COYUNTURA ECONÓMICA

01
2015

NICARAGUA

Primer informe 2015



FUNIDES

01
2015



→ Coyuntura económica internacional
→ Coyuntura nacional
→ Actualización de proyecciones de crecimiento
→ Disminución de las tarifas eléctricas: efectos sobre los hogares, la industria y el comercio
→ Encuestas FUNIDES

Tabla de contenido

Siglas y acrónimos 9

Resumen ejecutivo 11

Capítulo I: Coyuntura económica internacional 19

1.1 Perspectivas de la economía mundial
1.2 Precios internacionales
1.3 Países centroamericanos

Capítulo II: Coyuntura económica nacional 25

2.1 Actividad económica
2.2 Sector externo
2.3 Sector fiscal
2.4 Política crediticia y reservas internacionales
2.5 Bancos comerciales y otras sociedades de depósitos

Capítulo III: Proyecciones de crecimiento de Nicaragua 45

3.1 Contexto económico nacional
3.2 Supuestos y entorno nacional e internacional
3.3 Proyecciones de crecimiento del PIB
3.4 Proyecciones de las principales variables de la demanda
3.5 Proyecciones de crecimiento de los principales sectores

Capítulo IV: Disminución de las tarifas eléctricas: efectos sobre los hogares, la industria y el comercio 49

4.1 Efecto sobre los hogares
4.2 Efecto sobre el comercio
4.3 Efecto sobre la industria
4.4 Consideraciones sobre el pliego tarifario
4.5 Conclusiones

Capítulo V: Encuestas de FUNIDES 55

Resumen
5.1 Encuestas de confianza del consumidor
5.2 Encuesta de confianza de empresarios

Referencias bibliográficas 63

Anexos 64

Siglas y acrónimos

ALMA	Alcaldía de Managua
BCN	Banco Central de Nicaragua
BICU	Bluefields Indian and Caribbean University
BP	Balance Primario
CEPAL	Comisión Económica para América Latina y El Caribe
CIN	Crédito Interno Neto
CNEA	Consejo Nacional de Evaluación y Acreditación
DAI	Derecho Arancelario a la Importación
EEUU	Estados Unidos
EMNV	Encuesta de Medición de Nivel de Vida
ENACAL	Empresa Nicaragüense de Acueductos y Alcantarillados
ENATREL	Empresa Nacional de Transmisión Eléctrica
ENEL	Empresa Nicaragüense de Electricidad
EPN	Empresa Portuaria de Nicaragua
FMI	Fondo Monetario Internacional
FOB	Free on board
FUNIDES	Fundación Nicaragüense para el Desarrollo Económico y Social
GC	Gobierno Central
IIF	Indicador de Impulso Fiscal
IMAE	Índice Mensual de Actividad Económica
INATEC	Instituto Tecnológico Nacional
INE	Instituto Nicaragüense de Energía
INSS	Instituto Nicaragüense de Seguridad Social
IPC	Índice de Precios al Consumidor
IR	Impuesto sobre la Renta
ISC	Impuesto Selectivo al Consumo
IVA	Impuesto al Valor Agregado
kWh	Kilowatt hora
LCT	Ley de Concertación Tributaria
MEM	Ministerio de Energía y Minas
MHCP	Ministerio de Hacienda y Crédito Público
MIGOB	Ministerio de Gobernación
MTI	Ministerio de Transporte e Infraestructura
OCDE	Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OECD por sus siglas en inglés)
OPEP	Organización de Países Productores de Petróleo
PIB	Producto Interno Bruto
PIP	Programa de Inversión Pública
RINA	Reservas Internacionales Netas Ajustadas
SIEPAC	Sistema de Interconexión Eléctrica de los Países de América Central
SNIP	Sistema Nacional de Inversión Pública
SPC	Sector Público Consolidado
SPNF	Sector Público No Financiero
TPL	Tratamiento arancelario preferencial para prendas de vestir no originarias de Nicaragua
UAM	Universidad Americana
UCA	Universidad Centroamericana
UCC	Universidad de Ciencias Comerciales
UNA	Universidad Agraria
UNAN	Universidad Nacional Autónoma de Nicaragua, Managua
UNAN-León	Universidad Nacional Autónoma de Nicaragua, León
UNI	Universidad Nacional de Ingeniería
UNICA	Universidad Católica “Redemptoris Mater”
UNICIT	Universidad Iberoamericana de Ciencia y Tecnología
UPOLI	Universidad Politécnica de Nicaragua

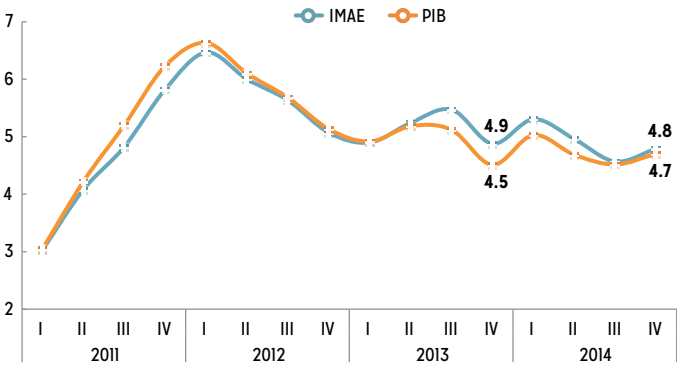
Resumen ejecutivo

Actividad económica

El Producto Interno Bruto (PIB) en 2014 tuvo un crecimiento de 4.7 por ciento, una aceleración con respecto al 2013. La actividad económica se aceleró principalmente en el último trimestre del año, en parte producto de la reducción de los precios del petróleo que favoreció algunos sectores, incremento en las inversiones y aceleración del sector construcción. Las condiciones externas favorables, especialmente el crecimiento de la economía de los EEUU tuvieron efectos positivos durante el 2014.

IMAE y PIB

Crecimiento promedio anual

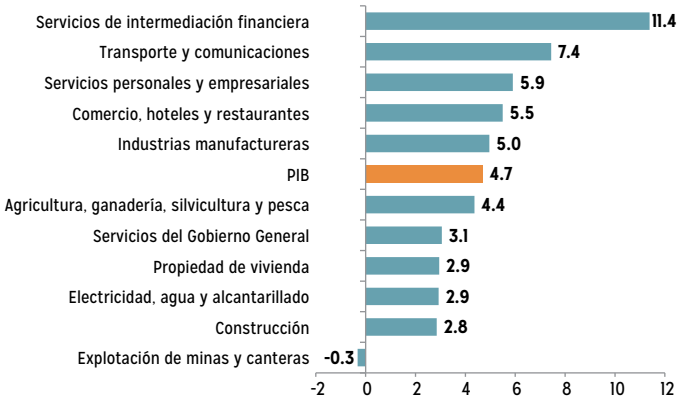


Fuente: BCN

Por el lado de la oferta, el sector financiero fue el que tuvo mayor crecimiento. Le sigue el sector transporte y comunicaciones y servicios personales y empresariales. Estos tres sectores representan el 24 por ciento del PIB.

PIB por actividad económica

Crecimiento anual 2014



Fuente: BCN

Por el lado de la demanda, la actividad económica fue impulsada por el consumo privado, aportando 3.4 puntos porcentuales del crecimiento del PIB, las exportaciones netas (exportaciones menos importaciones), que aportaron 1.5 puntos del crecimiento, y el gasto público con un aporte de 0.6 puntos del crecimiento. La inversión privada fue la única que afectó negativamente al crecimiento económico restándole 0.8 puntos porcentuales.

Empleo y salarios

En 2014, el número de asegurados activos del INSS alcanzó 725,014, lo que significó un crecimiento promedio anual de 5.4 por ciento, crecimiento que se mantuvo estable a lo largo del año. En 2014, el número de asegurados creció más en los sectores de comercio, agricultura y financiero.

Para enero de 2015 el número de asegurados en el INSS fue de 732,885 y el crecimiento interanual fue de 6.1 por ciento. Las actividades con mayor crecimiento fueron co-

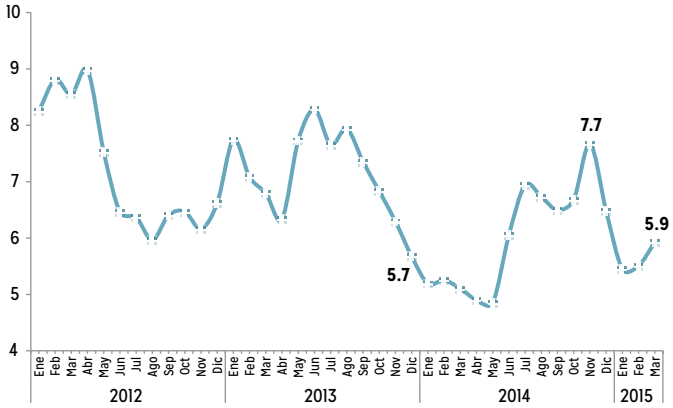
mercio, minas y canteras y construcción. Esta última actividad está repuntando este mes ya que en 2014 tuvo un decrecimiento de 1.1 por ciento.

Precios

Los precios en 2014 mostraron una alta volatilidad; la inflación[1] disminuyó hasta alcanzar su punto más bajo en mayo, pero luego tuvo incrementos importantes hasta llegar a su pico en noviembre con 7.7 por ciento, lo que estuvo asociado a aumentos en los precios de los alimentos. Luego tuvo un descenso en diciembre pero aumentó levemente en enero del 2015 cerrando en 5.9 por ciento en marzo de este año.

Índice de precios al consumidor (IPC)

Tasa de crecimiento interanual (porcentaje)



Fuente: BCN

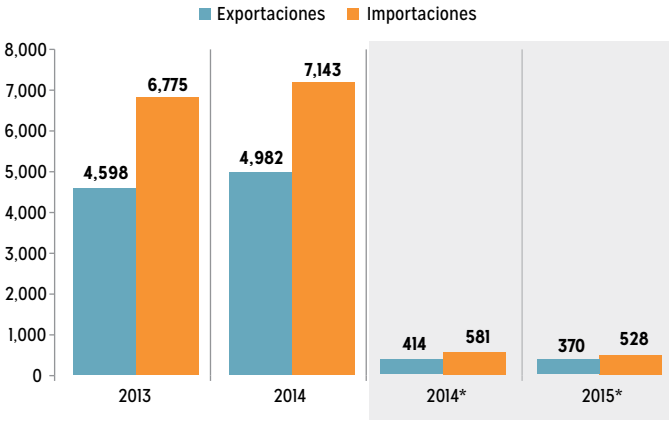
Para marzo de 2015, los sectores que registraron mayor inflación fueron los restaurantes y hoteles, los alimentos y bebidas no alcohólicas y educación. Transporte fue el único rubro con decrecimiento en su nivel de precios, lo que está asociado a la caída del precio de los combustibles.

Sector externo

En 2014 el sector externo tuvo un buen dinamismo en relación a 2013, las exportaciones sumaron US$4,982 millones, que representa el 42.2 por ciento del PIB, y las importaciones US$7,143 millones, un 60.5 por ciento del PIB. Esto da como resultado un déficit comercial de US$2,162 millones, o 18.3 por ciento del PIB. En enero de 2015 las exportaciones fueron US$370 millones, reduciéndose con respecto a enero de 2014 en un 10.6 por ciento, mientras que las importaciones fueron US$528 millones, 9.1 por ciento menos con relación al mismo mes del año anterior.

Exportaciones e importaciones totales

Millones de dólares, enero-diciembre de cada año



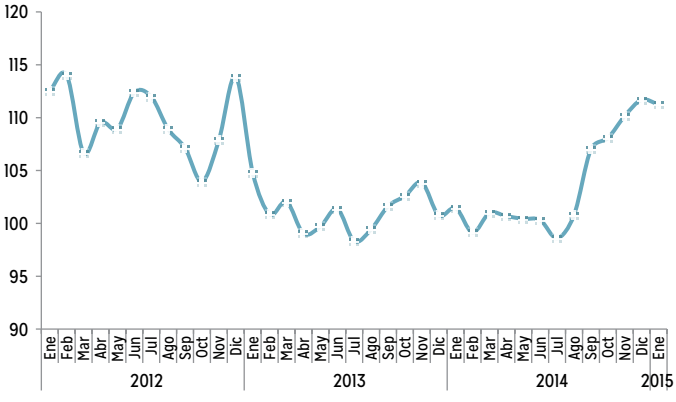
Fuente: BCN

*Corresponde al mes de enero

El índice de precios de las exportaciones ha aumentado desde agosto de 2014, y el de las importaciones disminuido, principalmente por la caída del precio internacional del petróleo. Estos dos fenómenos han dado como resultado una mejora importante en los términos de intercambio desde el segundo semestre de 2014, retornando a niveles cercanos a los de 2012.

Índice de términos de intercambio

Porcentaje



Fuente: BCN

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

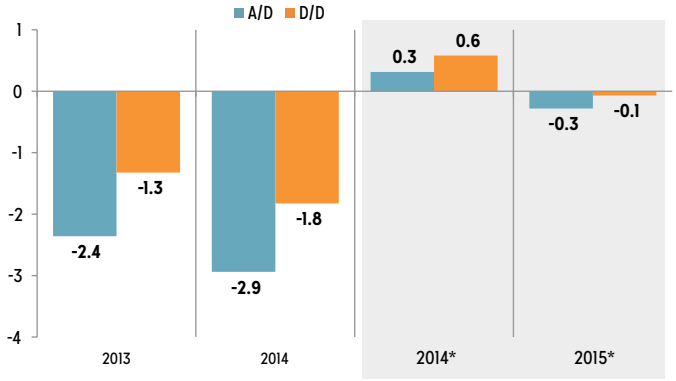
Sector público consolidado

En el año 2014 el sector público consolidado (SPC) tuvo un déficit antes de donaciones de 2.9 por ciento del PIB, equivalente a C$9,008 millones, mientras que el déficit en 2013 fue de 2.4 por ciento del PIB. La expansión de este déficit se debe principalmente al aumento del déficit del Gobierno Central (GC) y del INSS. Esta última institución más que cuadriplicó su balance negativo. Las donaciones en 2014, que ascendieron a C$3,416 millones, ayudaron a reducir el déficit que se ubicó en 1.8 por ciento del PIB.

