86)	0.17	Estadistica F	1.85	(4, 43)	0.14
		Chi-cuadrado	6.66	4	0.16	Chi-cuadrado	7.40	4	0.12

Capítulo III: Proyecciones de crecimiento de Nicaragua 2014 - 2015

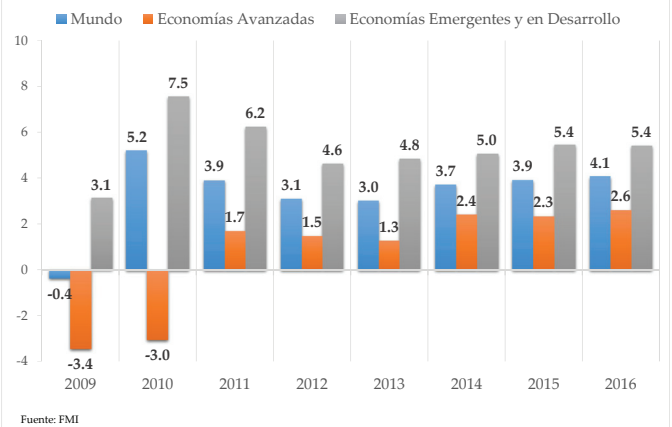
1. *Nuestras proyecciones de crecimiento para el 2014-15 son similares a las que presentamos en nuestro informe de diciembre. Sin embargo, los riesgos hacia la baja han disminuido debido a la consolidacion (aunque a tasas relativamente bajas) del crecimiento en Estados Unidos y a la incipiente recuperacion economica de la Zona Euro.*

3.1 Contexto económico internacional

2. Como indicamos en el primer capítulo del Informe, la coyuntura y perspectivas de la economía mundial son más favorables que las que presentamos en nuestro informe de diciembre de 2013. Las últimas proyecciones de crecimiento de la economía mundial y de las economías avanzadas en el escenario base del Fondo Monetario Internacionales (FMI) son algo más altas que las que presentamos en diciembre y los riesgos de un menor crecimiento de las economías avanzadas o de un retroceso en su crecimiento han disminuido.

Gráfico 1: Crecimiento del PIB real mundial

Porcentaje

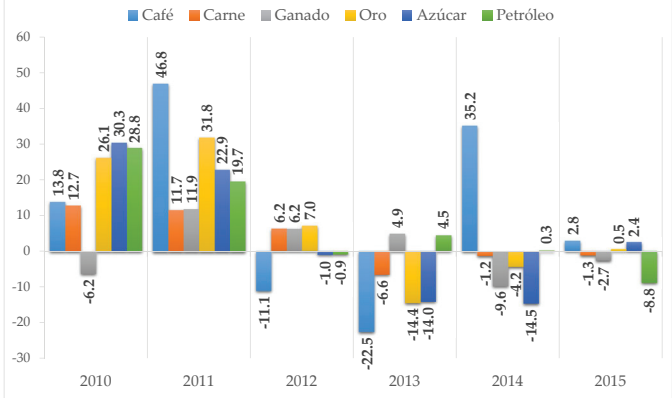


Fuente: FMI

3. Los precios de nuestras principales exportaciones continúan mostrando una tendencia a la baja salvo por el precio del café que ha tenido un fuerte aumento en 2014 debido a la sequía en Brasil. El aumento en el precio del café y la baja que se proyecta para el precio del petróleo estarían determinando una mejora en nuestros términos de intercambio de 2.4 y 1.7 por ciento en 2014 y 2015 respectivamente; un escenario mas favorable que el del informe anterior que proyectaba una caída de 3.1 por ciento en los términos de intercambio este año sin mayores cambios en el 2015.

Gráfico 2: Principales productos de exportación y petróleo

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.

3.2 Contexto económico nacional

4. En el entorno doméstico la actividad económica medida por el IMAE se desaceleró en el segundo semestre del 2013 hacia tasas del 3.8 por ciento con cierta recuperación en diciembre. La inversión privada se está recuperando levemente, pero está creciendo a tasas muy por debajo de las registradas en el 2011-12. Por su parte, el gasto público está en línea con el Presupuesto General de la República y los lineamientos del Programa Económico - Financiero. La evolución del consumo privado se mantiene similar al informe pasado ante un estable desenvolvimiento del empleo y las remesas.

3.3 Proyecciones de crecimiento

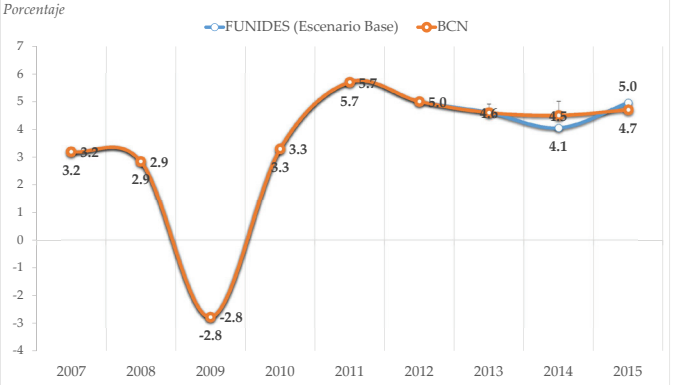
Escenario base

5. Al balancear estos factores, nuestro escenario base proyecta un crecimiento económico de 4.1 por ciento para el 2014, similar a nuestro informe anterior. El deterioro en los términos de intercambio que se dio en 2013 impactaría todavía en 2014 debido a que muchos productores venden su cosecha de manera anticipada y debido a los perjuicios causados por la roya en la cosecha del café, lo que induciría a un bajo crecimiento en las exportaciones. Adicionalmente las proyecciones asumen que la inversión privada continuará registrando tasas de crecimiento muy por debajo de las de 2011 – 2012 (pero no despreciables), debido a que estas tasas son difíciles de mantener en el largo plazo a menos que hayan mejoras sustanciales en el entorno institucional del país.

6. Para 2015, se vislumbra un escenario externo más favorable. En Estados Unidos el crecimiento se estima en 3 por ciento, lo que incidiría positivamente en las remesas y en nuestras exportaciones y la dinámica de los precios internacionales mejoraría levemente los términos de intercambio. De esta manera el crecimiento rondaría un 5 por ciento. El crecimiento promedio para 2014-2015, estaría cercano al 4.5 por ciento.

Gráfico 3: Proyección de crecimiento del PIB real de Nicaragua

Porcentaje



Fuente: FUNIDES y BCN.

Escenario de oportunidades y de riesgos

7. Además del escenario base presentamos dos escenarios alternativos para reflejar la presencia de oportunidades y riesgos de origen externo e interno.

8. Las oportunidades se derivan en el contexto doméstico, de la reactivación de la inversión privada, vinculada al inicio de grandes proyectos como Tumarín.

9. Los riesgos toman en consideración una disminución de la cooperación venezolana y una baja en las exportaciones a ese país.

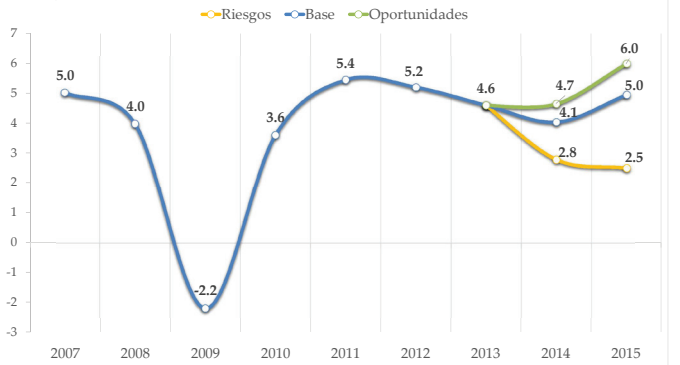
10. En el escenario alternativo de oportunidades, se supone que la inversión privada retoma una tendencia de crecimiento de dos dígitos durante 2014 (10 por ciento) y 2015 (15 por ciento).

11. En el escenario de riesgos, se supone la reducción progresiva de la cooperación venezolana de 280 millones de dólares en el período 2014 - 2015 o sea a la mitad de la cooperación de los últimos años y una caída de 25 por ciento en las exportaciones a ese país en este periodo.

12. Como resultado, en el escenario de oportunidades se incrementa el crecimiento económico a un promedio de 5.3 por ciento en el período 2014 - 2015; en tanto que en el escenario de riesgos disminuye a 2.7 por ciento en el mismo período.

Gráfico 4: Escenarios de crecimiento del PIB real de Nicaragua según FUNIDES

Porcentaje



Fuente: FUNIDES.

13. El crecimiento promedio de 4.5 por ciento que proyectamos en nuestro escenario base es relativamente alto. Sin embargo, como hemos enfatizado en varias ocasiones, el país necesita crecer a tasas más altas para generar más empleo, reducir más rápidamente la pobreza y mejorar el bienestar de la ciudadanía.

14. El crecimiento de las economías depende de su dotación de factores de producción (capital y trabajo) y de la productividad (eficiencia) en el uso de los mismos. En nuestro caso, la inversión ha sido relativamente alta pero la productividad es baja. Más aun según análisis del personal del FMI y del propio FUNIDES la productividad del país no ha crecido en las dos últimas décadas y más bien pudo haber disminuido (ver nota técnica en el anexo). El análisis del personal del FMI también muestra que, salvo por Honduras, Nicaragua es el país menos eficiente de la región en el uso de sus recursos.

15. Por lo tanto, para elevar nuestro crecimiento necesitamos no solo invertir más por habitante sino también más importante elevar la productividad del país, lo que también conllevaría a mayores salarios reales.

16. Para ello necesitamos un esfuerzo liderado por el sector público para, entre otros, promover nuevas variedades de productos y mejorar: los procesos de producción, la infraestructura del país, la institucionalidad del país en su conjunto, el funcionamiento de las instituciones públicas y los mercados, la salud y la educación. Asimismo necesitamos reducir el costo de hacer negocios eliminando trabas burocráticas

innecesarias, estableciendo un estado facilitador de la inversión y un marco regulatorio adecuado, y mejorar el acceso y la calidad de la información que reciben los hogares, empresas y el estado para su toma de decisiones.

17. Avances en esta dirección no solo contribuirán a mayor crecimiento, sino que también fortalecerán la capacidad del país para enfrentar choques externos e internos, lo que también requerirá consolidar la estabilidad macroeconómica y diversificar nuestra base de cooperantes y nuestras exportaciones.

Cuadro 1: Supuestos y proyecciones 2014-2015 de Nicaragua para el escenario base

	2012	2013	Escenario base 2014	Escenario base 2015	Escenario base Promedio 2014-2015
Proyecciones			*(tasas de crecimiento)*		
PIB	**5.0**	**4.6**	**4.1**	**5.0**	**4.5**
Demanda global	8.4	4.2	4.4	6.3	5.3
Demanda interna	8.3	3.5	5.0	5.1	5.1
Consumo privado	4.7	3.8	3.4	4.1	3.7
Inversión privada	24.2	2.3	7.0	7.0	7.0
Gasto público	8.1	3.9	11.0	8.1	9.6
Exportaciones	8.8	6.1	2.5	9.8	6.1
Importaciones	13.6	1.2	5.0	8.5	6.8
Supuestos			*(tasas de crecimiento)*		
PIB EE.UU.	2.2	1.9	2.8	3.0	2.9
Términos de intercambio/1	2.7	-5.3	2.5	1.7	2.1
Masa salarial real	3.0	3.5	3.0	3.8	3.4
Remesas real	9.1	4.7	6.8	6.8	6.8
Remesas nominal US$	11.3	7.0	9.0	9.0	9.0
Precio del petróleo	-0.9	4.5	0.3	-8.8	-4.3
Inversión privada fija real	36.7	2.0	7.0	7.0	7.0
Gasto primario del Gobierno Central	8.1	8.6	11.0	8.1	9.6
IPC (interanual)	6.6	5.7	7.1	7.0	7.1
IPC (promedio)	7.1	7.3	7.2	7.0	7.1
IPC EE.UU. (promedio)	2.1	1.7	1.8	1.9	1.8
Tipo de cambio promedio	23.5	24.7	26.0	27.3	26.6
Memoranda					
			(C$ millones)		
Demanda global	400,140.4	439,323.2	493,203.1	560,933.4	527,068.2
Demanda interna	291,177.9	323,454.4	363,692.8	409,557.3	386,625.0
PIB	247,421.0	275,809.6	310,497.9	353,529.2	332,013.5
			(US$ millones)		
Demanda global	16,994.4	17,770.0	18,999.4	20,579.5	19,789.5
Demanda interna	12,366.6	13,083.3	14,010.3	15,025.9	14,518.1
PIB	10,398.0	10,881.7	11,696.1	12,674.7	12,185.4

Fuente: FUNIDES

/1: Con base a exportaciones e importaciones de bienes y servicios

Cuadro 2 : Supuestos y proyecciones 2014-2015 de Nicaragua para los escenarios alternativos

	Riesgos		Oportunidades		Promedio 2014-2015	
	2014	2015	2014	2015	Riesgos	Oportunidades
Proyecciones			*(tasas de crecimiento)*			
PIB	**2.8**	**2.5**	**4.7**	**6.0**	**2.7**	**5.3**
Demanda global	3.0	3.5	5.0	7.6	3.3	6.3
Demanda interna	3.9	2.4	5.9	6.9	3.2	6.4
Consumo privado	1.8	0.5	3.8	4.3	1.2	4.1
Inversión privada	7.0	5.0	10.0	15.0	6.0	12.5
Gasto público	11.0	8.1	11.0	8.1	9.6	9.6
Exportaciones	0.4	6.9	2.5	9.8	3.6	6.1
Importaciones	3.5	5.1	5.8	10.3	4.3	8.0
Supuestos			*(tasas de crecimiento)*			
PIB EE.UU.	2.8	3.0	2.8	3.0	2.9	2.9
Términos de intercambio[/1]	2.5	1.7	2.5	1.7	2.1	2.1
Masa salarial real	2.3	2.0	3.5	4.1	2.1	3.8
Remesas real	6.8	6.8	6.8	6.8	6.8	6.8
Remesas nominal US$	9.0	9.0	9.0	9.0	9.0	9.0
Precio del petróleo	0.3	-8.8	0.3	-8.8	-4.3	-4.3
Inversión privada fija real	7.0	7.0	10.0	15.0	7.0	12.5
Gasto primario del Gobierno Central	11.0	8.1	11.0	8.1	9.6	9.6
IPC (interanual)	7.1	7.0	7.1	7.0	7.1	7.1
IPC (promedio)	7.2	7.0	7.2	7.0	7.1	7.1
IPC EE.UU. (promedio)	1.8	1.9	1.8	1.9	1.8	1.8
Tipo de cambio promedio	26.0	27.3	26.0	27.3	26.6	26.6
Memoranda						
			(C$ millones)			
Demanda global	486,640	538,807	496,067	570,462	512,724	533,265
Demanda interna	359,829	394,432	366,556	419,086	377,130	392,821
PIB	306,622	340,873	312,054	358,152	323,748	335,103
			(US$ millones)			
Demanda global	18,747	19,768	19,110	20,929	19,257	20,019
Demanda interna	13,861	14,471	14,121	15,375	14,166	14,748
PIB	11,556	12,234	11,764	12,874	11,895	12,319

Anexo: El crecimiento de la productividad

Introducción

1. El crecimiento de las economías depende de su dotación de factores de producción (capital y trabajo) y de la productividad (eficiencia) en el uso de los mismos. Por lo tanto, es útil llevar a cabo un ejercicio de contabilidad del crecimiento para cuantificar el aporte de los factores de producción y de la productividad al crecimiento.

2. La primera parte del anexo está basada en cálculos de contabilidad del crecimiento presentados en un documento de trabajo del FMI para Centroamérica en el período 1994 – 2011 y el resto en cálculos de FUNIDES para el período 2000 – 2011. En los cálculos de FUNIDES, el aporte del trabajo en el producto es 20 por ciento (esto se basa en cálculos empíricos de FUNIDES) el documento del staff del FMI utiliza un valor de 50 por ciento para todos los países de Centroamérica y República Dominicana, de tal forma que los resultados sean comparables y excluimos el cambio en los inventarios para el cálculo del PIB y de la inversión (por lo que la tasa de crecimiento del PIB y la inversión difiere de la publicada por el BCN).

3. El ejercicio responde la pregunta ¿Cuál hubiese sido el crecimiento del PIB si el stock de capital o el trabajo hubiesen crecido como lo hicieron y el crecimiento de la productividad hubiese sido nulo? O visto de otra manera ¿Cuál hubiese sido el crecimiento del PIB si el crecimiento de la productividad ocurriese a una tasa determinada y el stock de capital y el trabajo se hubiesen mantenido constantes?

4. La aclaración anterior es importante ya que la fuente última del crecimiento del PIB es la productividad (visto de forma amplia, es decir, la invención de nuevos productos, la utilización de nuevas técnicas de producción, mejor forma de organizar instituciones, etc.). Sin la productividad el aumento en el stock de capital o en la utilización del trabajo no se daría en el largo plazo debido a que en un punto se encontrarían con rendimientos decrecientes.

5. El mensaje principal de esta nota es que dado el grado de inversión (crecimiento en el stock de capital) la tasa de crecimiento de Nicaragua ha sido relativamente baja en relación a países similares en Centroamérica. Esto se debe al bajo nivel de crecimiento de la productividad del país y su estancamiento. Tanto los resultados del estudio del FMI como el de FUNIDES indican que el crecimiento de la productividad medido por la Productividad Total de los Factores (PTF) es casi nula. Por lo tanto, para acelerar nuestra tasa de crecimiento debemos aumentar nuestra productividad mediante el mejoramiento de nuestras instituciones, infraestructura, capital humano, etc.

Resultados del ejercicio de contabilidad del crecimiento

6. Según los cálculos realizados por el staff del FMI para Nicaragua si no hubiese habido cambio en la PTF el PIB hubiese crecido 4.1 por ciento en el período 1994 – 2011 o si el stock de capital y el trabajo no hubiesen crecido la economía se hubiese contraído en 0.2 por ciento (se hubiese mantenido estancada). En la región centroamericana y República Dominicana, Nicaragua es el país con menor eficiencia del capital con respecto al producto con la excepción de Honduras, que tiene un crecimiento de la PTF ligeramente menor. De la región los países con mayor aumento de la PTF son República Dominicana, Panamá y Costa Rica con aumentos de 2.2, 2 y 0.7 por ciento respectivamente.

Contabilidad del crecimiento 1994 - 2011

	Nicaragua	Costa Rica	República Dominicana	El Salvador	Honduras	Panamá
			Crecimiento			
PIB	3.8	4.5	5.3	2.5	3.8	6.1
			Contribuciones			
Capital	2.1	2.2	2.2	1.3	2.3	2.4
Trabajo	2.0	1.7	0.9	0.7	2.0	1.7
PTF	-0.2	0.7	2.2	0.4	-0.4	2.0

Fuente: FMI, WP 13-145

7. De acuerdo a los cálculos de FUNIDES para el período, 2000 – 2011 el crecimiento promedio compuesto de la PTF fue nulo y el crecimiento compuesto fue ligeramente negativo. Es decir que si no hubiese habido crecimiento en el stock de capital y en el trabajo la economía no hubiese crecido, independientemente de si usamos tasas de crecimiento promedio compuesto o crecimiento compuesto. Por otro lado, el stock de capital creció 2.9 por ciento y el trabajo creció 0.7 – 0.8 por ciento para un crecimiento durante el período de 3.6 por ciento.

Contabilidad del crecimiento 2000-2011

	Crecimientos		**Contribuciones**	
	Promedio compuesto	**Compuesto**	**De acuerdo a (1)**	**De acuerdo a (2)**
	(1)	**(2)**	**(3)**	**(4)**
		(porcentajes)		
PIB	3.5	3.6	3.6	3.6
Capital	3.6	3.7	2.9	2.9
Trabajo	3.3	4.1	0.7	0.8
PTF	0.0	-0.1	0.0	-0.1

Fuente: FUNIDES

Conclusiones y recomendaciones

8. En la región centroamericana y República Dominicana, Nicaragua es el país con menor eficiencia del capital con respecto al producto, con la excepción de Honduras, y tiene un crecimiento nulo de la PTF. Por lo que para crecer de manera sostenida a largo plazo el país necesita aumentar la productividad.

9. El aumento en la productividad no se refiere únicamente al progreso tecnológico y progreso tecnológico no es solamente la creación de nuevos inventos. También involucra la creación de nuevas variedades de productos, mejoras en los procesos de producción (lo que a su vez implica mejoras en la infraestructura del país), mejoras en el funcionamiento de las instituciones públicas o en los mercados, mejoras en la salud y la educación, la creación de instituciones cuando los mercados tienen fallas, aumentos en el grado de información que reciben los hogares, empresas y el estado para su toma de decisiones.

10. Lo anterior indica que reformas para mejorar lo que se menciona en el párrafo anterior es lo que se debe de buscar para lograr el crecimiento de largo plazo del país y la reducción de la pobreza.