Para el mes de enero de 2015, el balance del SPC fue negativo en 0.3 por ciento del PIB, lo cual difiere de enero de 2014 cuando se presentó un superávit de 0.3 por ciento del PIB. Después de donaciones el déficit fue de una décima de punto porcentual del PIB, versus un superávit de 0.6 por ciento del PIB en el año anterior.

Balance del SPC antes y después de donaciones

Porcentaje del PIB, enero-diciembre de cada año



Fuente: BCN
*Corresponde al mes de enero
A/D: Antes de donaciones. D/D: Después de donaciones

Los ingresos del SPC que fueron C$75,421 millones, crecieron en línea con el PIB. Los que más aumentaron fueron los de las contribuciones sociales, en un 18.4 por ciento, seguidos de los impuestos en 15.7 por ciento y los ingresos por servicios en 8 por ciento. Sin embargo, en montos absolutos, fueron los impuestos del GC los que más aumentaron. En enero de 2015, los ingresos representaron el 25.3 por ciento del PIB, un nivel levemente inferior a enero de 2014 (25.4%).

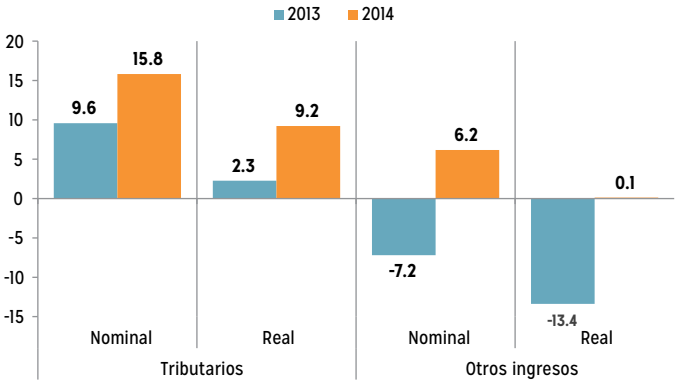
Por su parte, los gastos del SPC en 2014 fueron de 27.5 por ciento del PIB, lo que muestra un aumento con respecto a 2013 de 0.6 puntos porcentuales. En 2014, los gastos sumaron C$84,429 millones y fueron los gastos en prestaciones sociales y remuneraciones a empleados los que más aumentaron, algo que estuvo asociado a la incorporación del bono solidario al presupuesto. Para el primer mes de 2015 el gasto del SPC representó 25.6 por ciento del PIB (25% en enero 2014).

Según datos del Sistema Nacional de Inversión Pública (SNIP), el Programa de Inversión Pública (PIP) se ejecutó en un 94.1 por ciento, es decir, C$14,187 millones de C$15,078 que se tenía programado. El monto ejecutado representa un crecimiento nominal de 16.5 por ciento con respecto al PIP de 2013, y se mejoró el porcentaje de ejecución ya que en 2013 éste fue de 89 por ciento.

La recaudación de impuestos se aceleró notablemente en 2014 alcanzando una tasa de crecimiento de 15.8 por ciento en términos nominales y 9.2 por ciento en términos reales respecto al año anterior, un aumento de más de 6 puntos porcentuales en ambos casos. Esta categoría de ingreso representó el 93 por ciento del total de ingresos. A enero de 2015 se tiene un crecimiento de 8.5 por ciento en términos nominales y de 2.9 por ciento en términos reales al comparar con enero de 2014.

Ingresos del gobierno central

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



Fuente: BCN

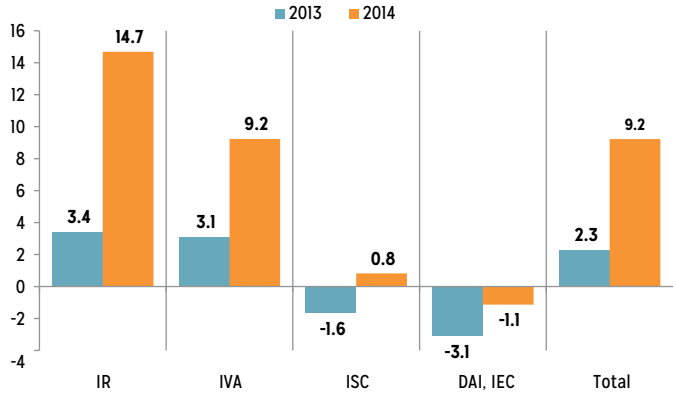
El impuesto sobre la renta, cuya recaudación representa el 37 por ciento del total de la recaudación de impuestos (el segundo de mayor importancia), fue el que más se aceleró en 2014 con un crecimiento real de 14.7 por ciento. El

IVA, que es el de mayor importancia en cuanto a su ponderación sobre el total de recaudación de impuestos, tuvo un crecimiento real en su recaudación de 9.2 por ciento y junto con la del IR contribuyeron a casi la totalidad del crecimiento de la recaudación de impuestos.

La recaudación del IVA doméstico fue la que más creció en 2014, un 12.3 por ciento en términos reales, mientras que la del IVA importado creció 7.6 por ciento. Por otra parte, los rubros del ISC que más crecieron en su recaudación fueron los provenientes de los derivados del petróleo con 8.7 por ciento y de cerveza con 6.6 por ciento, mientras que la del ISC de rones y del importado disminuyeron.

Impuestos del Gobierno Central

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



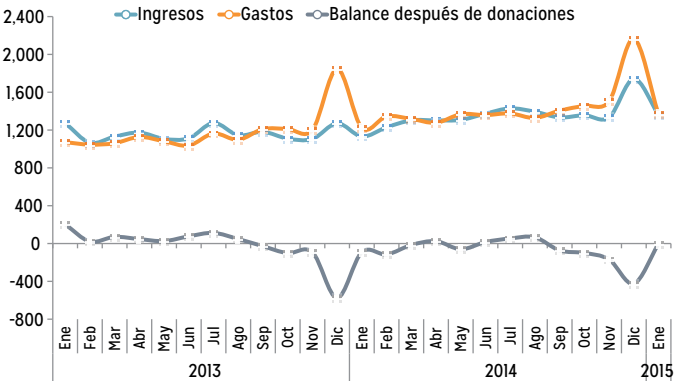
Fuente: BCN

Instituto Nicaragüense de Seguridad Social

En 2014, el INSS tuvo un déficit de C$887 millones, que representa el 0.3 por ciento del PIB, más de 4 veces mayor al déficit en 2013. Los ingresos aumentaron 16.5 por ciento y los gastos 21 por ciento, principalmente por gastos corrientes. Las remuneraciones a empleados aumentaron 27 por ciento, las prestaciones sociales 21 por ciento y las compras de bienes y servicios 20 por ciento. En enero de 2015 el INSS también presentó un leve déficit de C$3 millones.

Balance del INSS

Millones de córdobas



Fuente: BCN

Política crediticia y reservas internacionales

Entre el 1 de enero y el 31 de marzo de 2015, el crédito interno neto del Banco Central de Nicaragua disminuyó US$17.1 millones de dólares, lo que contrasta con el aumento de US$9.7 millones que tuvo en el mismo periodo de 2014. En el primer trimestre de 2015, la contracción del crédito al sector privado en US$54 millones excedió a la expansión del crédito al SPNF que fue de US$28.7 millones y al déficit operativo del BCN que fue de US$8.2 millones.

A diciembre de 2014 las reservas internacionales netas ajustadas cerraron en US$1,380 millones de dólares. Para marzo éstas han aumentado en US$30.2 millones, alcanzando US$1,410.2 millones. Esta acumulación de reservas contrasta con la disminución observada en el mismo periodo de 2014.

Bancos comerciales y otras sociedades de depósitos

Entre septiembre de 2014 y enero de 2015 los depósitos privados han mostrado una desaceleración al pasar de un crecimiento nominal de 18.5 por ciento a un 11 por ciento.

Al diferenciar por sector, el crédito al sector ganadero, los créditos personales, el crédito comercial y a la vivienda fueron los de mayor crecimiento, aunque en todos los casos este fue menor que el que se presentó en enero de 2014.

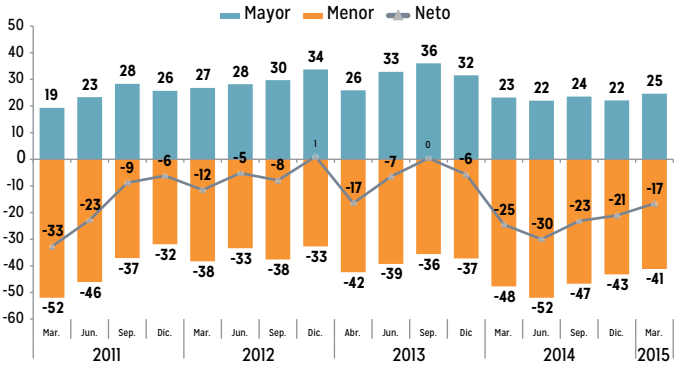
Al considerar la importancia de cada sector en la cartera total, el 37 por ciento del crecimiento se atribuye al crédito comercial y el 24 por ciento a los créditos personales. Por otro lado, el crédito agrícola y ganadero apenas aportan en 3 por ciento cada uno al crecimiento de la cartera total.

Encuestas de FUNIDES

Las expectativas y preocupaciones de los consumidores a marzo del 2015, se concentran en el nivel de precios. El repunte de la inflación a partir de mayo del 2014 que perduró la mayor parte del año ha dejado una huella en las expectativas y perspectivas de los consumidores. Aunque con alguna mejoría en la última encuesta (2015), la capacidad de compra según los consumidores encuestados en el 2014 mostró niveles inferiores a los años anteriores. Las expectativas inflacionarias son altas y el incremento de los precios es la principal preocupación de los hogares, solamente superada por la preocupación de la falta de empleo.

Capacidad de compra de los consumidores con respecto al año pasado

Porcentaje

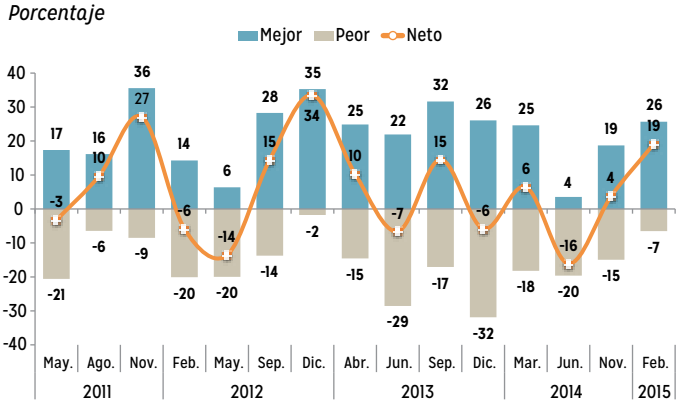


Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES

La percepción de los empresarios tanto sobre la situación económica del país como sobre la empresa privada, continuó mejorando después del deterioro experimentado en la primera mitad del 2014. Los empresarios registraron aumentos en las ventas en relación a los meses anteriores, tal como lo demuestra la evolución del Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE).

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

Porcentaje



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES

Al preguntar sobre los factores positivos que más están incidiendo en la actividad económica, la disponibilidad de crédito y la demanda de productos en el país continúan siendo los dos elementos más positivos a inicios del 2015. Respecto a los factores negativos que afectaron la economía, se registraron varios cambios en relación a la encuesta anterior. Llama la atención el incremento de la percepción de corrupción ubicándose en esta última encuesta como el principal factor negativo, pasando de 71 a 90 por ciento. Por su parte el entorno político que se ubicaba en primer lugar (92 por ciento) pasó al tercer lugar con un 55 por ciento. Preocupa a su vez que el precio de la energía eléctrica se ubica en segundo lugar, reflejando el peso que tiene este costo en las actividades económicas del país.

Por otro lado, los efectos de la sequía en la primera mitad del año 2014 se hicieron sentir en el segundo semestre al incrementarse los precios de alimentos básicos que presionaron la inflación, la que pasó de contar con un 29 por ciento de percepción negativa a 49 por ciento en esta última encuesta.

Perspectivas 2015-2017

Contexto Internacional

Según el Fondo Monetario Internacional (FMI), se prevé que la economía del mundo en el 2015 crezca en un 3.5 por ciento, un poco menor a la proyección del informe de coyuntura pasado. La reducción se explica por una des-

aceleración del crecimiento de las economías emergentes, cuyas tasas fueron revisadas hacia la baja de 5.1 a 4.3 por ciento.

En relación a las economías avanzadas, el FMI pronostica una estabilización del 2.4 por ciento de crecimiento para los próximos tres años. El buen desempeño de la economía de los Estados Unidos (EEUU) y señales iniciales de recuperación en Europa hacen suponer que las principales economías del mundo podrán crecer a tasas más elevadas que los años anteriores. Las proyecciones del crecimiento mundial para el 2016 y el 2017 siguen siendo hacia el alza, aunque reducidas en dos décimas de puntos porcentuales comparadas con los pronósticos anteriores.

Contexto Centroamericano

El PIB de Centroamérica (exceptuando Panamá) creció en 2014 3.5[2] por ciento aproximadamente, superior al crecimiento promedio mundial. Según la CEPAL, se espera que en 2015 el crecimiento de Centroamérica y Panamá sea del 3.7 por ciento, liderado por Panamá y Nicaragua.

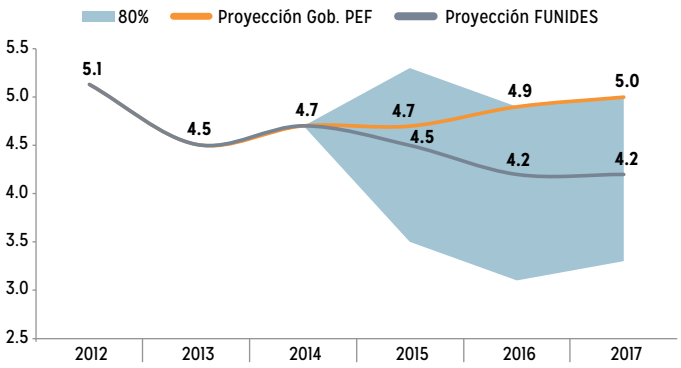
Proyecciones de crecimiento

Las perspectivas para el 2015 se vislumbran estables, siendo la posible caída de los precios de exportación de varios productos un potencial choque negativo. Mientras, se esperan choques positivos con una fuerte reducción del precio del petróleo respecto al promedio del año pasado y un mayor crecimiento de la economía estadounidense. A lo interno, se pronostica que el repunte en la inversión privada que se dio en el último trimestre continúe; y tasas de crecimiento en el consumo se presentan como factores hacia una cierta estabilidad en el crecimiento para el 2015.