Capítulo IV: Encuestas de FUNIDES

1. Este capítulo contiene una nueva edición de las encuestas con las que FUNIDES toma el pulso de las expectativas de los consumidores y de los empresarios, respecto de su capacidad de compra e inversión, sus perspectivas de la situación económica y los principales aspectos que inciden en su desempeño.

2. Las encuestas indican que para diciembre de 2013 hubo un deterioro en la situación económica de los hogares con respecto a la consulta de septiembre. Estos resultados se muestran desagregados por zona geográfica del país, sector de residencia y nivel de ingreso.

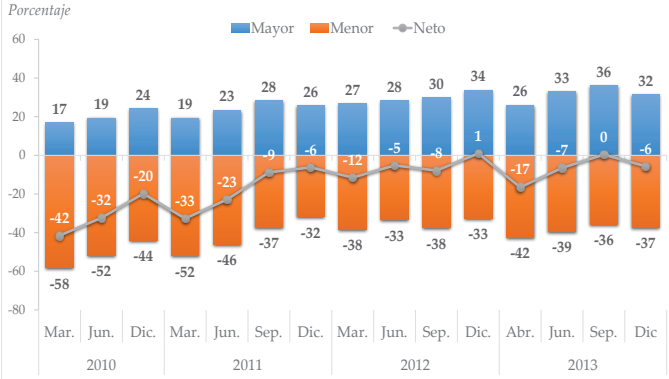
3. La proporción de hogares encuestados con mayor capacidad de compra disminuyó en diciembre y estuvo por debajo de la proporción de hogares con menor capacidad de compra para un balance neto negativo. Sin embargo la situación varía por zona geográfica, lugar de residencia, y estrato socio económico. Occidente, Managua y el Sur Oriente y los estratos de mayores ingresos reportan balances positivos. La expectativa de mayor inflación fue expresada por los hogares del Centro, el Norte y Managua, en todos los sectores de residencia y, particularmente, por el nivel socioeconómico medio-bajo. La expectativa de mayor empleo fue más mencionada en los hogares del Norte y Occidente, en los sectores semi-rural y rural, y especialmente por el segmento de mayor nivel de ingresos.

4. La percepción de los empresarios sobre la situación para la empresa privada desmejoró con respecto a septiembre contrario a su opinión sobre el clima de inversión. Entre las incidencias positivas para la actividad económica destacan la demanda de productos en el país, fuera y dentro de Centro América, la situación de generación de energía eléctrica y la seguridad ciudadana. En los aspectos negativos figuran la corrupción, el precio de la energía eléctrica y la inflación. El balance fue positivo y mayor al percibido en septiembre. Las ventas netas aumentaron significativamente mientras que el porcentaje de empresas que considera ampliar personal se redujo y aquellos que reducirán personal aumentó.

4.1 Encuesta de Confianza del Consumidor

5. En diciembre de 2013 hubo una reducción neta en el poder adquisitivo de los consumidores encuestados respecto a septiembre del mismo año así como a diciembre del año anterior. Lo que concuerda con la leve baja o estancamiento en la actividad económica del cuarto trimestre de 2013.

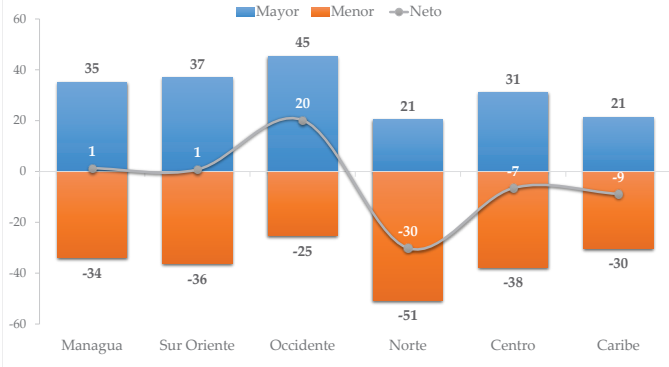
Gráfico 1: Capacidad de compra con respecto al año pasado de los consumidores
Porcentaje



Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES.

6. Sin embargo, la situación difiere por zona geográfica. Managua y la zona Suroriente registraron un balance neto levemente positivo y Occidente un balance positivo neto de 20 por ciento. En el Norte y en el Centro el balance fue negativo 30 y 7 por ciento respectivamente, lo que significó un deterioro respecto a la encuesta de septiembre pasado. El Caribe continúa teniendo un balance negativo (-9 ciento), menor al de septiembre.

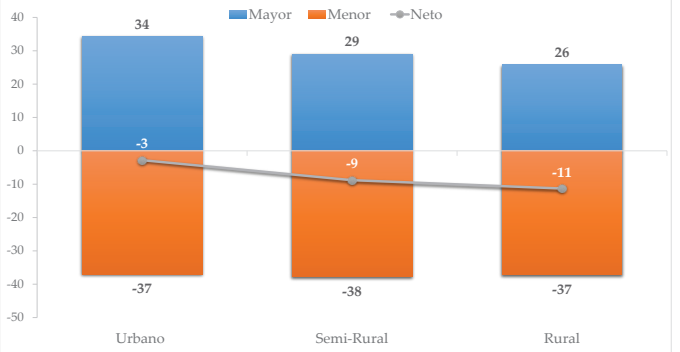
Gráfico 1a: Capacidad de compra con respecto al año pasado por zona geográfica
Porcentaje, diciembre de 2013



Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES.

7. Por sector de residencia todas las zonas en su conjunto mostraron balances netos negativos con un deterioro en la capacidad de compra con respecto a los resultados de septiembre de 2013.

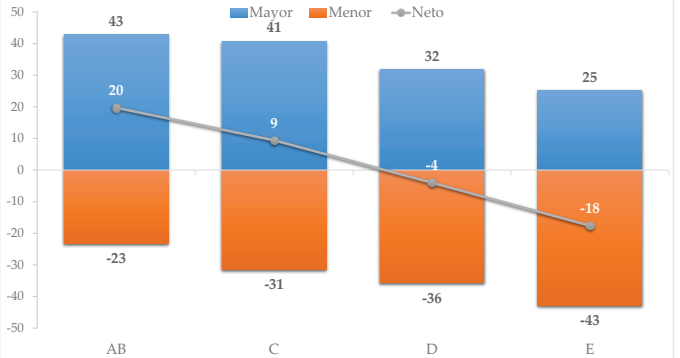
Gráfico 1b: Capacidad de compra con respecto al año pasado por zona de residencia *Porcentaje, diciembre de 2013*



Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES.

8. Similar a los resultados de la encuesta de septiembre de 2013 entre mayor el nivel socioeconómico mejor el comportamiento de la capacidad de compra. Un 43 por ciento de los hogares del segmento AB reportaron mayor poder adquisitivo, para un balance neto de 20 por ciento. En el segmento C el mayor poder de compra se percibió en 41 por ciento con un balance neto de 9 por ciento. En los dos segmentos de menores ingresos, D y E, el balance neto fue negativo 4 y 18 por ciento respectivamente.

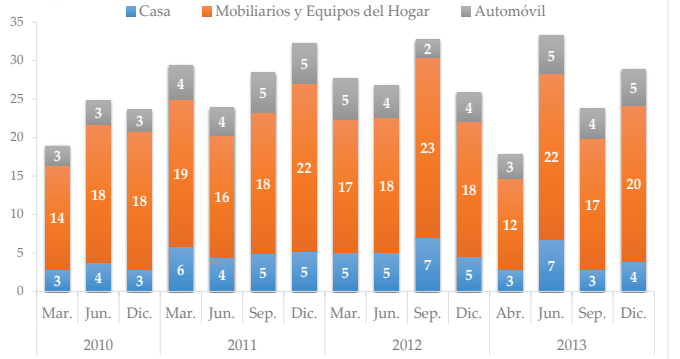
Gráfico 1c: Capacidad de compra con respecto al año pasado por nivel socioeconómico
Porcentaje, diciembre de 2013



Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES.

9. A pesar que en diciembre 2013 una menor proporción de hogares indicó que había aumentado su capacidad de compra, el porcentaje de hogares que consideró que sus ingresos le permitían hacer compras mayores aumentó al 29 por ciento (lo mismo se observa respecto a diciembre de 2012). En las compras de mobiliario y equipo del hogar se observó el mayor aumento, ya que el porcentaje de hogares con ingresos suficientes para adquirir casa (4 por ciento) y automóviles (5 por ciento) fue similar al de septiembre.

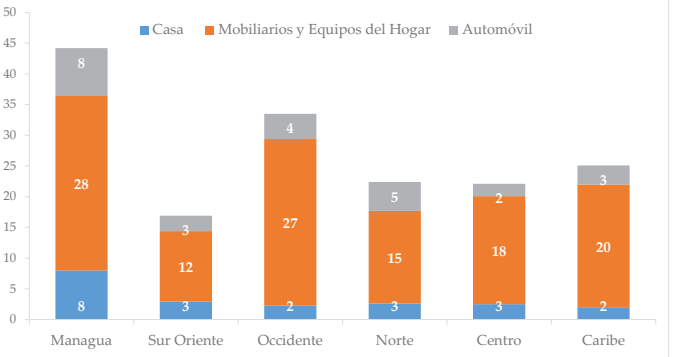
Gráfico 2: Ingresos (salarios más remesas) permiten hacer compras mayores
Porcentaje



Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES.

10. Por zona geográfica, Managua continúa registrando la mayor proporción de hogares con ingresos que les permiten compras mayores en todos los tipos de bienes consultados, destacando en esta ocasión la compra de automóvil y casa (8 por ciento). En mobiliario y equipo, Managua, Occidente y Caribe tienen la mayor proporción (entre 28 y 20 por ciento), en tanto que Centro, Norte y Sur Oriente tienen proporciones entre 12 y 18 por ciento.

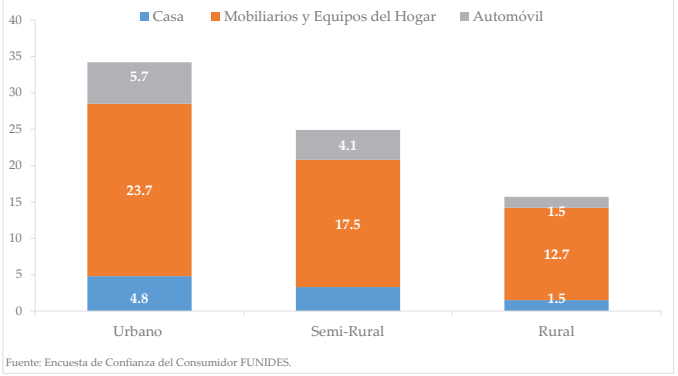
Gráfico 2a: Ingresos (salarios más remesas) permiten hacer compras mayores por zona geográfica
Porcentaje, diciembre de 2013



Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES.