FUNIDES proyecta que en el 2015 la economía cerrará con un 4.5 por ciento de crecimiento. Para los años 2016 y 2017 FUNIDES proyecta tasas de crecimiento de 4.2 por ciento cada año. La proyección de la tasa de crecimiento del 2015 refleja los efectos positivos actuales, especialmente el incremento en las inversiones y el efecto pleno de las reducciones del precio del petróleo.

2 Datos para El Salvador, Nicaragua y Costa Rica y estimaciones para Guatemala y Honduras.

Crecimiento del PIB real e intervalo de confianza



Fuente: FUNIDES

FUNIDES proyecta que la inversión privada fija en términos reales crecerá en 12.9 por ciento en 2015. Los efectos de la caída de los precios del petróleo se harán sentir plenamente en el 2015, lo que traerá un efecto positivo sobre el consumo. La reducción de los precios de los combustibles y de las tarifas eléctricas liberará recursos de los consumidores, recursos que podrán utilizar para otros usos, incluyendo mayores compras. FUNIDES proyecta que el consumo crecerá alrededor del 3.8 por ciento en 2015 – 2017. Las exportaciones se proyectan con un crecimiento estable durante los próximos tres años, en promedio alrededor del 8 por ciento. Se proyecta un crecimiento de las importaciones de bienes y servicios de 5.7 en 2015 y de 6.4 por ciento en 2016 – 2017. Se proyectan crecimientos en los sectores de comercio (promedio 4.5% para 2015 – 2017) y transporte y comunicaciones (8.6%). Con referencia al sector agropecuario, las proyecciones se muestran conservadoras debido al riesgo del clima en el 2015 y los precios internacionales de los productos de exportación, que según los pronósticos disminuirán en la mayoría de los productos.

Efectos de la caída de las tarifas eléctricas

La reducción de las tarifas eléctricas representará una liberación de recursos de los consumidores de aproximadamente US$57.5 millones de abril 2015 a abril 2016 si se mantuviera constante durante todo este periodo. La reducción, que pudo haber sido mayor de no incluirse en la ley de reducción de tarifas de abril pasado una provisión del 35 por ciento para financiar un fondo contra la pobreza, se estima tendrá efectos positivos en el crecimiento

de la economía del orden del 0.3 y el 0.4 por ciento. La inflación podría reducirse entre un 0.25 y 0.5 puntos porcentuales lo que tendría un efecto positivo en los salarios reales que reforzaría el impacto directo en el ingreso disponible de los asalariados.

El sector que tendrá más ahorro será el comercial, con US$20 millones, seguido por el residencial US$18 millones, industrial US$15 millones, bombeo con US$3 millones y el riego con US$1.5 millones.

El sector más beneficiado en términos relativos corresponde a los hogares con un consumo por debajo de 150kWh, con un ahorro del 10 por ciento. En cambio, para aquellos hogares que consumen más de 1,000kWh, el ahorro será del 8.5 por ciento. La medida viene por lo tanto a reforzar la estructura tarifaria vigente que cobra más unitariamente al que más consume, y se basa en el hecho que los hogares de menores ingresos gastan una mayor proporción de su ingreso total en energía eléctrica que el resto de la población.

Si bien la reducción de las tarifas eléctricas es un avance, queda el tema del pliego tarifario, que requiere de una reforma sustancial. Para ello FUNIDES propone definir una categoría de tarifa social de manera escalonada para aquellos que consumen 150 kW o menos y para el resto del sistema, definir un nuevo pliego tarifario que no esté en función del uso final de la energía. Se propone además definir el pliego tarifario en función del nivel de tensión (baja, media o alta) y si se consume en punta o fuera de punta, a fin de hacerlo más fácil de comprender e incentivar el uso eficiente de la energía.

La implementación de reformas de este tipo se hace más fácil en una situación de reducción de precios del petróleo, en donde todos los sectores puedan salir beneficiados y a la vez tener un sistema de tarifas más eficiente y simple que ayude al crecimiento económico.

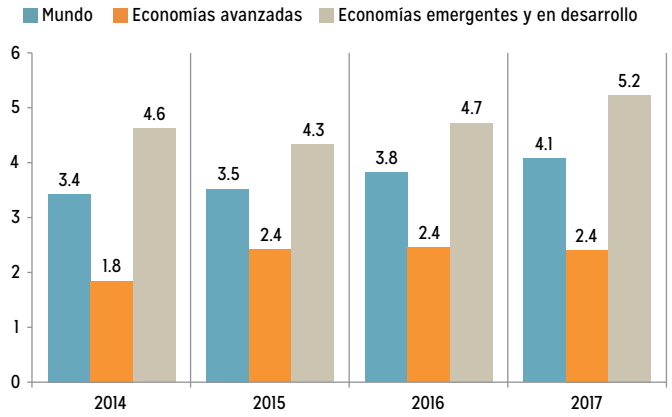
Coyuntura económica internacional

1.1 Perspectivas de la economía mundial

Siguiendo la tendencia de todo el 2014, las perspectivas del crecimiento económico a futuro se siguen revisando hacia la baja. Según el Fondo Monetario Internacional (FMI), se prevé que la economía del mundo en el 2015 crezca en un 3.5 por ciento. Comparadas con las proyecciones expuestas en el último informe de FUNIDES, que eran de 3.7 por ciento, la reducción se explica por una desaceleración del crecimiento de las economías emergentes, cuyas tasas fueron revisadas hacia la baja de 5.1 a 4.3 por ciento. Esta caída se explica por la disminución del crecimiento en China y el menor desempeño de economías emergentes grandes como Brasil e India, entre otros.

En relación a las economías avanzadas, el FMI pronostica una estabilización del 2.4 por ciento de crecimiento para los próximos tres años. El buen desempeño de la economía de los Estados Unidos (EEUU) y señales iniciales de recuperación en Europa hacen suponer que las principales economías del mundo podrán crecer a tasas más elevadas que los años anteriores. Las proyecciones del crecimiento mundial para el 2016 y el 2017 siguen siendo hacia el alza, aunque reducidas en dos décimas de puntos porcentuales comparadas con los pronósticos anteriores.

Gráfico 1: Crecimiento del PIB real mundial
Porcentaje

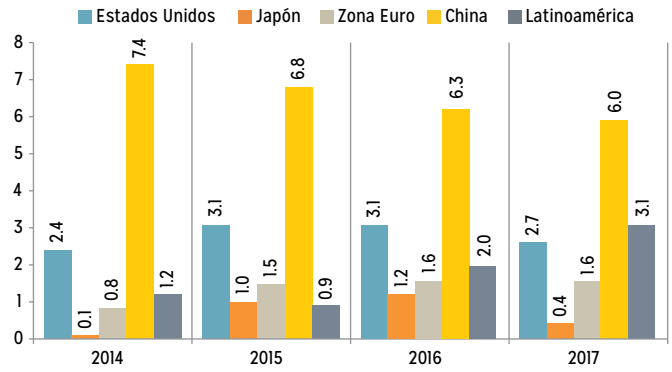


Fuente: FMI

Economías avanzadas

Las proyecciones del crecimiento de los EEUU, el principal socio comercial de Nicaragua así como de generación de remesas, se revisaron hacia la baja en el 2015, con un 3.1 por ciento de crecimiento para el 2015 y el 2016, en el último ICE la tasa para el 2015 había sido del 3.2 por ciento.

Gráfico 2: Crecimiento del PIB real por regiones
Porcentaje

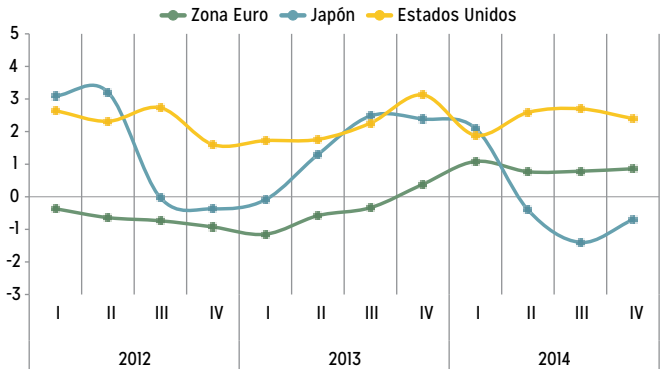


Fuente: FMI

El crecimiento para la Zona Euro se sitúa en 1.5 por ciento para el 2015 ligeramente superior a la proyección del 1.1 por ciento presentado en el informe anterior. Las proyecciones para el 2016 y el 2017 para la Zona Euro son más favorables, ya que se prevé que surtan efectos las políticas de reactivación económica impulsadas por el Banco Central Europeo.

Para el caso de Japón, tal como lo previmos en el informe anterior, las estimaciones de crecimiento económico fueron reducidas al 0.1 de crecimiento para el 2014 (del 0.3 que se había proyectado inicialmente). Para el 2015 se proyecta un 1.0 por ciento y ligeramente mayor para 2016. Se notó durante el último trimestre del 2014 una mejoría en la actividad de la economía nipona, después de haber caído durante todo el año.

Gráfico 3: Crecimiento del PIB real trimestral de las economías avanzadas
Crecimiento anual ajustado por estacionalidad (porcentaje)



Fuente: OCDE

Economías emergentes y en desarrollo

El crecimiento de China para el 2014 fue de 7.4 por ciento y sus proyecciones para el 2015, 2016 y el 2017 son hacia la baja: 6.8, 6.3 y 6.0 respectivamente. Estas proyecciones reflejan un nuevo estado de crecimiento de la economía china, caracterizada por tasas de crecimiento más bajas que las experimentadas durante las últimas dos décadas.

Las perspectivas de la economía Latinoamericana continúan siendo desfavorables si se comparan con el crecimiento mundial. El crecimiento será menor en las economías no ligadas a los EEUU. Entre 2013 y 2014 el crecimiento se redujo a más de la mitad, de 2.8 a un 1.2 por ciento. Asimismo las proyecciones que se tenían para el 2015 en el informe pasado, que eran de 2.6, son ahora de 0.9 por ciento. La persistencia de problemas económicos en Brasil, Venezuela, Argentina y México está empujando esta caída en las proyecciones de la actividad económica.

1.2 Precios internacionales

Los precios internacionales experimentaron movimientos significativos durante el 2014. El factor predominante fue el cambio en los precios del petróleo, que llevó consigo una disminución de otros precios, como granos y el oro. Mejores condiciones económicas en EEUU favorecieron a los precios de la carne y condiciones climáticas adversas en Brasil influyeron en una menor oferta de café. Como resultado de estas variaciones de precios, los términos de intercambio, es decir la relación entre los precios de exportación entre los precios de importación mejoraron notablemente para Nicaragua.

Principales productos de exportación

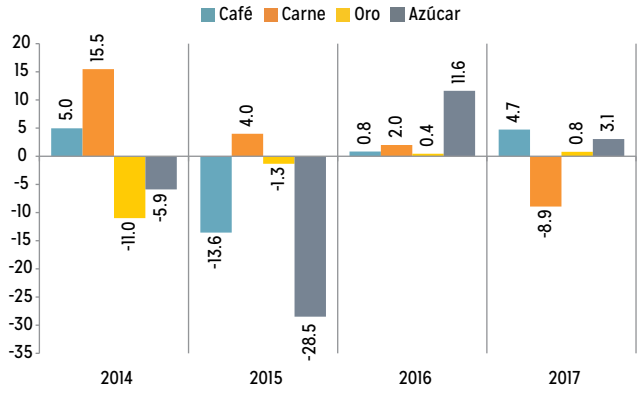
En el 2014, la evolución de los precios de los principales productos de exportación fue mixta. En el caso del café, el precio cerró al alza con un incremento del 5 por ciento. Se prevén incrementos de oferta en 2015, principalmente de Brasil que tuvo una mala cosecha el año pasado y que actualmente experimenta una devaluación del Real, que harán retroceder los incrementos de precios de café obtenidos durante el 2014.

El caso más notable fue el incremento en el 2014 del precio internacional de la carne, que mostró una evolución alcista durante todo el año, cerrando con un 15.5 por ciento en promedio de incremento en relación a 2013. Según expertos más autorizados de los mercados de la carne como Steiner, las buenas condiciones económicas en EEUU llevaron a un impulso de la demanda, que no pudo ser atendida con mayores ofertas de países exportadores como Australia y Nueva Zelandia. La tendencia al alza en el caso de la carne continuará durante el 2015 y un ligero incremento previsto para el 2016, debido a la sequía en Australia y Nueva Zelandia que les hizo reducir inventarios de manera significativa y tomará algún tiempo reponerlos.

En relación al precio internacional del oro, después de un año caracterizado por la reducción de precios, el Banco Mundial pronostica que este disminuya levemente en el 2015.

La situación del azúcar se muestra complicada para el 2015. Los buenos precios en años anteriores dieron lugar a incrementos de oferta en el 2014, especialmente de Brasil e India, lo que ha llevado a una sobreoferta a nivel mundial. La devaluación del Real brasileño ha elevado la competitividad de los exportadores de Brasil, lo que ha generado un efecto adicional sobre la oferta. Se esperan por lo tanto reducciones de precios considerables durante el presente año, con alguna expectativa de mejora en el 2016, según los precios de los mercados de futuro.