11. Por sector de residencia, la capacidad de compras mayores de los hogares urbanos superó a los otros sectores en todos los rubros. Con respecto a la consulta pasada, los residentes de la zona semi-rural mostraron un fuerte cambio hacia el alza en todos los rubros consultados.

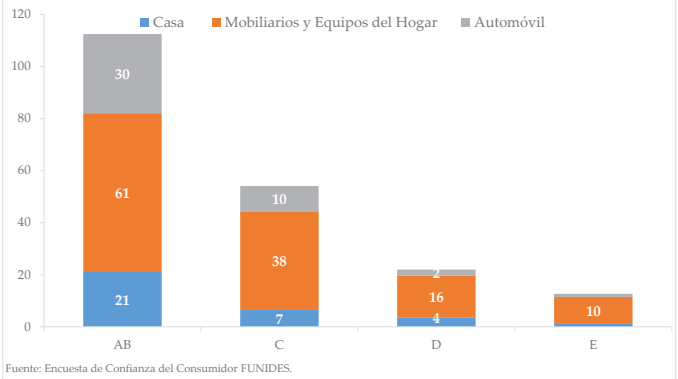
Gráfico 2b: Ingresos (salarios más remesas) permiten hacer compras mayores por zona de residencia
Porcentaje, diciembre de 2013



Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES.

12. Por nivel socioeconómico, los hogares del nivel AB se distanciaron de los otros segmentos en términos de capacidad de llevar a cabo compras mayores. Este fenómeno se acentúa para los rubros de mobiliario y equipo, donde más de la mitad (61 por ciento) de los hogares AB considera tener poder de compra para adquirirlos, en tanto que en los otros segmentos esta proporción se reduce fuertemente en forma directa con el nivel de ingresos. Lo mismo sucede con automóvil y casa, para los cuales en el segmento de menor nivel (E) la proporción es casi inexistente.

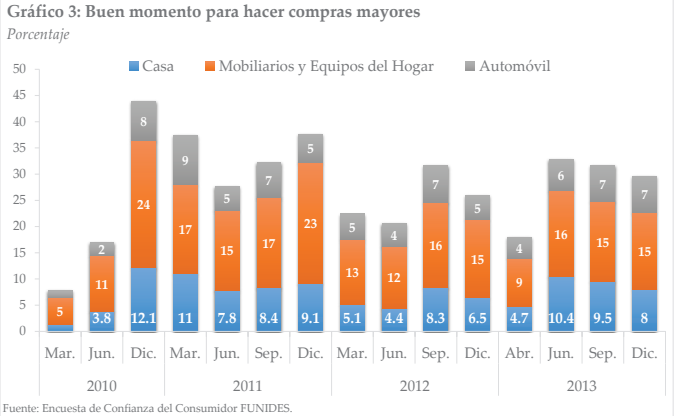
Gráfico 2c: Ingresos (salarios más remesas) permiten hacer compras mayores por nivel socioeconómico
Porcentaje, diciembre de 2013



Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES.

13. La percepción de los hogares que consideran un buen momento para hacer compras de bienes duraderos en disminuyó levemente al 30 por ciento en diciembre de 2013, respecto de la encuesta anterior, pero aumentó respecto al mismo mes de 2012. El porcentaje de hogares que indicó condiciones propicias para adquirir vivienda (8 por ciento) se redujo levemente. Sin embargo, los porcentajes vinculados a la compra de mobiliario y automóvil se mantuvieron en 15 y 7 por ciento respectivamente.

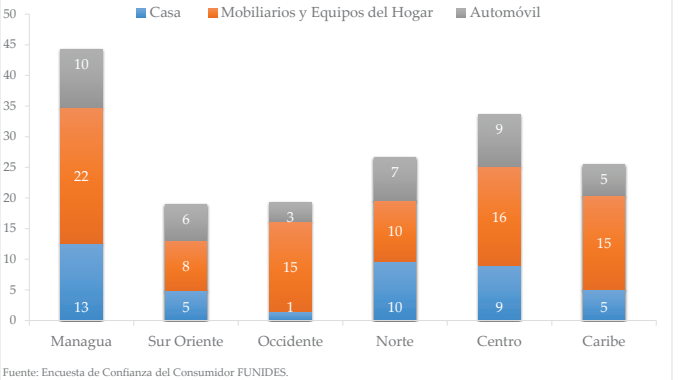
Gráfico 3: Buen momento para hacer compras mayores
Porcentaje



Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES.

14. Por zona geográfica, el Norte, el Centro y el Caribe tuvieron aumentos en la disposición de los hogares por adquirir bienes duraderos en diciembre de 2013 respecto a septiembre de 2013. En el Sur Oriente y Occidente ocurrió lo contrario. El porcentaje para casa (1 por ciento en Occidente) es el más bajo y muy inferior al de la consulta anterior.

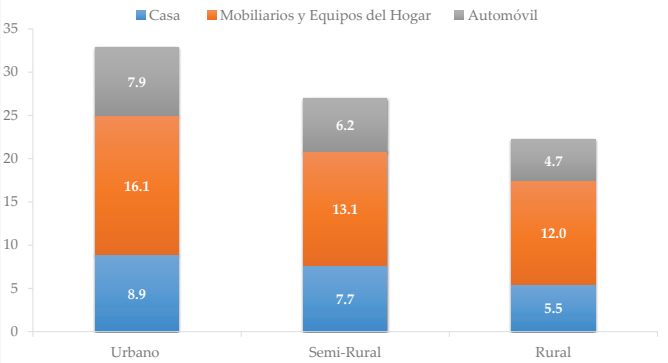
Gráfico 3a: Buen momento para compras mayores por zona geográfica
Porcentaje, diciembre de 2013



Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES.

15. Por zona de residencia, los hogares urbanos continuaron punteando en la percepción del momento idóneo para realizar compras mayores. Bajo esta clasificación no hubo cambios significativos en la estructura de preferencias de los hogares urbanos y rurales respecto de la consulta de septiembre pasado.

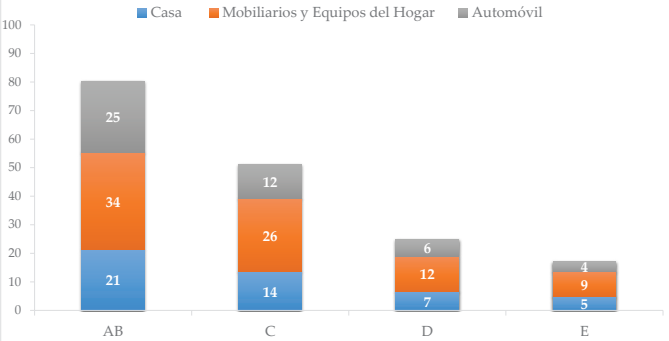
Gráfico 3b: Buen momento para compras mayores por sector residencia
Porcentaje, diciembre de 2013



Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES.

16. En diciembre de 2013, con la excepción del nivel socioeconómico más bajo, todos los niveles socioeconómicos consideraron que diciembre no era un mejor momento para hacer compras mayores que septiembre. Lo anterior se debió sobre todo a la reducción en la percepción que era un buen momento para hacer compras de mobiliarios y equipos del hogar en los distintos niveles socioeconómicos.

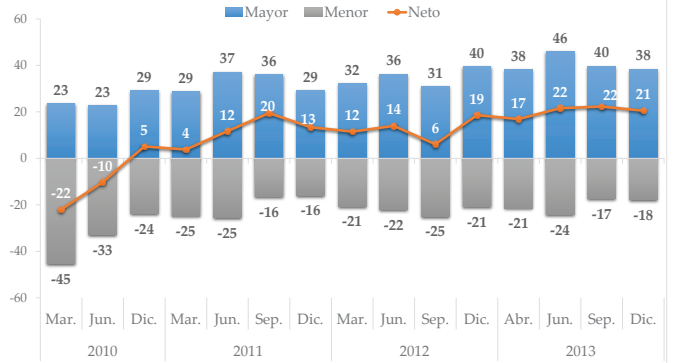
Gráfico 3c: Buen momento para compras mayores por nivel socioeconómico
Porcentaje, diciembre de 2013



Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES.

17. El 38 por ciento de los hogares perciben que la evolución de su poder adquisitivo se mantendrá favorable en el futuro cercano, mientras que el 18 por ciento percibe que se deteriorará, para un neto de 21 por ciento similar al de las dos mediciones anteriores.

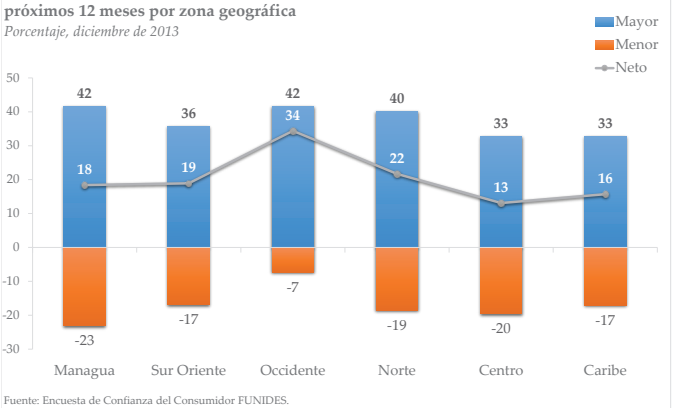
Gráfico 4: Expectativa de capacidad de compra del hogar en los próximos 12 meses
Porcentaje



Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES.

18. La expectativa neta de mayor capacidad de compra en diciembre fue más positiva en las zonas de Occidente, Norte y Sur Oriente con 34, 22 y 19 por ciento respectivamente. Managua, el Caribe y el Centro menos optimistas con 18, 16 y 13 por ciento respectivamente. Cabe recordar que en septiembre el Caribe tenía un balance negativo y las zonas geográficas con expectativas netas mayores fueron el Centro, Sur Oriente y Occidente.

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

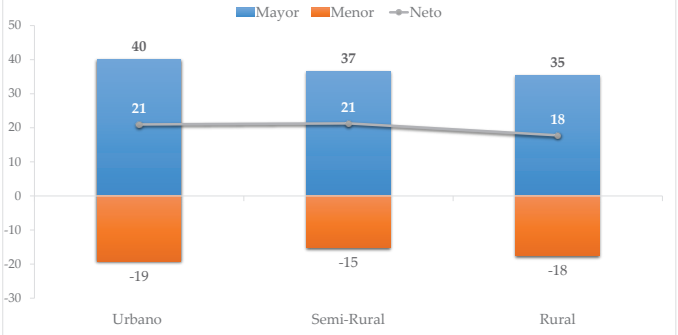


Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES.