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



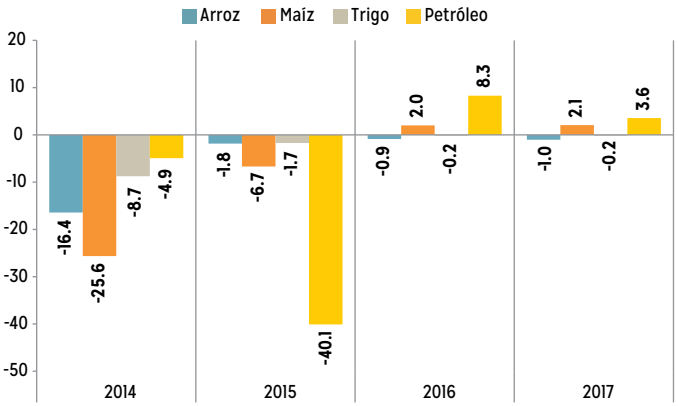
Fuente: FUNIDES con base a datos del Banco Mundial, Banco Central de Nicaragua y Mercados de Futuros.

Principales productos de consumo interno

La reducción del precio del petróleo en la segunda mitad del 2014 trajo consigo una disminución de los precios del maíz, el arroz y el trigo. Las perspectivas para todos estos productos durante el 2015 son similares, hacia la baja.

La mayor parte del impacto de la reducción del crudo se hará sentir en el 2015. Incrementos por el lado de la oferta, especialmente de los EEUU, Canadá, Irak y Libia, coinciden con reducciones en la demanda producto de la débil recuperación económica en países consumidores, especialmente en Europa y Japón.

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



Fuente: Banco Mundial y Mercados de Futuros.

El cambio tecnológico que ha significado la extracción de petróleo a partir del esquisto[1] ha hecho que la Organización de Países Productores de Petróleo (OPEP) abandonara en su reunión del 27 de noviembre pasado su política de fijar precios, hacia una política de mantener su participación de mercado. Este cambio de política pone en un papel más relevante el costo marginal de producción. Es por ello que por el resto del año se prevé que el precio del crudo se determine más por el costo de producción que por la decisión de la OPEP de alterar su oferta, al tener el Cartel que enfrentar a competidores más fuertes, como son los EEUU y Canadá.

1.3 Países centroamericanos

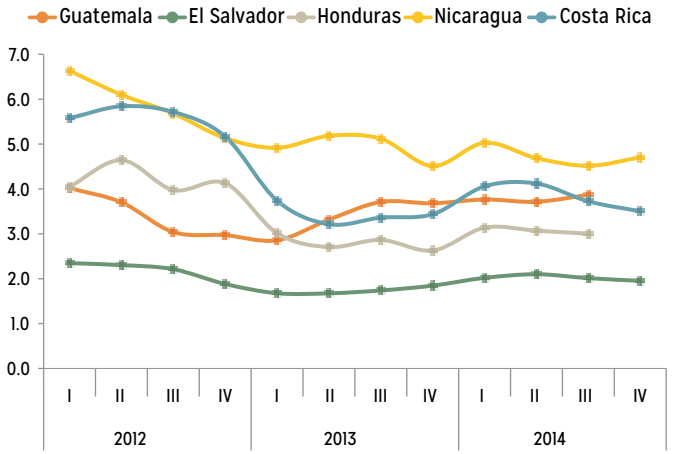
El PIB de Centroamérica (exceptuando Panamá) creció en 2014 3.5[2] por ciento aproximadamente, superior al crecimiento promedio mundial. Según la CEPAL, se espera que en 2015 el crecimiento de Centroamérica y Panamá sea del 3.7 por ciento, liderado por Panamá y Nicaragua.

Durante el 2014 Nicaragua fue el país centroamericano con más alto crecimiento. Guatemala ha mostrado signos de dinamismo a la vez que Costa Rica se ha desacelerado. Por su parte Honduras y El Salvador crecieron a tasas menores y estables, según se puede observar en el siguiente gráfico.

1 El esquisto son rocas de grano fino que presenta láminas o capas. Es en este tipo de roca, concretamente en el esquisto bituminoso que se forma el gas explotado mediante el fraccionamiento o fracking.
2 Datos para El Salvador, Nicaragua y Costa Rica y estimaciones para Guatemala y Honduras.

Gráfico 6: Producto Interno Bruto real trimestral

Crecimiento anual



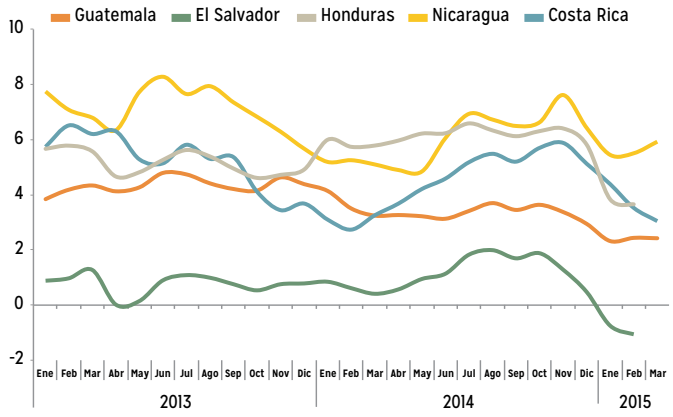
Fuente: Bancos centrales de cada país

Con respecto a los aportes de cada país a la región, Guatemala contribuye con el 35 por ciento, seguido de Costa Rica con el 26 y Honduras con el 15 por ciento. A pesar de que Nicaragua tuvo el mayor crecimiento en 2014, el aporte al crecimiento centroamericano fue tan solo del 14 por ciento, porque el PIB de Nicaragua representa el 10 por ciento del PIB de Centroamérica, la menor proporción en la región. Por último se encuentra El Salvador con un aporte de 11 por ciento.

Posterior al incremento en los precios de los alimentos asociados al fenómeno de El Niño en El Salvador, Guatemala y Nicaragua en la primera mitad del 2014, en todos los países se aprecia una reducción de la inflación impulsado por la reducción de los precios del petróleo. La deflación experimentada en El Salvador, la única economía dolarizada significa de hecho que el nivel absoluto de los precios disminuyó.

Gráfico 7: Índice de Precios al Consumidor

Crecimiento interanual

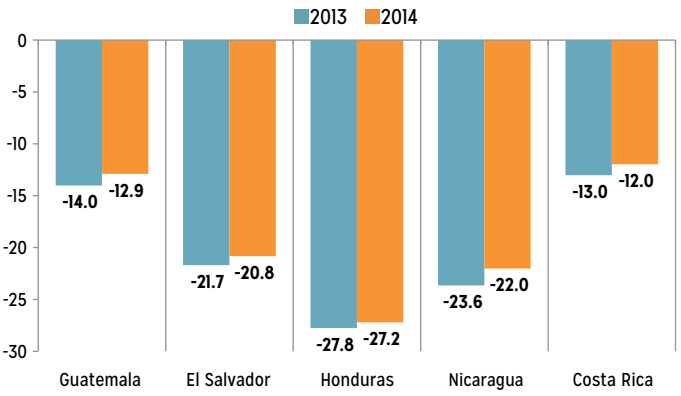


Fuente: SECMCA

En relación al sector externo, el saldo comercial respecto al PIB presenta un déficit levemente menor que el año anterior para todos los países de Centroamérica, siendo Honduras el país con el mayor déficit. La reducción de la factura petrolera va a tener un mayor impacto en los países más dependientes del petróleo de la región, como son Honduras (55% de generación eléctrica en base a petróleo) y Nicaragua (50%).

Gráfico 8: Saldo comercial

*Porcentaje del PIB**



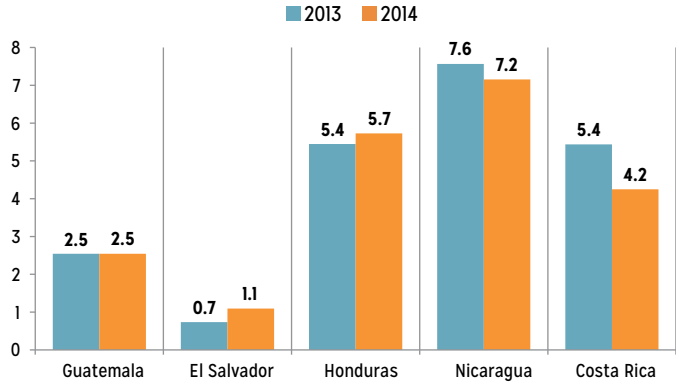
*Para Guatemala y Honduras los datos están hasta el tercer trimestre.
Fuente: SECMCA

En el financiamiento parcial de este déficit de cuenta corriente se destaca la inversión extranjera. Como porcentaje del PIB, Nicaragua continúa siendo el país con mayor flujo de inversión extranjera, seguido de Honduras, Costa Rica, Guatemala y El Salvador.

El orden de los países es diferente cuando se analizan por montos de inversión: Costa Rica es la economía que más atrae inversión en montos absolutos, seguido por Guatemala, Honduras, Nicaragua y El Salvador.

Gráfico 9: Inversión extranjera directa bruta

*Porcentaje del PIB**

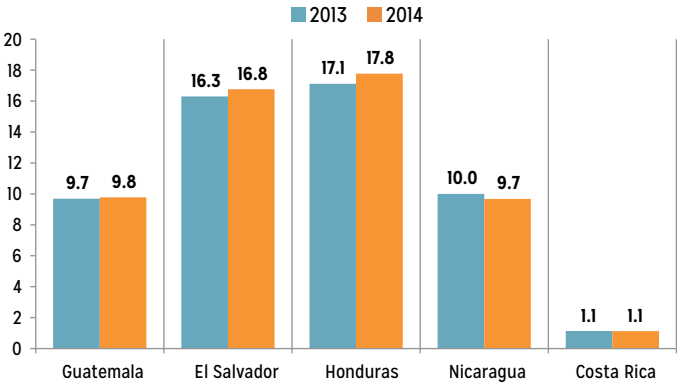


*Para Guatemala y Honduras los datos están hasta el tercer trimestre.
Fuente: SECMCA

Las remesas, medidas como proporción del PIB, continuaron aumentando en Honduras, El Salvador y Guatemala, y se redujeron un poco para Nicaragua, aunque el monto absoluto aumentó. Las mejores condiciones económicas en EEUU influyeron en este incremento.

Gráfico 10: Remesas

*Porcentaje del PIB**

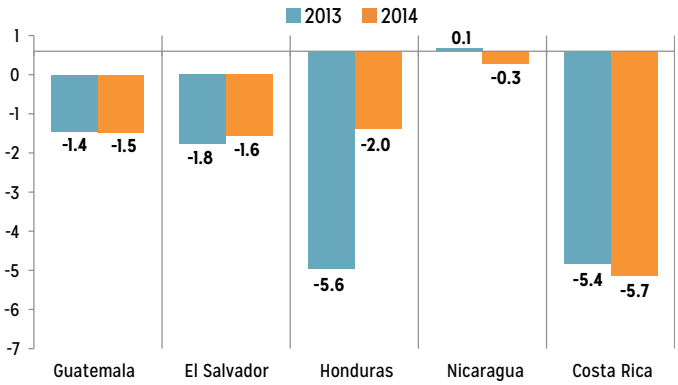


*Para Guatemala y Honduras los datos están hasta el tercer trimestre.
Fuente: SECMCA

Con respecto a las finanzas públicas en la región, el balance fiscal del Gobierno Central se ha deteriorado en Costa Rica fuertemente y levemente en Nicaragua y Guatemala. Para el caso de Costa Rica, llegó a ser de – 5.7 por ciento en el 2014, el país con el mayor déficit fiscal como porcentaje del PIB de la región. De continuar esta tendencia, analistas prevén repercusiones importantes para la economía del país vecino, sobre todo en la calificación de su deuda soberana y su capacidad futura de continuar contratando deuda. Por otro lado es notable el esfuerzo del gobierno de Honduras en reducir su déficit fiscal. Esta reducción se debe a la aplicación de la nueva ley denominada "Ley de ordenamiento de las finanzas públicas, control de las exoneraciones y medidas anti evasión" que entró en vigencia el primero de enero del 2014. Llama la atención que Nicaragua muestra ahora un déficit después de estar en positivo por algunos años. El déficit fiscal nicaragüense, sin embargo, se mantiene a niveles del 0.3 por ciento del PIB.

Gráfico 11: Balance fiscal del gobierno central después de donaciones

*Porcentaje del PIB**



*Para Guatemala y Honduras los datos están hasta el tercer trimestre
Fuente: SECMCA

Coyuntura económica nacional

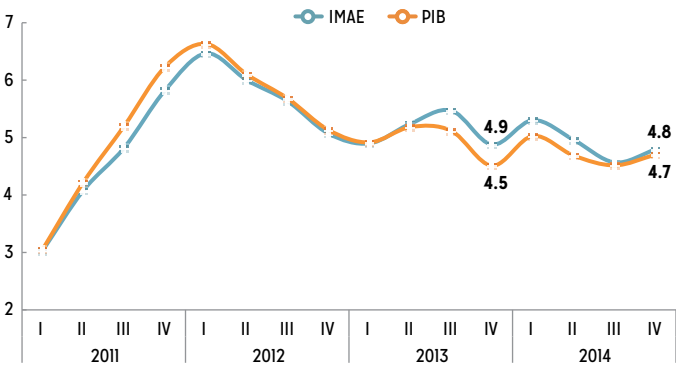
2.1 Actividad económica

Producción y demanda

El Producto Interno Bruto (PIB) en 2014 tuvo un crecimiento de 4.7 por ciento, superior al 4.5 por ciento del 2013. Este crecimiento es levemente inferior al Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) que tuvo un crecimiento anual de 4.8 por ciento, mientras que en 2013 había tenido un crecimiento de 4.9 por ciento.

Gráfico 1: IMAE y PIB

Crecimiento promedio anual

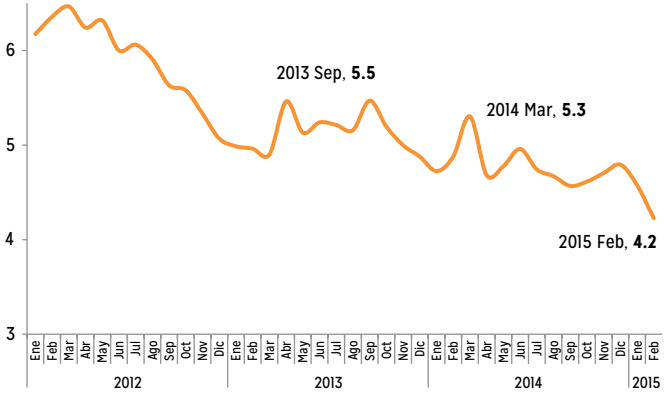


Fuente: BCN

La actividad económica, medida por la tasa de variación promedio anual[1] del IMAE muestra una desaceleración en 2012 y menos volatilidad durante 2013 alrededor de una tasa de crecimiento del 5 por ciento. En 2014 muestra una desaceleración que se hace más pronunciada a inicios de 2015, alcanzando un crecimiento de 4.2 por ciento en febrero de este año.