19. En diciembre fueron los hogares urbanos quienes mostraron la mayor proporción bruta y neta de aumentos en la capacidad de compra en el futuro cercano (40 y 21 por ciento respectivamente). Los

hogares del sector rural fueron los menos optimistas respecto de su poder adquisitivo futuro.

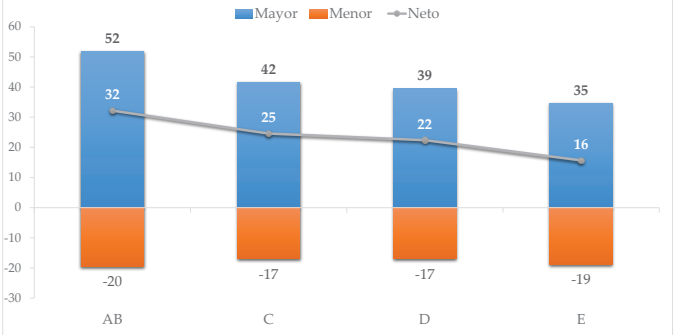
Gráfico 4b: Expectativa de capacidad de compra del hogar en los próximos 12 meses por sector de residencia
Porcentaje, diciembre de 2013



Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES.

20. El segmento de mayor nivel socioeconómico, AB, mostró una marcada diferencia en la expectativa favorable de su capacidad de compra (aunque un poco menos optimista que la medición de septiembre). Así, 52 por ciento de los hogares consideran que tendrán mayor capacidad de compra, en comparación con una media de 39 por ciento para el resto. En términos netos, esta relación se mantiene con 32 por ciento para el segmento AB y una media de 21 por ciento para el resto.

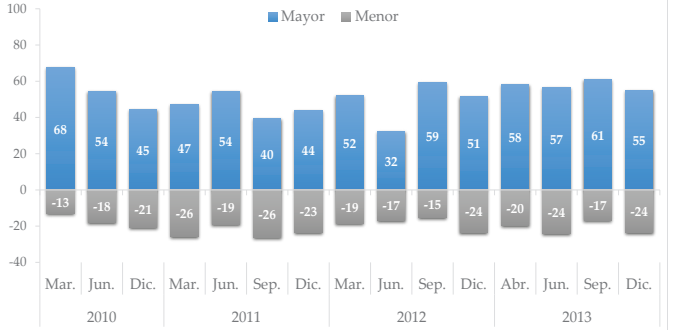
Gráfico 4c: Expectativa de capacidad de compra del hogar en los próximos 12 meses por nivel socioeconómico
Porcentaje, diciembre 2013



Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES.

21. Para diciembre de 2013, los consumidores se inclinaron por expectativas al alza de la inflación pero en menor grado que en septiembre. El 55 por ciento de los hogares consideró que la inflación será mayor en los próximos doce meses, lo que representó un descenso de 6 puntos porcentuales respecto de la encuesta anterior; en tanto que aumentó la proporción de consumidores que prevén una menor inflación (24 por ciento). Sin embargo, respecto a diciembre de 2012 hay un aumento en las expectativas de mayor inflación.

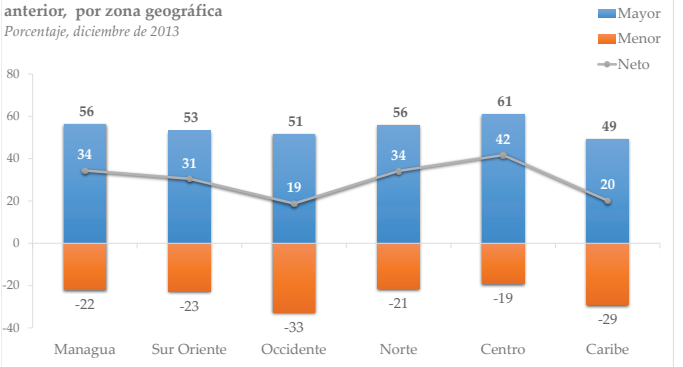
Gráfico 5: Expectativa de inflación en los próximos 12 meses con respecto a lo observado en términos anuales a diciembre del año anterior.
Porcentaje



Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES.

22. Los hogares del Centro (61 por ciento) se inclinan por expectativas de mayor inflación en el futuro cercano, en tanto que los del Caribe (49 por ciento) son los que menos consideran que habrá repunte en esta variable.

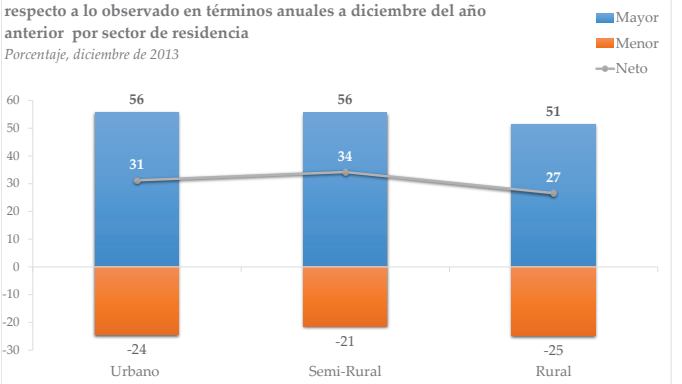
Gráfico 5a : Expectativa de inflación en los próximos 12 meses con respecto a lo observado en términos anuales a diciembre del año anterior, por zona geográfica
Porcentaje, diciembre de 2013



Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES.

23. Los sectores semi-rural y el urbano mostraron la mayor proporción de hogares (56 por ciento) con expectativas de aumento en la inflación.

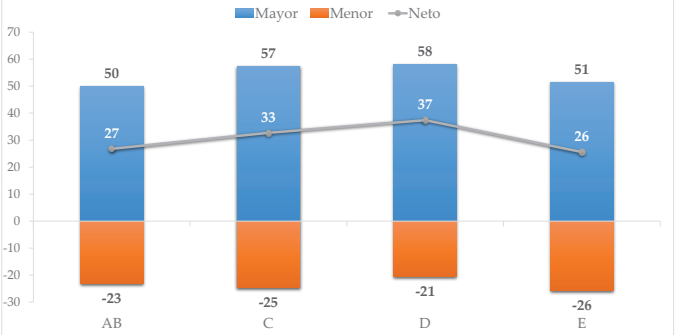
Gráfico 5b : Expectativa de inflación en los próximos 12 meses con respecto a lo observado en términos anuales a diciembre del año anterior por sector de residencia
Porcentaje, diciembre de 2013



Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES.

24. Por nivel socioeconómico, la estructura de expectativas de inflación fue heterogénea con mayor proporción neta (37 por ciento) en el segmento medio-bajo, D, y menor proporción en el segmento de bajo nivel socio económico (26 por ciento). Sin embargo, en todos los segmentos, un menor porcentaje de hogares espera más inflación que en la consulta de septiembre.

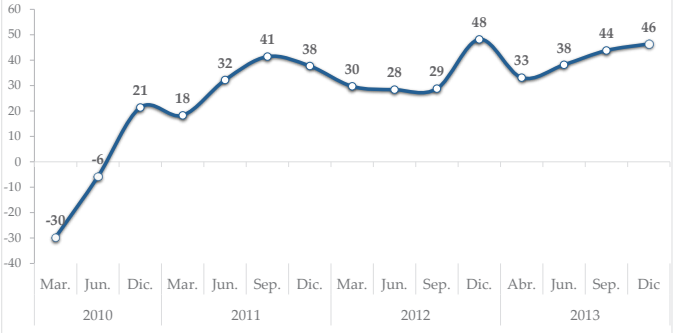
Gráfico 5c: Expectativa de inflación en los próximos 12 meses con respecto a lo observado en términos anuales a diciembre del año anterior por nivel socioeconómico
Porcentaje, diciembre de 2013



Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES.

25. La proporción de hogares con perspectivas positivas sobre la generación de empleo continuó aumentando en diciembre 2013, registrando un balance neto de 46 por ciento. Sin embargo, esto es menor que la cifra registrada en diciembre de 2012 (48 por ciento).

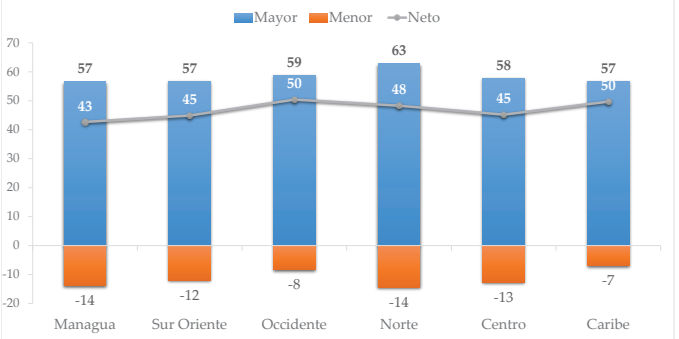
Gráfico 6: Expectativa neta de la condición del empleo en los próximos 12 meses
Porcentaje



Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES.

26. La expectativa de mayor empleo es liderada por el Norte (63 por ciento) y Occidente (59 por ciento), seguida del Centro (58 por ciento), y Managua, Sur Oriente y el Caribe con 57 por ciento cada uno.

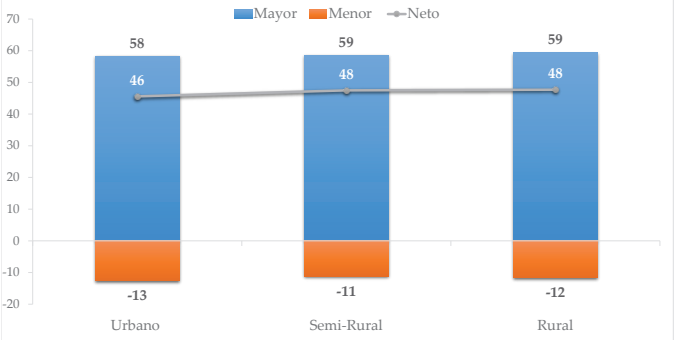
Gráfico 6a: Expectativa de la situación del empleo en los próximos 12 meses por zona geográfica
Porcentaje, diciembre de 2013



Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES.

27. En el sector rural y semi rural los hogares consideraron en mayor proporción que el empleo aumentará en los próximos 12 meses. Esta opinión es seguida muy de cerca por los hogares urbanos, quienes exhiben una estructura ligeramente menos optimista.