Gráfico 2: IMAE

Tasa de variación promedio de 12 meses (porcentaje)



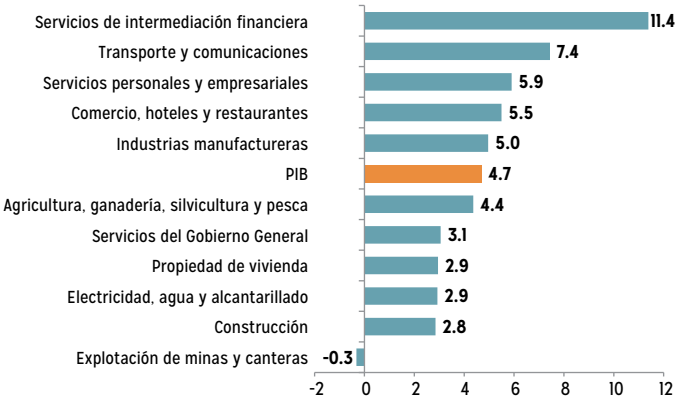
Fuente: BCN

Al analizar el PIB por actividad económica, es decir por el lado de la oferta, el sector financiero fue el que tuvo mayor crecimiento. Le sigue el sector transporte y comunicaciones y servicios personales y empresariales. Estos tres sectores representan el 24 por ciento del PIB, destacándose el sector de servicios personales y empresariales que representa un 12 por ciento del PIB, similar a lo que representa el sector manufactura. Solo el sector minero tuvo crecimiento negativo, debido a una menor demanda externa. Cabe mencionar que el sector comercio, hoteles y restaurantes creció a una tasa mayor que la del PIB debido al dinamismo de las importaciones de bienes de consumo y a un importante aumento en el ingreso de turistas extranjeros.

1 Tasa de variación promedio anual o 12 meses es la que compara el valor promedio de un indicador en el periodo de 12 meses anteriores al mes en consideración (inclusive) con respecto al valor promedio de los 12 meses anteriores al mismo mes (inclusive) pero en el año anterior. En este caso toma los meses de marzo de 2014 a febrero de 2015 y los compara con marzo de 2013 a febrero de 2014.

Gráfico 3: PIB por actividad económica

Crecimiento anual 2014

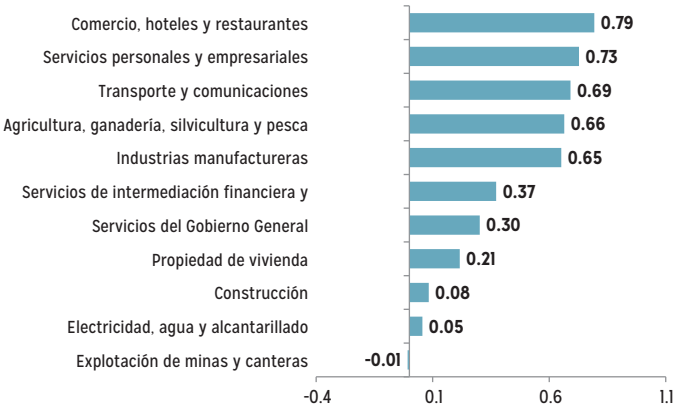


Fuente: BCN

Al tomar en cuenta la importancia de cada sector en el PIB, comercio, hoteles y restaurantes tuvo el mayor aporte. Servicios personales y empresariales y transporte y comunicaciones son los siguientes sectores que más aportaron al crecimiento. En conjunto estos tres sectores aportaron el 47 por ciento del crecimiento del PIB total.

Gráfico 4: PIB por actividad económica

Aportes al crecimiento anual 2014



Fuente: BCN

Por el lado de la demanda, la actividad económica fue impulsada por el consumo privado, aportando 3.4 puntos porcentuales del crecimiento del PIB, las exportaciones netas (exportaciones menos importaciones), que aportaron 1.5 puntos del crecimiento y el gasto público con un aporte de 0.6 puntos del crecimiento. La inversión privada fue la única que afectó negativamente al crecimiento económico restándole 0.8 puntos porcentuales.

En su último informe de coyuntura económica de 2014, FUNIDES proyectaba que el PIB crecería 4.2 por ciento en el 2014, que se diferencia en medio punto porcentual por debajo con el crecimiento publicado por el BCN. Se estima que el mayor crecimiento se llevó a cabo a fin de año. En los rubros de consumo privado, inversión fija privada (aunque la caída en los datos oficiales es aún mayor en 1.4 puntos porcentuales a la que estimaba FUNIDES) y exportaciones, nuestras proyecciones fueron cercanas a las del BCN. Sin embargo, en el gasto público y las importaciones se sobreestimó el crecimiento.

Cuadro 1: PIB por el enfoque de gasto

Crecimiento real anual 2014, porcentaje

	Dato oficial	Proyección FUNIDES
PIB	4.7	4.2
Consumo privado	4.0	3.9
Gasto público	4.1	7.6
Inversión fija privada	-3.4	-2.0
Exportaciones	7.5	8.7
Importaciones	2.4	5.1

Fuente: BCN y FUNIDES

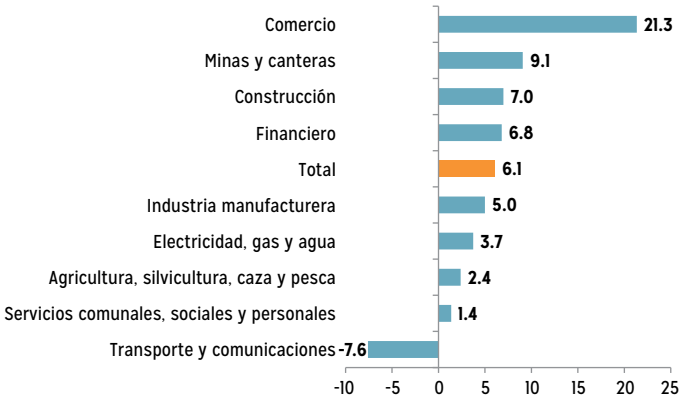
Empleo y salarios

En 2014, los asegurados activos del INSS alcanzaron los 725,014, lo que significó un crecimiento promedio anual de 5.4 por ciento, crecimiento que se mantuvo estable a lo largo del año. En 2014, las actividades de comercio, agricultura y financiero fueron las que más crecieron en el número de asegurados.

Para enero de 2015 el número de asegurados fue de 732,885 con un crecimiento interanual de 6.1 por ciento. Las actividades con mayor crecimiento de empleo formal fueron comercio, minas y canteras y construcción. Esta última está repuntando este mes ya que en 2014 tuvo un decrecimiento de 1.1 por ciento.

Gráfico 5: Asegurados activos del INSS por actividad económica

Crecimiento interanual, enero 2015



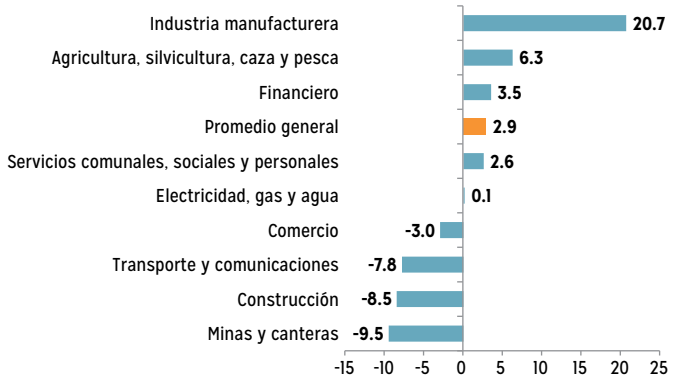
Fuente: BCN

Los salarios reales de los asegurados del INSS han venido aumentando desde mediados de 2012, y en el segundo semestre de 2013 se aceleraron hasta el primer trimestre de 2014. Desde entonces han bajado con el aumento de la inflación.

La industria manufacturera, la agricultura y el sector financiero tuvieron un crecimiento en los salarios reales mayor al del promedio de todas las actividades, mientras que minas y canteras, construcción, transporte y comunicaciones y comercio tuvieron tasas de crecimiento negativas.

Gráfico 6: Salarios reales de los asegurados del INSS por actividad económica

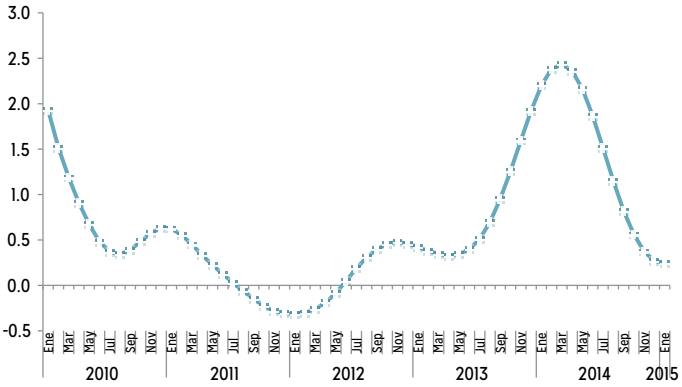
Tasa de crecimiento interanual real (porcentaje), enero 2015



Fuente: BCN

Gráfico 7: Salario real de los asegurados del INSS

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



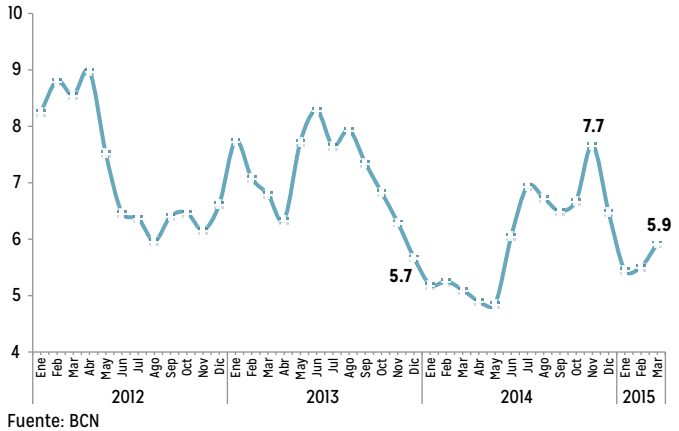
Fuente: BCN

Precios

Los precios en 2014 mostraron una alta volatilidad; la inflación[2] que venía disminuyendo desde agosto de 2013 alcanzó su punto más bajo en mayo de 2014. A partir de ese mes la inflación tuvo incrementos importantes hasta llegar a su pico en noviembre con 7.7 por ciento, lo que estuvo asociado a aumentos en los precios de los alimentos. Luego tuvo un descenso en diciembre pero aumentó levemente en enero del 2015 cerrando en 5.9 por ciento en marzo de este año.

Gráfico 8: Índice de precios al consumidor (IPC)

Tasa de crecimiento interanual (porcentaje)



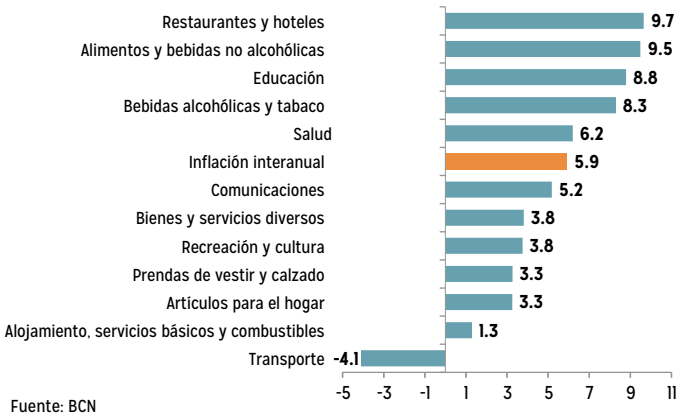
Fuente: BCN

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

Para marzo de 2015, los sectores que registraron mayor crecimiento en sus precios fueron los restaurantes y hoteles, los alimentos y bebidas no alcohólicas y educación. Transporte fue el único rubro con decrecimiento en su nivel de precios, debido a la caída del precio de los combustibles.

Gráfico 9: Inflación por componentes

Tasa de crecimiento interanual (porcentaje), marzo 2015

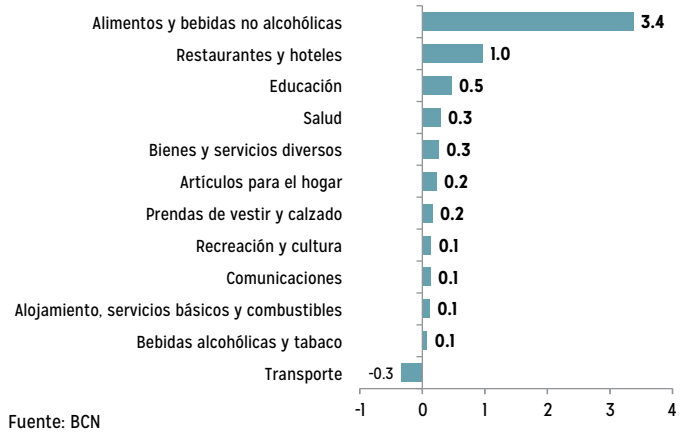


Fuente: BCN

Si se analiza la importancia de cada componente en el IPC, el rubro de alimentos y bebidas no alcohólicas contribuyó al 58 por ciento de la inflación; seguido de los servicios relacionados con restaurantes y hoteles, y educación, con 17 por ciento y 8 por ciento de contribución, respectivamente.

Gráfico 10: Inflación por componentes

Aportes al crecimiento interanual (porcentaje), marzo 2015

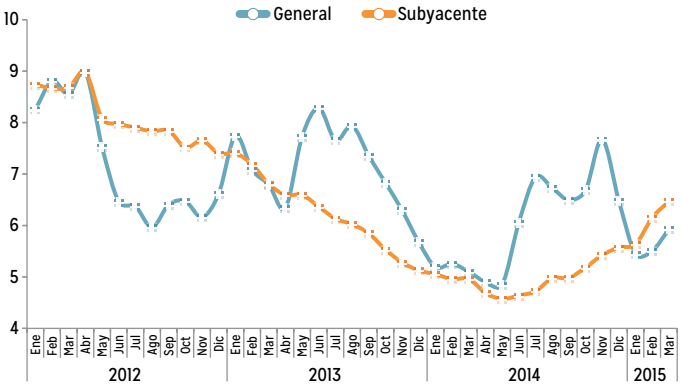


Fuente: BCN

La inflación subyacente, que excluye bienes y servicios con precios volátiles, había venido disminuyendo desde principios de 2012 hasta mediados de 2014. Sin embargo, a partir de junio de ese año la inflación subyacente cambió de trayectoria y desde entonces ha estado aumentando hasta sobrepasar la inflación general.

Gráfico 11: IPC general y subyacente

Tasa de crecimiento interanual (porcentaje)



Fuente: BCN

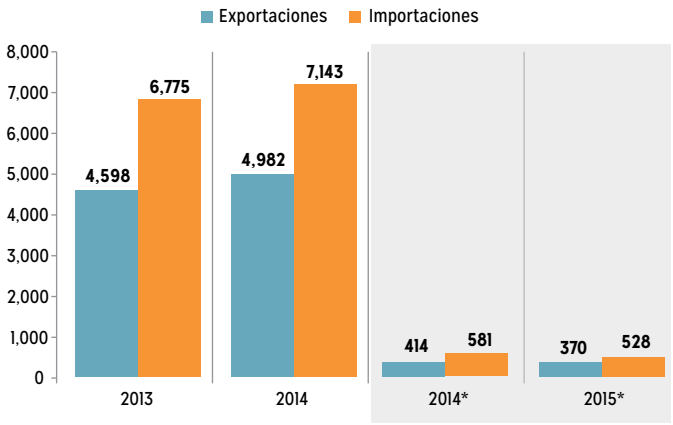
2.2 Sector externo

En 2014 el sector externo tuvo un buen dinamismo en relación a 2013, tal y como se observa en el gráfico siguiente. En 2014 las exportaciones sumaron US$4,982 millones, que representa el 42.2 por ciento del PIB, y las importaciones US$7,143 millones, un 60.5 por ciento del PIB. Esto da como resultado un déficit comercial de US$2,162 millones, o 18.3 por ciento del PIB.

En enero de 2015 las exportaciones fueron US$370 millones, reduciéndose con respecto a enero de 2014 en un 10.6 por ciento, mientras que las importaciones fueron US$528 millones, 9.1 por ciento menos con relación al mismo mes del año anterior.

Gráfico 12: Exportaciones e importaciones totales

Millones de dólares, enero-diciembre de cada año



Fuente: BCN

*Corresponde al mes de enero

Caja 1: Gasto público y la inflación subyacente

Economistas nacionales han venido llamando a la atención del cambio en la tendencia de la inflación subyacente, según los datos del Banco Central de Nicaragua. La inflación subyacente había venido bajando de manera ininterrumpida por los últimos dos años y medio, pero a partir de mayo del 2014 se quiebra la tendencia y empieza a subir. Resulta interesante analizar qué podría estar detrás de este cambio en una variable económica de importancia como es la inflación subyacente.

La inflación subyacente es la inflación que resulta al eliminar del cálculo del Índice de Precios al Consumidor los productos de más alta volatilidad, como por ejemplo los alimentos y los combustibles. La inflación subyacente no es un objetivo de política monetaria en sí, porque no puede separarse de la inflación general, pero sí es una herramienta de análisis útil para poder entender mejor qué está pasando con la inflación. La inflación subyacente permite discriminar entre el impacto que causa en los precios factores ajenos a la demanda o la política monetaria tales como la sequía del 2014 o los precios del petróleo, y aquellas causas estructurales como tarifas publicas, el impacto de políticas públicas, la política salarial, el comportamiento del sector privado o entradas de capital por ejemplo, que hacen que la demanda agregada exceda la oferta.

Algunos especialistas han resaltado que entre los factores que podrían estar influenciando la inflación subyacente se encuentra el gasto público. FUNIDES decidió investigar si efectivamente se podría encontrar evidencia de una relación entre el gasto público y la inflación subyacente.

Como fundamento se puede pensar en un modelo simple de formación de precios de Fisher, en el que los agentes (individuo denotado por i, en el tiempo t) ajustan sus precios por el nivel de precios esperados p y una expectativa sobre una variable de política exógena m. Los precios se forman de la siguiente manera:

$$p^*_{i,t} = \phi m_t + (1-\phi) p_t \quad ...1$$

El equilibrio del modelo llega a una forma funcional de formación de precios en la economía de la forma:

$$p_t = E_{t-2} m_t + \frac{\phi}{(1-\phi)} (E_{t-1} m_t - E_{t-2} m_t) \quad ...2$$

La inflación en la economía va a depender de las expectativas pasadas de la variable exógena de política económica m, así como de errores que hagan los agentes en sus predicciones. Usando el modelo es posible estimar si la inflación subyacente está relacionada estadísticamente con alguna variable de política económica. El modelo teórico expuesto arriba y las estimaciones del modelo empírico son por lo tanto instrumentos para determinar una relación entre ambas variables y no constituyen una explicación exhaustiva de todas las causas detrás de la inflación subyacente.

Como variable de política económica se escogió el gasto total del sector público. Una exploración inicial a esta variable arrojó que el gasto público mostró un incremento en el último año principalmente en remuneraciones y bienes y servicios. Análisis de regresión (no mostrados aquí) indican que al igual que en el caso de la inflación subyacente, el gasto público mostró un cambio de tendencia en el primer trimestre del 2014.

Utilizando el método del filtro de Kalman para su estimación, el modelo econométrico arroja evidencia estadísticamente significativa que el incremento del gasto público ayuda a explicar el incremento en la inflación subyacente, como se muestra en la siguiente tabla.

Estado-Espacio del Modelo de Fisher con precios predeterminados

Método de estimación: Máximo verosimilitud (filtro de Kalman)

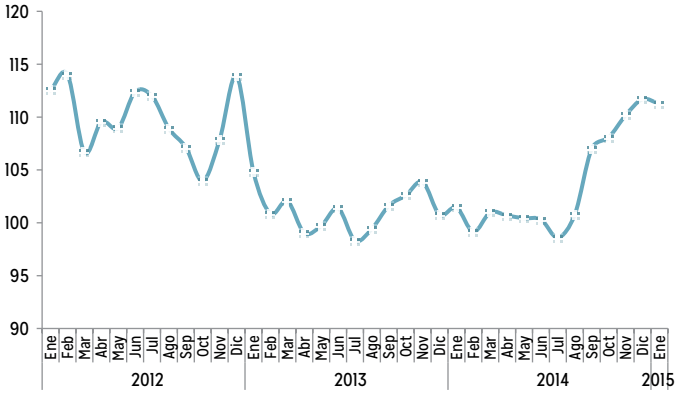
	Coeficiente	Error estándar	Estadística z	Probabilidad
$E_{t-1}(m)$	0.02	0.00	5.03	0.00
$E_{t-2}(m)$	0.02	0.00	108.12	0.00

Fuente: estimaciones propias de FUNIDES

A pesar que la relación es estadísticamente significativa, los parámetros son relativamente pequeños, es decir, que si bien el gasto público explica parte de la inflación subyacente, explica sólo una parte de esta inflación. Los resultados del modelo, en particular el parámetro $\phi \approx 0.33$ indica que en la determinación de los precios por parte de los agentes económicos, solamente un tercio de sus expectativas de inflación proviene del gasto público. Este resultado se explica porque el gasto público representa una fracción de la demanda agregada. Al ser un componente de menor tamaño si se compara con el consumo, el gasto público genera presiones inflacionarias subyacentes menores.

Cabe destacar que el índice de precios de las exportaciones ha aumentado un poco a partir de agosto de 2014, misma fecha en la que el índice de precios de las importaciones ha disminuido, principalmente por la caída del precio internacional del petróleo. Estos dos fenómenos han resultado en una mejora importante en los términos de intercambio desde el segundo semestre de 2014, retornando a niveles cercanos a los de 2012.

Gráfico 13: Índice de términos de intercambio
Porcentaje

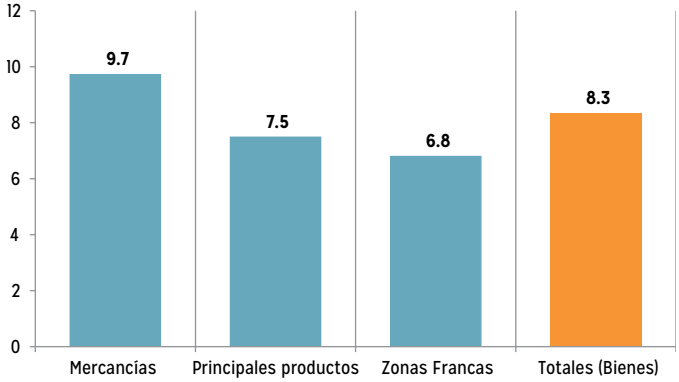


Fuente: BCN

Exportaciones

Las exportaciones totales crecieron 8.3 por ciento en términos nominales en 2014, debido principalmente al crecimiento de 9.7 por ciento de las exportaciones de mercancías, y en menor medida por las exportaciones de zona franca que crecieron 6.8 por ciento. Dentro de las exportaciones de mercancías, las de los principales productos crecieron 7.5 por ciento.

Gráfico 14: Exportaciones nominales por tipo de producto
Tasa de variación interanual (porcentaje), enero-diciembre 2015



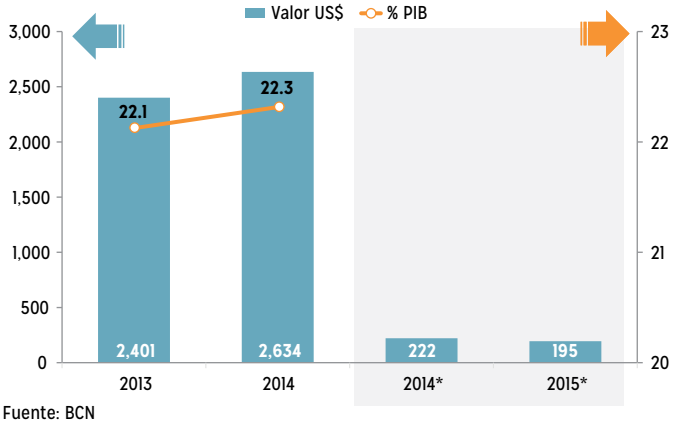
Fuente: BCN

Las exportaciones de mercancías representaron el 22.3 por ciento del PIB, es decir, US$2,634 millones. Como porcentaje del PIB, éstas crecieron levemente con respecto al año pasado.

Los principales destinos de nuestras exportaciones en 2014 fueron Estados Unidos (31%), seguido de Centroamérica (20.6%) y Venezuela (14.8%). La proporción de las exportaciones a Estados Unidos aumentó y la de Centroamérica se mantuvo igual con respecto a 2013, la de Venezuela disminuyó.

En enero de 2015 las exportaciones de mercancías disminuyeron 12.2 por ciento con respecto al mismo mes de 2014.

Gráfico 15: Exportaciones de mercancías FOB
Millones de dólares y porcentaje de PIB, enero-diciembre de cada año

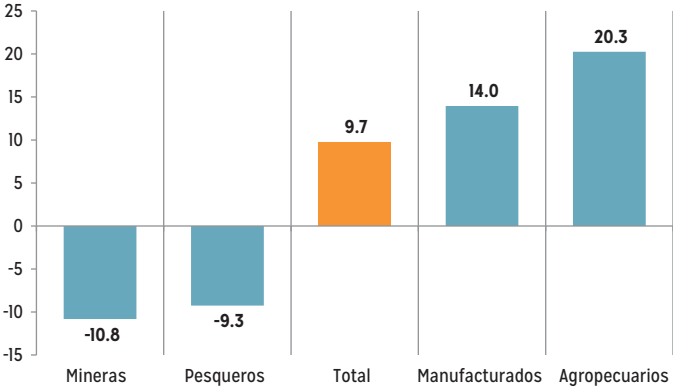


Fuente: BCN
*Corresponde al mes de enero

Cuando se analiza las exportaciones por categoría, los productos agropecuarios y los manufacturados fueron los que tuvieron crecimientos positivos en términos nominales. En cambio, los productos mineros y pesqueros tuvieron tasas de crecimiento negativa, pero como estas exportaciones representan solo el 19 por ciento, el crecimiento general de las exportaciones de mercancías fue positivo.

Gráfico 16: Exportaciones de mercancías FOB

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

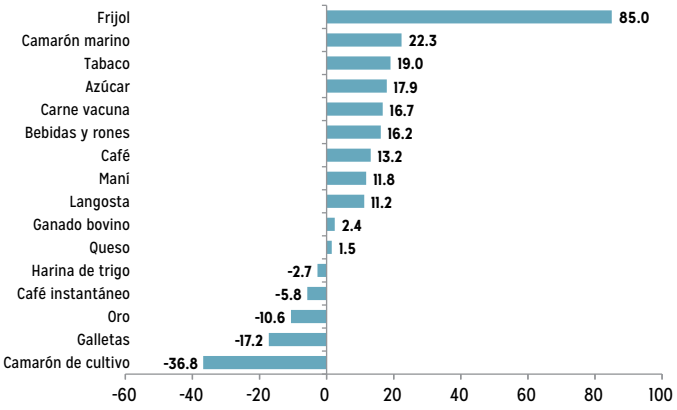


Fuente: BCN

Entre los principales productos de exportación, el frijol continúa siendo el que tiene mayor crecimiento, principalmente por la exportación de frijol negro. Le siguen el camarón marino, el tabaco y azúcar. Por otra parte, el camarón de cultivo, las galletas y el oro tuvieron decrecimientos por encima del 10 por ciento en términos nominales.