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

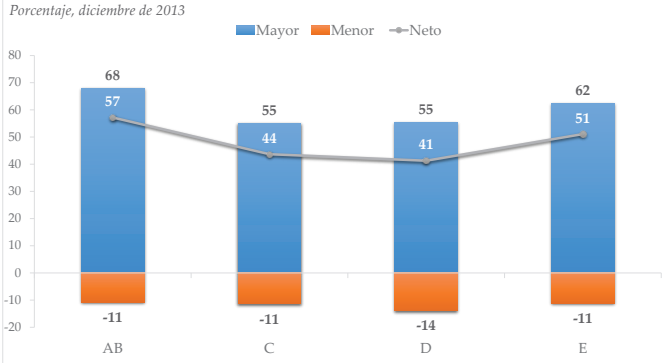


Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES.

28. Por nivel socioeconómico, las expectativas de mayor empleo fueron heterogéneas. Con respecto a la encuesta anterior, destaca la variación positiva que exhibieron los segmentos más alto y más bajo. En el caso del segmento más alto la expectativa de aumento del empleo fue mayor en diciembre en 15 puntos porcentuales respecto a la de septiembre.

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

Porcentaje, diciembre de 2013

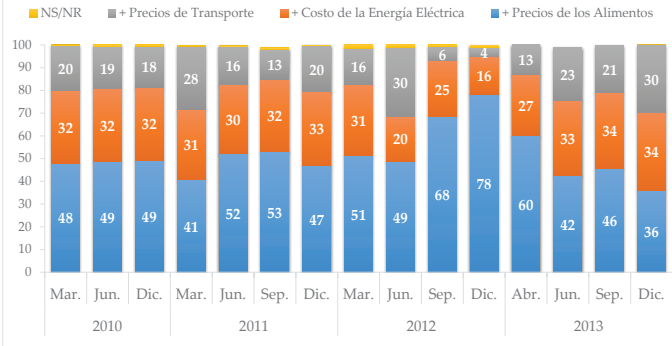


Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES.

29. En diciembre de 2013 no hubo cambios respecto a septiembre en cuanto a la estructura de los factores que más afectan la economía del hogar. El costo de los alimentos sigue siendo lo que más afecta a los hogares, pero su importancia relativa disminuyó 10 puntos porcentuales, mientras que la importancia del precio del transporte tuvo un aumento similar (9 puntos porcentuales).

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

Porcentaje

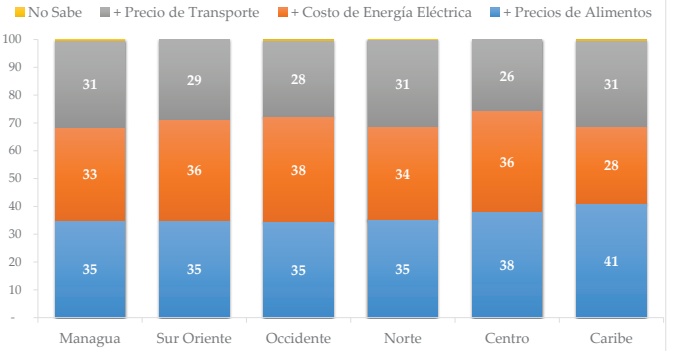


Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES.

30. En diciembre de 2013, el aumento en los precios de los alimentos continuó punteando entre los aspectos que más afectan a los hogares en la mayoría de las zonas geográficas, especialmente en el Caribe (41 por ciento). Sin embargo, en todas las regiones, la importancia de los precios de los alimentos es menor que en septiembre.

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

Porcentaje, diciembre de 2013

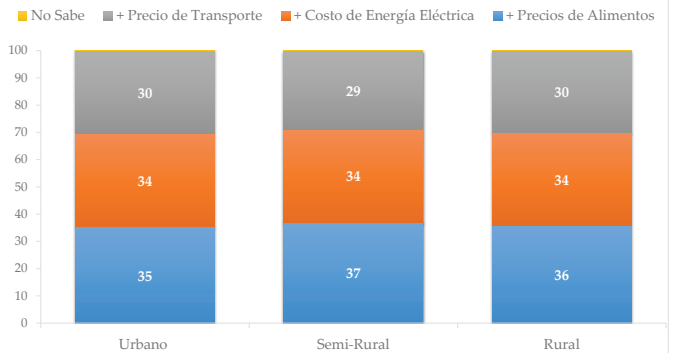


Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES.

31. Por sector de residencia, los aspectos de mayor preocupación en el hogar tienen una estructura casi idéntica. El aumento en los precios de los alimentos es lo que más preocupa, seguido del costo de la energía eléctrica y el costo del transporte.

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

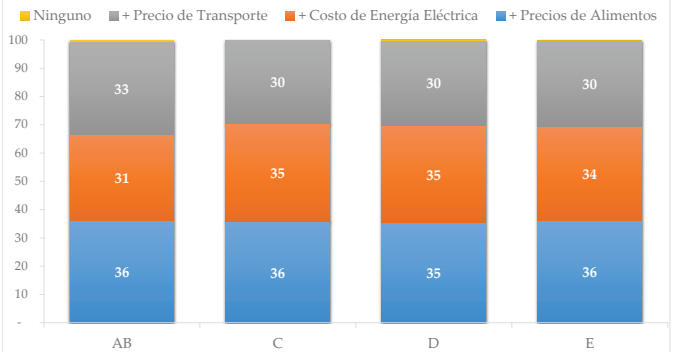
Porcentaje, diciembre de 2013



Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES.

32. Por nivel socioeconómico, los aspectos que afectaron a los hogares mostraron cambios en su estructura respecto a la de la encuesta anterior. En diciembre de 2013 los segmentos que dijeron resentir más los aumentos de la energía eléctrica fueron los de ingreso medio y bajo, el aumento en precio de alimentos pareciera afectar a todos los hogares por igual independientemente del nivel socioeconómico. Mientras, el aumento en el precio del transporte, parece afectar más a los niveles socioeconómicos más altos.

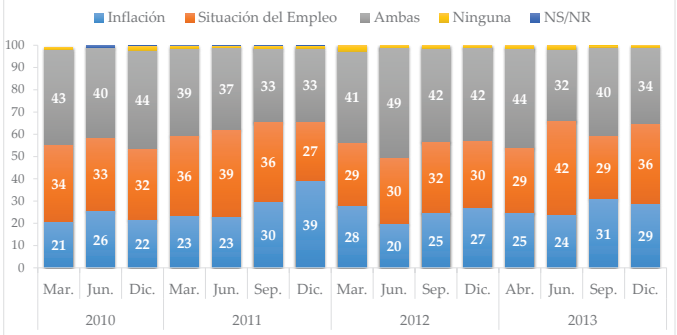
Gráfico 7c: Aspectos que más afectan la economía de su hogar por nivel socioeconómico
Porcentaje, diciembre de 2013



Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES.

33. En diciembre de 2013, la situación del empleo es el factor de mayor preocupación de los hogares (36 por ciento), seguida por la inflación, que fue señalada en el 29 por ciento de los casos. Perdió importancia la inflación y la situación del empleo en forma conjunta, de tal forma que ambos aspectos fueron señalados en el 34 por ciento de los casos.

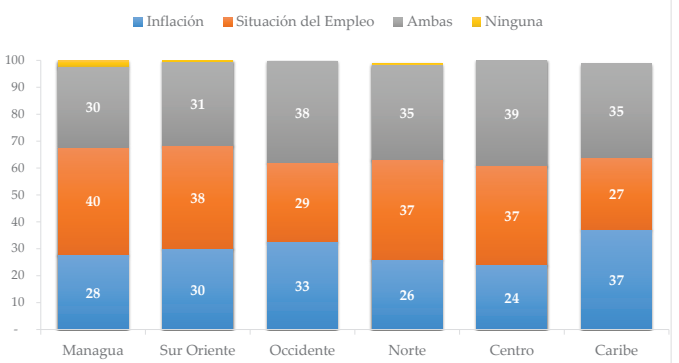
Gráfico 8: Aspectos de mayor preocupación para el hogar
Porcentaje



Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES.

34. En la mayoría de las zonas geográficas resaltó la preocupación de los hogares por la situación del empleo. Esta opción fue elevada en Managua (40 por ciento), Sur Oriente (38 por ciento), y Norte y Centro con 37 por ciento cada una.

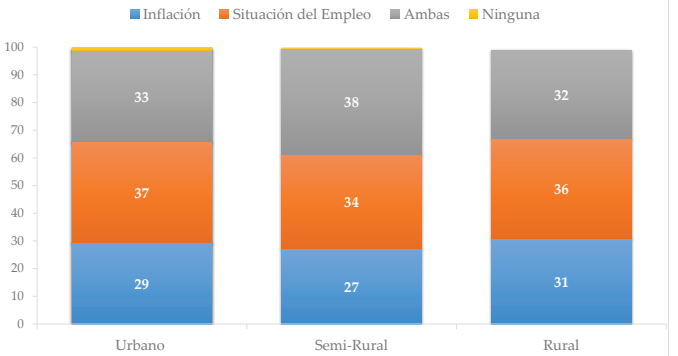
Gráfico 8a: Aspectos de mayor preocupación para el hogar por zona geográfica
Porcentaje, diciembre de 2013



Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES.

35. Por sector de residencia, solo en el sector semi-rural (34 por ciento) no primó como aspecto de mayor preocupación para el hogar la situación del empleo de forma individual.

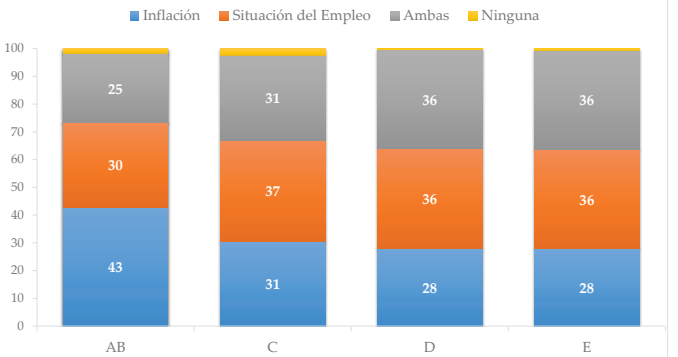
Gráfico 8b: Aspectos de mayor preocupación para el hogar por sector de residencia
Porcentaje, diciembre de 2013



Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES.