Gráfico 17: Exportaciones FOB de los principales productos

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

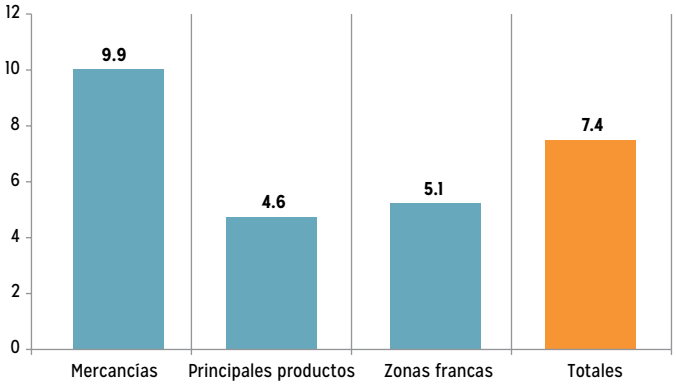


Fuente: BCN

En términos de volumen, las exportaciones totales crecieron 7.4 por ciento, menos que el crecimiento nominal debido a un aumento de los precios de las exportaciones. El crecimiento real de las exportaciones de mercancías fue similar al crecimiento nominal mientras que las de zona franca fueron casi de dos puntos porcentuales menos.

Gráfico 18: Exportaciones reales por tipo de producto

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

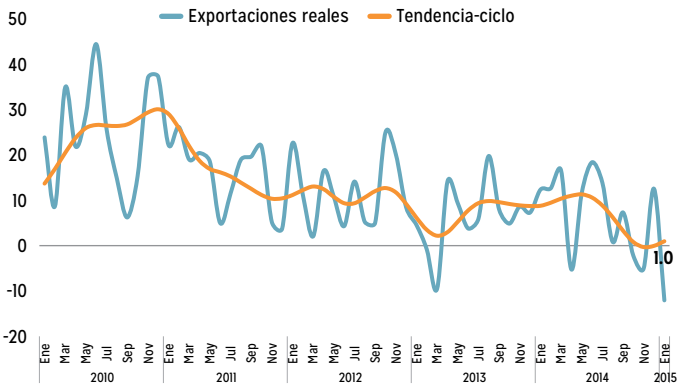


Fuente: BCN

La serie de tendencia ciclo del total de exportaciones reales muestra un crecimiento promedio de 6.7 por ciento en 2014 pero desacelerándose en el segundo semestre al 3.1 por ciento. En enero de 2015 este indicador repuntó levemente alcanzando un crecimiento interanual de uno por ciento.

Gráfico 19: Exportaciones reales

Tasa de variación interanual (porcentaje)

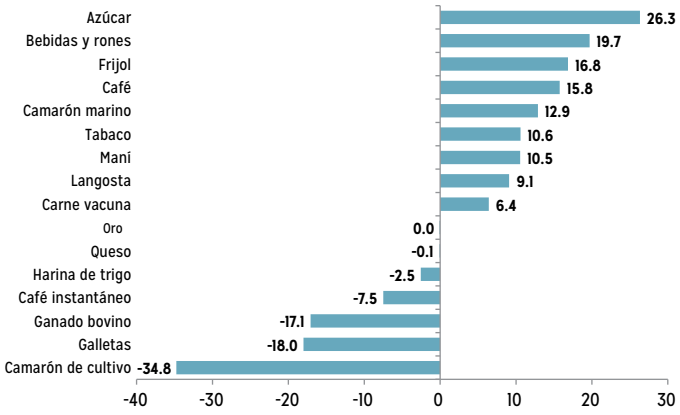


Fuente: BCN

En términos reales, las exportaciones de azúcar fueron las que más crecieron. Le siguen las bebidas y rones, el frijol y el café. Por otro lado, el camarón de cultivo, galletas y ganado bovino tuvieron decrecimientos importantes en términos de volumen.

Gráfico 20: Exportaciones FOB de los principales productos

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



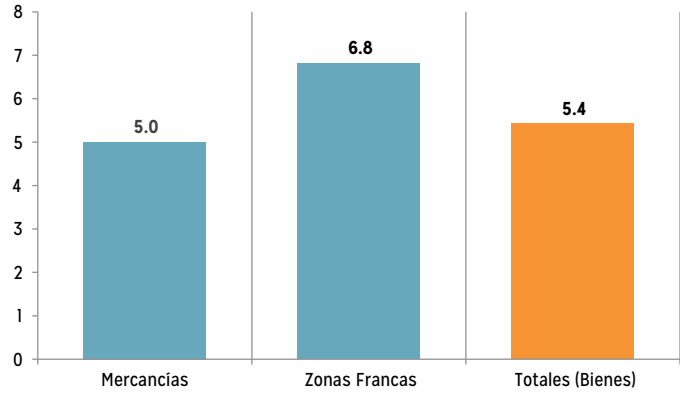
Fuente: BCN

Importaciones

Las importaciones tuvieron un crecimiento nominal de 5.4 por ciento en 2014, explicado por el crecimiento de 5 por ciento de las importaciones de mercancías y el crecimiento de 6.8 por ciento de las de zona franca.

Gráfico 21: Importaciones nominales por tipo de productos

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



Fuente: BCN

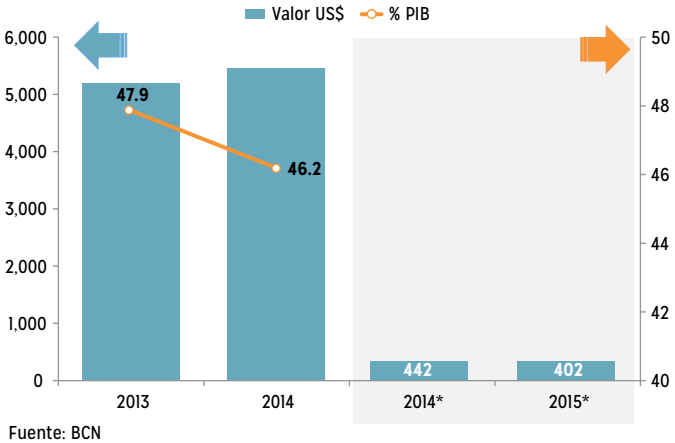
En 2014, las importaciones de mercancías sumaron US$5,453 millones, equivalente al 46.2 por ciento del PIB, lo que es menor al año 2013 en el que las importaciones fueron de 47.9 por ciento del PIB.

Entre las importaciones de mercancías en 2014, el primer lugar de origen de éstas es Asia (23.6%), seguida de Centroamérica (22.9%), Venezuela (16.5%) y Estados Unidos (14.5%).

En el primer mes de 2015 el valor de las importaciones fue de US$402 millones, versus US$442 millones en el mismo periodo de 2014. Esto representa una disminución de 9.1 por ciento.

Gráfico 22: Importaciones de mercancías FOB

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

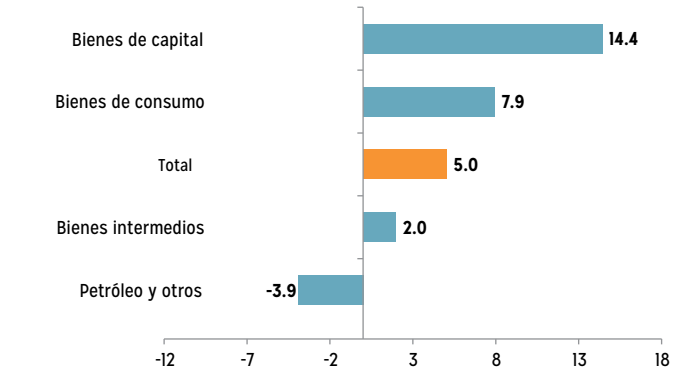


Fuente: BCN
*Corresponde al mes de enero

El rubro de importaciones que tuvo mayor crecimiento fue el de bienes de capital, seguido de los bienes de consumo, ambos por encima del promedio. Las importaciones de petróleo tuvieron decrecimiento en términos nominales, explicadas en gran parte por el comportamiento del precio del petróleo en los mercados internacionales.

Gráfico 23: Importaciones de mercancías FOB

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

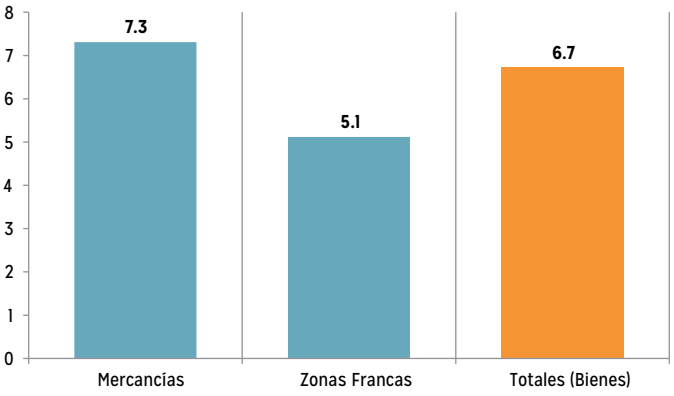


Fuente: BCN

En términos reales, el crecimiento de las importaciones totales fue de 6.7 por ciento, por el crecimiento de las importaciones de mercancías y en menor medida por el de la zona franca.

Gráfico 24: Importaciones reales por tipo de productos

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

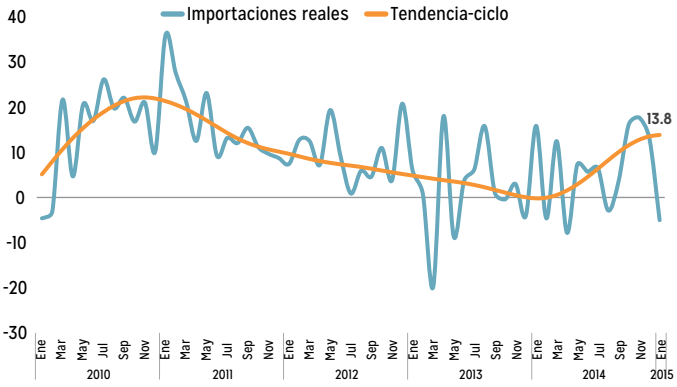


Fuente: BCN

La tendencia ciclo de las importaciones reales muestra una aceleración en el año 2014. Estas pasaron de tener un crecimiento levemente negativo en enero a un crecimiento de 13.5 por ciento en diciembre de ese año. En enero de 2015 se mantuvo el crecimiento cercano al mes anterior.

Gráfico 25: Importaciones reales

Tasa de variación interanual (porcentaje)



Fuente: BCN

Remesas

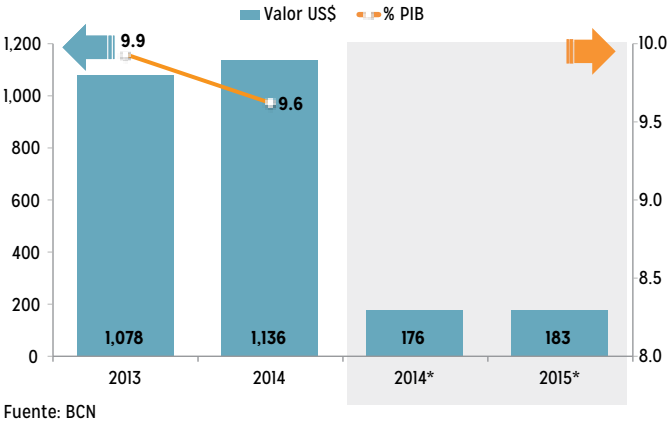
En 2014 se contabilizaron US$1,136 millones en concepto de remesas, un 5.4 por ciento más que en 2013. Como proporción del PIB las remesas representaron el 9.6 por ciento, menor al 9.9 por ciento del año anterior.

El origen de estas remesas en 2014 se mantiene similar a años anteriores, teniendo como principal país de origen a Estados Unidos (58.6%), luego Costa Rica (21.7%) y España (5.9%).

Entre enero y febrero de 2015 las remesas sumaron US$183 millones, mientras que en el mismo periodo de 2014 las remesas ascendieron a US$176 millones, por lo que el crecimiento fue de 4 por ciento.

Gráfico 26: Remesas familiares

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



Fuente: BCN

*Corresponde a los meses de enero y febrero

2.3 Sector fiscal

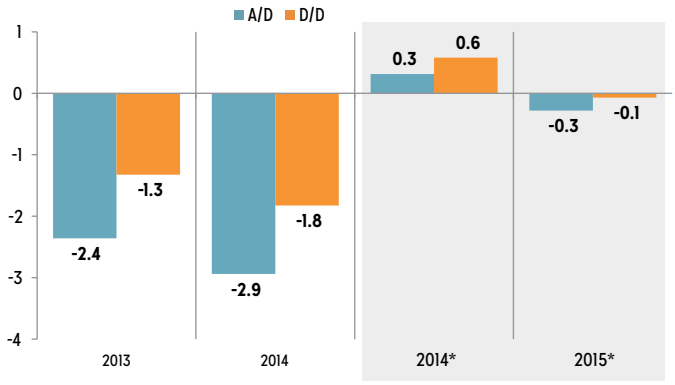
Sector público consolidado

En el año 2014 el sector público consolidado (SPC) tuvo un déficit antes de donaciones de 2.9 por ciento del PIB, equivalente a C$9,008 millones, mientras que el déficit en 2013 fue de 2.4 por ciento del PIB. El mayor déficit se debe principalmente al aumento del déficit del Gobierno Central (GC) y del INSS. Esta última institución más que cuadriplicó su balance negativo. Las donaciones en 2014, que ascendieron a C$3,416 millones, redujeron el déficit al 1.8 por ciento del PIB.

Para el mes de enero de 2015, el balance del SPC fue negativo en 0.3 por ciento del PIB, lo cual difiere de enero de 2014 cuando se presentó un superávit de 0.3 por ciento del PIB. Después de donaciones el déficit fue de una décima de punto porcentual del PIB, versus un superávit de 0.6 por ciento del PIB en el año anterior.