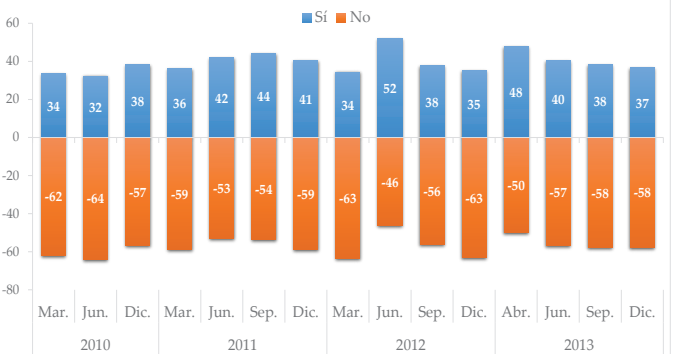
36. La inflación fue mencionada marcadamente en el segmento de mayor nivel socioeconómico AB (43 por ciento), en tanto que en el de menor nivel, las preocupaciones principales fueron el empleo de forma individual y la opción conjunta de inflación y empleo con un porcentaje igual de 36 por ciento.

Gráfico 8c: Aspectos de mayor preocupación para el hogar, por nivel socioeconómico
Porcentaje, diciembre 2013



Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES.

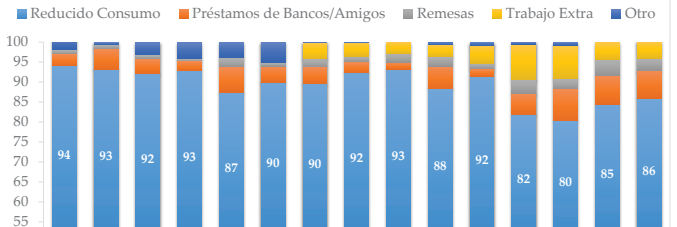
Gráfico 9: ¿Los incrementos de ingresos han sido suficientes para compensar el alza en precios?
Porcentaje



Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES.

37. En diciembre de 2013, los hogares siguieron prefiriendo la reducción del consumo (86 por ciento) como estrategia para enfrentar la reducción en su poder de compra, seguido por la adquisición de préstamos de bancos o amigos, el trabajo extra y las remesas.

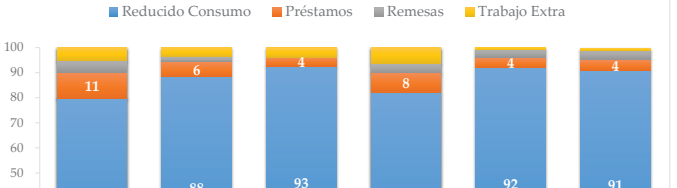
Gráfico 10: ¿Cómo ha enfrentado la situación si no ha tenido incrementos de ingreso o los incrementos de ingresos no han sido suficientes?
Porcentaje



Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES.

38. Estrategias de compensación distintas a la reducción de consumo fueron más utilizadas en Managua y en el Norte. En este último, los prestamos (8 por ciento) y el trabajo extra (7 por ciento).

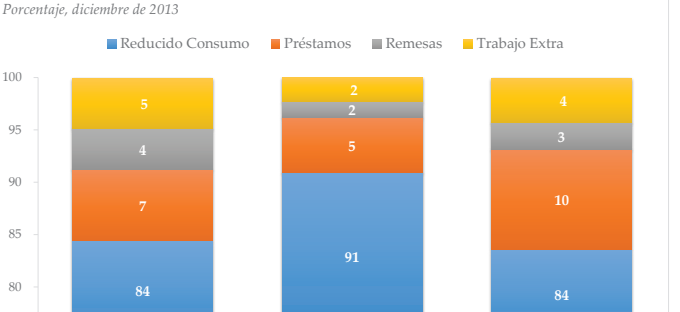
Gráfico 10a: ¿Cómo ha enfrentado la situación si no ha tenido incrementos de ingresos o los incrementos no han sido suficientes? (por zona geográfica)
Porcentaje, diciembre de 2013



Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES.

39. Por sector de residencia, las estrategias de compensación alternas a la reducción de consumo, son más usuales en urbano y rural, donde prima la utilización de préstamos y trabajo extra. Los préstamos también tienen una ponderación relevante en semi-rural (5 por ciento).

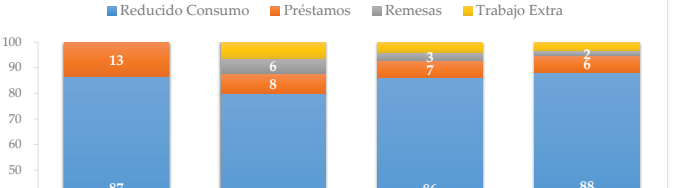
Gráfico 10b: ¿Cómo ha enfrentado la situación si no ha tenido incrementos de ingresos o los incrementos no han sido suficientes? (por sector de residencia)
Porcentaje, diciembre de 2013



Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES.

40. Por nivel socioeconómico, hay diferencias en la forma en que se enfrenta la menor capacidad de compra. El segmento de mayor nivel utilizó exclusivamente reducción de consumo (87 por ciento) y préstamos (13 por ciento) como mecanismos de compensación. Los segmentos medios C y D, utilizan los préstamos y remesas para mantener el consumo. En tanto, los sectores de menos ingresos son los que dan una mayor importancia a la reducción del consumo para enfrentar situaciones adversas.

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

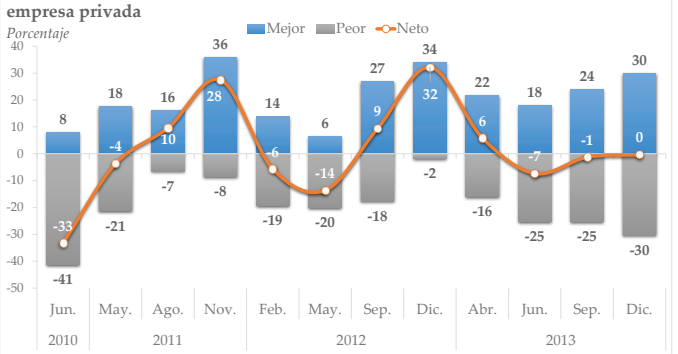


Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES.

4.2 Encuesta de confianza del empresario

41. En diciembre de 2013, los empresarios encuestados que señalaron que la situación económica del país mejoró con respecto al año anterior representaron el 30 por ciento del total, frente a un 24 por ciento en septiembre del mismo año. Sin embargo, el porcentaje de empresarios que percibieron que la situación empeoró también aumentó al 30 por ciento, por lo que el balance neto fue de cero, similar al de septiembre.

Gráfico 11: Situación económica del país con respecto al año anterior para la empresa privada



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES.

42. A diferencia de la mejor percepción de la situación económica del país, los empresarios que percibieron mejoría en la situación de la empresa privada fue menor, situándose en 18 por ciento, frente al 29 por ciento en el periodo anterior. Adicionalmente, aumentó la proporción de empresarios que piensan que la situación está peor, alcanzando el 11 por ciento. El balance neto desmejoró notablemente del 23 por ciento en Septiembre al 7 por ciento en diciembre.

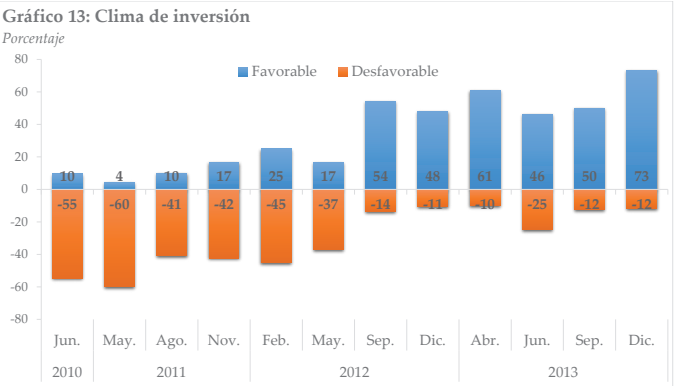
Gráfico 12: Situación actual para la empresa privada



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES.

43. Con respecto al clima de inversión, hubo un importante avance, ya que la proporción de empresarios que consideran el clima de inversión favorable fue de 73 por ciento en diciembre de 2013, aumentando en 23 puntos porcentuales respecto a septiembre. Los empresarios que consideran que el clima de inversión es desfavorable representaron la misma proporción que septiembre, siendo ésta de 12 por ciento.

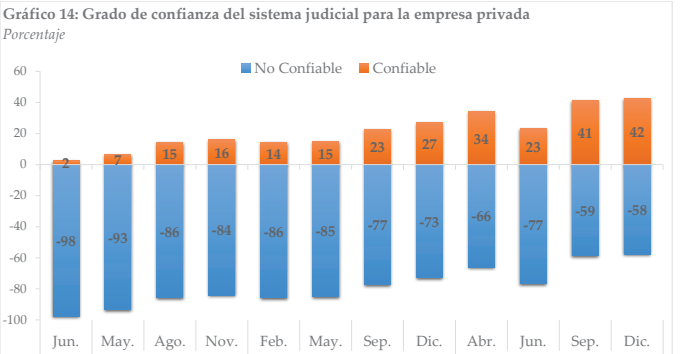
Gráfico 13: Clima de inversión



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES.

44. El grado de confianza del sistema judicial por parte de los empresarios se mantuvo casi constante, mostró una muy leve mejoría de 1 punto porcentual. Un 42 por ciento de los empresarios indicaron que el sistema judicial es confiable (41 por ciento en septiembre de 2013), mientras que un 58 por ciento indicó lo contrario (59 por ciento en septiembre de 2013).

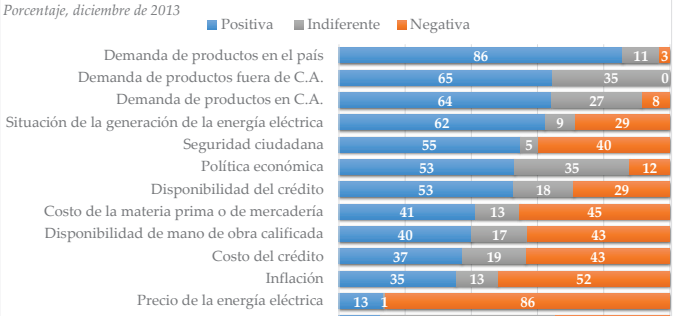
Gráfico 14: Grado de confianza del sistema judicial para la empresa privada



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES.

45. Al preguntarle a los empresarios acerca de los factores que incidieron positivamente en la actividad económica se destacan la demanda de productos en el país, fuera y dentro de Centroamérica, situación de la generación de energía eléctrica y la seguridad ciudadana. Los factores que más incidieron negativamente en la actividad económica, según los empresarios encuestados, fueron la corrupción, el precio de la energía eléctrica y la inflación.

Gráfico 15: ¿Cuáles factores están incidiendo en la actividad económica?
Porcentaje, diciembre de 2013

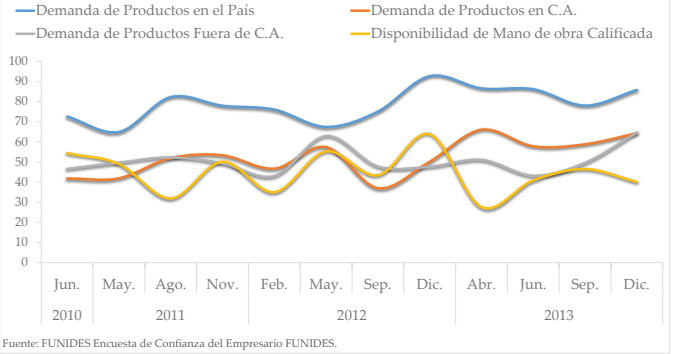


Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES.

46. Entre los factores que históricamente los empresarios han señalado que inciden positivamente en la actividad económica ha aumentado la proporción de los que destacan la demanda de productos en el país, dentro y fuera de Centroamérica. Sin embargo, hay un retroceso en la disponibilidad de mano de obra calificada.

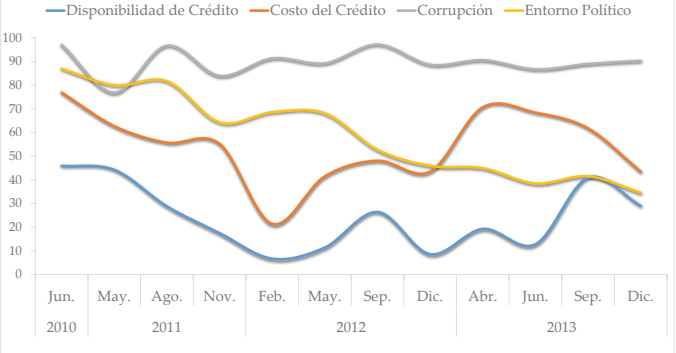
47. Los principales factores de incidencia negativa también han mostrada una mejora, con excepción de la corrupción, ámbito en que la proporción se ha mantenido. La disponibilidad y el costo de crédito, así como el entorno político fueron factores que una proporción menor de empresarios consideran que son negativos.

Gráfico 16: Factores de incidencia positiva
Porcentaje



Fuente: FUNIDES Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES.

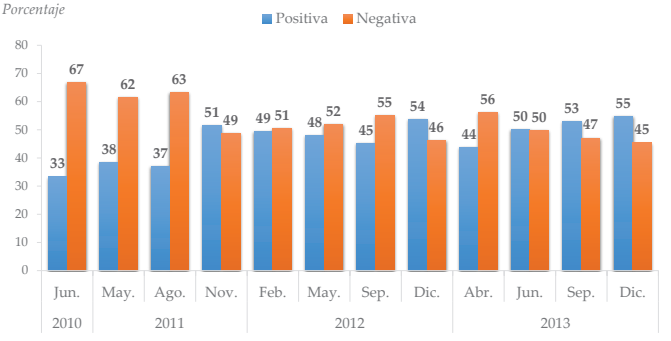
Gráfico 17: Factores de incidencia negativa



Fuente: FUNIDES Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES.

48. Al considerar el conjunto de factores, los empresarios destacaron en promedio un 55 por ciento de factores positivos contra un 45 por ciento de factores negativos en diciembre de 2013. Estas proporciones fueron de 53 y 47 por ciento en septiembre, respectivamente. Esto resultó en una mejoría del balance neto, al pasar de 5.9 por ciento a 9.3 por ciento en el periodo en cuestión. Siendo este el máximo desde que iniciamos la encuesta en junio de 2010.

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



Fuente: FUNIDES Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES.

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



Fuente: FUNIDES Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES.

49. El balance entre empresarios que percibieron una mejora versus los que percibieron un empeoramiento en sus ventas con respecto al trimestre anterior aumentó significativamente a 60 por ciento en el cuarto trimestre de 2013, después de haber disminuido notablemente a 8 por ciento en el tercer trimestre. De igual manera, el balance de la percepción de las ventas con respecto al año anterior aumentó de 11 por ciento a 43 por ciento en el último trimestre de 2013.

Gráfico 20: Ventas netas respecto al trimestre anterior

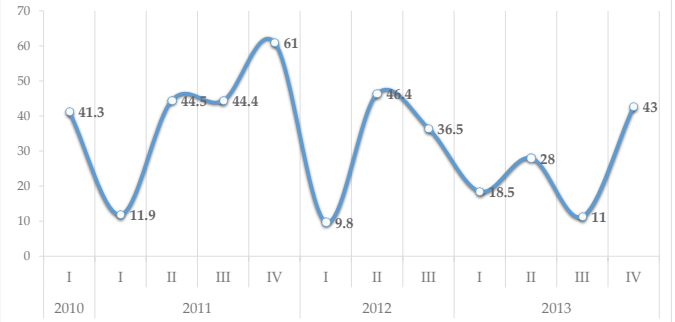
Porcentaje



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.

Gráfico 21: Ventas netas respecto al año anterior

Porcentaje

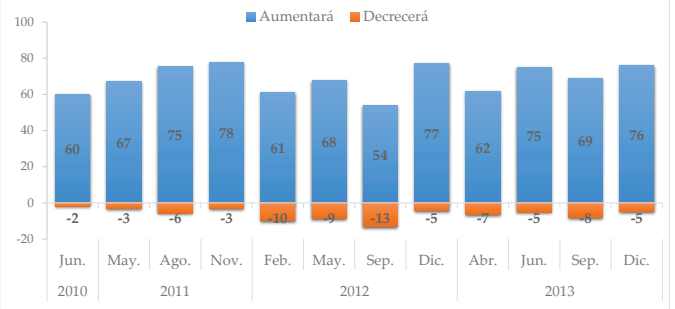


Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES.

50. Adicionalmente, las expectativas sobre la demanda de sus productos en los próximos 6 meses también reflejan una mejora, ya que 76 por ciento de los empresarios piensa que su demanda aumentará, mientras que sólo 5 por ciento piensa que decrecerá.

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

Porcentaje



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES.

51. Por otra parte, cada vez un porcentaje menor de empresarios piensan que es adecuada la capacidad instalada de su empresa con respecto a la actividad que realizan, siendo este un 84 por ciento del total. Este hecho es coherente con un leve aumento en las intenciones de invertir por parte del sector empresarial. Un 34 por ciento sí considera invertir en los próximos 6 meses, mientras un 66 por ciento no lo considera.

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

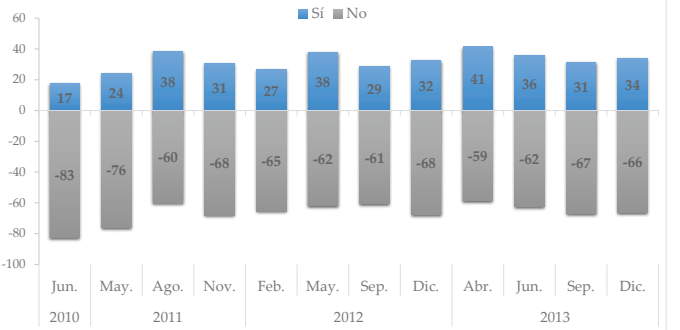
Porcentaje



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES.

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

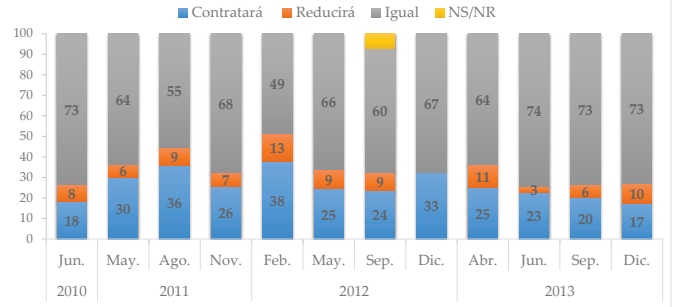
Porcentaje



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES.

52. Referente a las políticas de contratación, hubo una ligera desmejora en diciembre de 2013. La proporción de empresarios que considera contratar mayor mano de obra en los próximos 6 meses se redujo de 20 por ciento en el período anterior a 17 por ciento, mientras que una proporción mayor considera reducir la cantidad de trabajadores contratados, pasando de 6 por ciento en el periodo anterior a 10 por ciento. Esto provoca que el balance disminuya. La mayoría de empresarios considera mantener su cantidad actual de trabajadores, siendo el 73 por ciento del total, cifra que se ha mantenido.

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



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES.

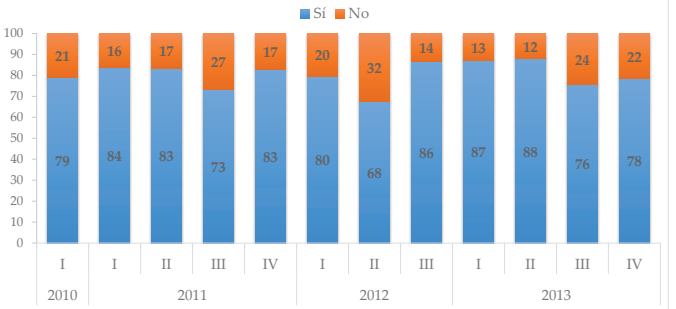
Gráfico 26: ¿Considera hacer cambios en la cantidad de trabajadores ocupados en los próximos 6 meses?
Balance de empresas que contratarán más personal respecto a las que reducirán (porcentaje)



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES.

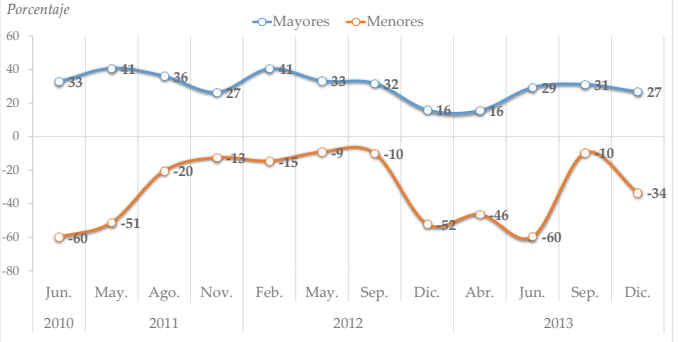
53. Finalmente, con respecto a la situación del crédito, hubo una proporción mayor de empresas que tuvieron acceso a financiamiento externo (78 por ciento) en el último trimestre de 2013. Sin embargo, una proporción mayor (34 por ciento) considera disminuir su financiamiento externo.

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



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES.

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



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES.

FUNIDES
FUNDACION NICARAGUENSE PARA EL DESARROLLO ECONOMICO Y SOCIAL

Coyuntura Económica
Primer Trimestre de 2014

Abril 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