Gráfico 27: Balance del SPC antes y después de donaciones

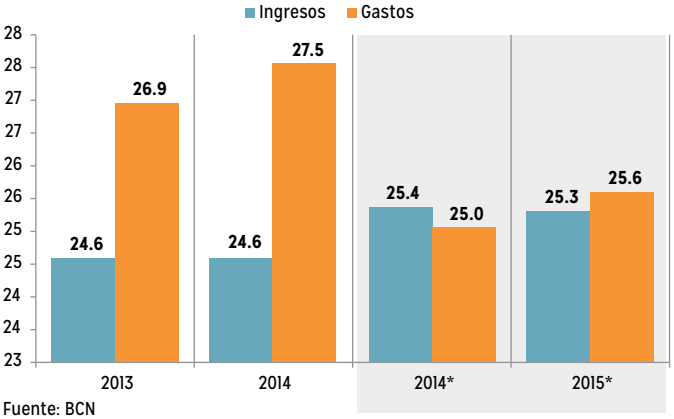
Porcentaje del PIB, enero-diciembre de cada año



Fuente: BCN
*Corresponde al mes de enero
A/D: Antes de donaciones. D/D: Después de donaciones

Gráfico 28: Ingresos y gastos del SPC

Porcentaje del PIB, enero-diciembre de cada año



Fuente: BCN
*Corresponde al mes de enero

Los ingresos del SPC que fueron C$75,421 millones, crecieron en línea con el PIB. Los que más aumentaron fueron los de las contribuciones sociales, en un 18.4 por ciento, seguidos de los impuestos en 15.7 por ciento y los ingresos por servicios en 8 por ciento. Sin embargo, en montos absolutos, fueron los impuestos del GC los que más aumentaron. En enero de 2015, los ingresos representaron el 25.3 por ciento del PIB, un nivel levemente inferior a enero de 2014 que fue 25.4 por ciento.

Por otra parte, los gastos del SPC en 2014 fueron de 27.5 por ciento del PIB, lo que muestra un aumento con respecto a 2013 de 0.6 puntos porcentuales. En 2014, los gastos sumaron C$84,429 millones y fueron los gastos en prestaciones sociales y remuneraciones a empleados los que más aumentaron, algo que estuvo asociado a la incorporación del bono solidario al presupuesto. Los gastos aumentaron de 25 por ciento del PIB en enero de 2014 a 25.6 por ciento en enero de 2015.

Los gastos corrientes en 2014 siguen siendo la principal categoría de gasto, ya que son el 78.1 por ciento de los gastos totales, o 3.5 veces el gasto de capital. Ese año los gastos corrientes sumaron C$65,936 millones, o 21.5 por ciento del PIB y los gastos de capital ascendieron a C$18,493 millones, un 6 por ciento del PIB.

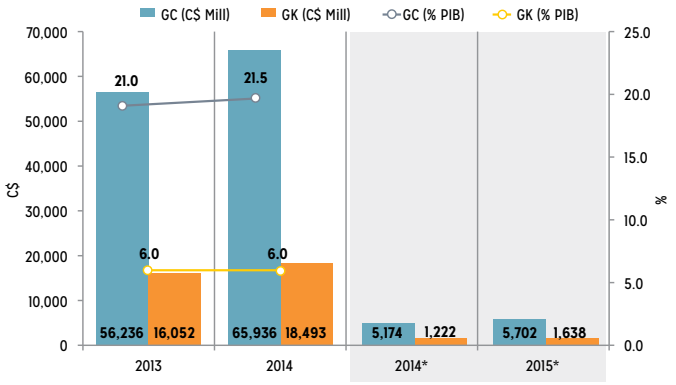
Según datos del Sistema Nacional de Inversión Pública (SNIP), el Programa de Inversión Pública (PIP) se ejecutó en un 94.1 por ciento, es decir, C$14,187 millones de C$15,078 que se tenía programado. El monto ejecutado representa un crecimiento nominal de 16.5 por ciento con respecto al PIP de 2013, y cabe destacar que se mejoró el porcentaje de ejecución ya que en 2013 éste fue de 89 por ciento.

Las instituciones con mayor ejecución de su PIP fueron MIGOB, ENATREL y MTI. Cabe destacar que de las transferencias a alcaldías se ejecutó el cien por ciento de lo programado.

Para el primer mes de 2015 el gasto corriente del SPC fue de C$5,702 millones, teniendo un crecimiento interanual de 10.2 por ciento, y el gasto de capital fue de C$1,638 millones con un crecimiento de 34 por ciento respecto al mismo mes del año anterior.

Gráfico 29: Gastos del SPC

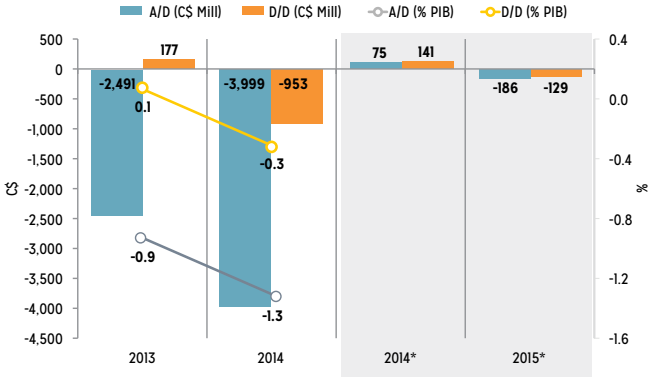
Millones de córdobas y porcentaje del PIB, enero-diciembre de cada año



Fuente: BCN
*Corresponde al mes de enero

Gráfico 30: Balance del gobierno central

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



Fuente: BCN
*Corresponde al mes de enero

Gobierno central

El indicador de impulso fiscal (IIF), que mide la contribución del gobierno central (GC) al crecimiento de la demanda, muestra que para el año 2014 la política fiscal fue expansiva en 0.5 por ciento del PIB, levemente mayor al 2013. Una política fiscal expansiva indica una contribución positiva de la política fiscal a la demanda agregada.

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		
2011	0.1	0.1	-0.9
2012	0.3	0.2	-0.1
2013	0.0	-0.1	0.3
2014	-0.4	-0.6	0.5
2015*	1.5	1.5	0.8

Fuente: BCN
*Corresponde al mes de enero

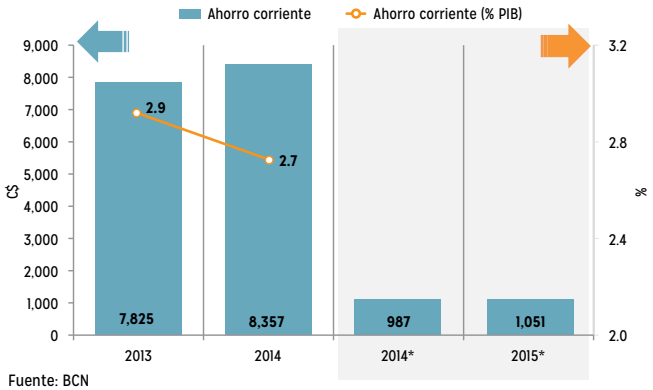
El balance antes de donaciones del GC fue negativo en C$3,999 millones en 2014, que representa el 1.3 por ciento del PIB, lo cual es una desmejora de 0.4 puntos porcentuales con respecto a 2013.

En enero de 2015 el GC tuvo un balance negativo antes y después de donaciones, lo que contrasta con enero de 2014 en el que se tuvo un balance positivo.

El ahorro corriente del GC, es decir, lo que queda disponible para financiar el gasto de capital una vez cubiertos los gastos corrientes, representó el 2.7 por ciento del PIB en 2014, similar al de 2013. Por otra parte, en enero de este año el ahorro fue de 3.7 por ciento, menor al ahorro en enero de 2014 que había sido de 3.9 por ciento del PIB.

Gráfico 31: Ahorro corriente del gobierno central

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

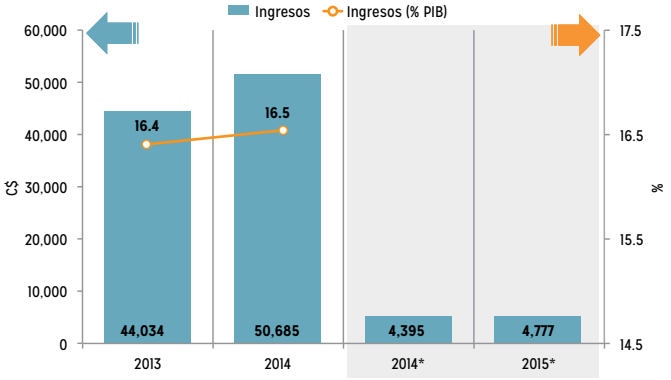


Fuente: BCN
*Corresponde al mes de enero

Los ingresos del gobierno central ascendieron a 16.5 por ciento del PIB en 2014, mientras el año anterior fue de 16.4 por ciento. Este aumento en los ingresos tanto en términos absolutos como porcentaje del PIB se debe principalmente al aumento de la recaudación tributaria, lo cual según el boletín de finanzas públicas del BCN se debe a la Ley de Concertación Tributaria (LCT). En enero de 2015 los ingresos aumentaron con respecto a enero de 2014 en 8.7 por ciento, alcanzando los C$4,777 millones.

Gráfico 32: Ingresos del gobierno central

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



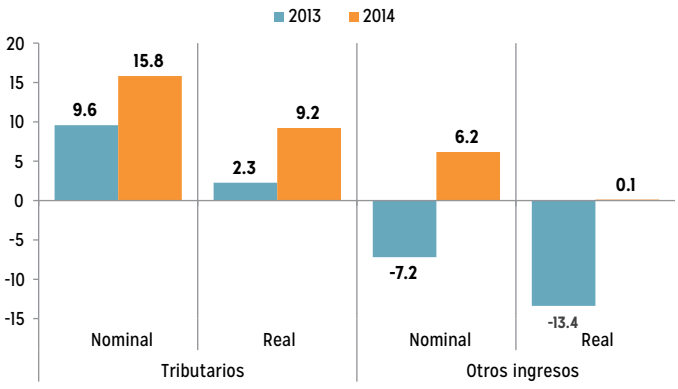
Fuente: BCN
*Corresponde al mes de enero

La recaudación de impuestos fue mayor en 2014 alcanzando una tasa de crecimiento de 15.8 por ciento en términos nominales y 9.2 por ciento en términos reales, respecto al año anterior. Esta categoría de ingreso representó el 93 por ciento del total de ingresos. A enero de 2015 se tiene un crecimiento de 8.5 por ciento en términos nominales y de 2.9 por ciento en términos reales al comparar con enero de 2014.

Con respecto a los otros ingresos, que son por multas, derechos y rentas con destino específico, estos también tuvieron un incremento en 2014 pero no responde al comportamiento de la actividad económica ni a la aplicación de la LCT como los ingresos tributarios, sino que puede estar ligado a una mayor eficiencia en el cobro por parte de las instituciones públicas.

Gráfico 33: Ingresos del gobierno central

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



Fuente: BCN

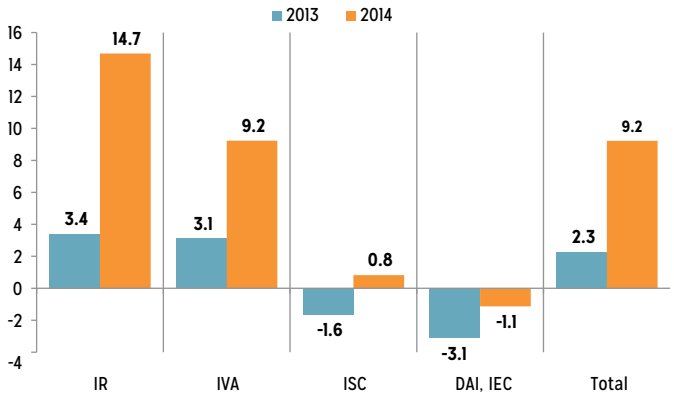
La recaudación del impuesto sobre la renta, que representa el 37 por ciento del total de la recaudación de los impuestos (el segundo en importancia), fue la que más se aceleró en 2014 con un crecimiento real de 14.7 por ciento. El IVA, que es el de mayor importancia en cuanto a su ponderación sobre el total de recaudación de impuestos, tuvo un crecimiento real en su recaudación de 9.2 por ciento y junto con la del IR contribuyeron a casi la totalidad del crecimiento general de la recaudación de impuestos.

La recaudación del IVA doméstico fue la que más creció en 2014, un 12.3 por ciento en términos reales, mientras que la recaudación del IVA importado creció 7.6 por ciento. Por otra parte, los rubros del ISC que más crecieron en su recaudación fueron los provenientes de los derivados del petróleo con 8.7 por ciento y de cerveza con 6.6 por ciento, mientras que la del ISC de rones y del importado disminuyeron. Cabe mencionar que el ISC de los derivados del petróleo es un impuesto al volumen y no ad valorem, por lo que la caída del precio de los combustibles no afecta este impuesto negativamente.

El dinamismo de la recaudación de impuestos se mantiene en enero de 2015 versus enero de 2014, ya que tuvo un crecimiento de 8.5 por ciento, principalmente debido al incremento de la recaudación de IVA en 12.1 por ciento.

Gráfico 34: Impuestos del Gobierno Central

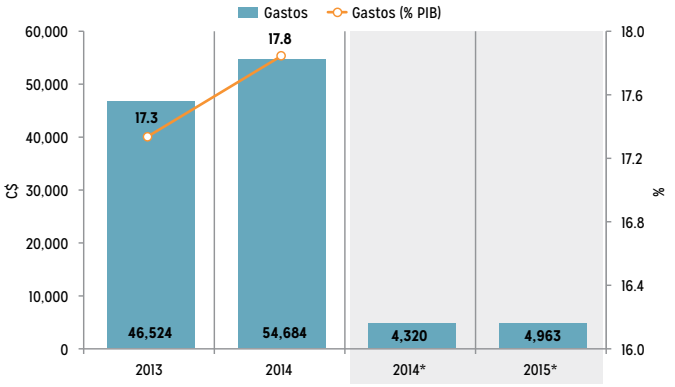
Tasa de crecimiento real (porcentaje), enero-diciembre de cada año



Fuente: BCN

En 2014 se amplió el gasto del GC en 0.5 puntos porcentuales, alcanzando 17.8 por ciento del PIB, lo que equivale a C$54,684 millones. Los gastos que más aumentaron fueron las remuneraciones a empleados, la inversión y la compra de bienes y servicios.

Gráfico 35: Gastos del gobierno central
Millones de córdobas y porcentaje del PIB, enero-diciembre de cada año

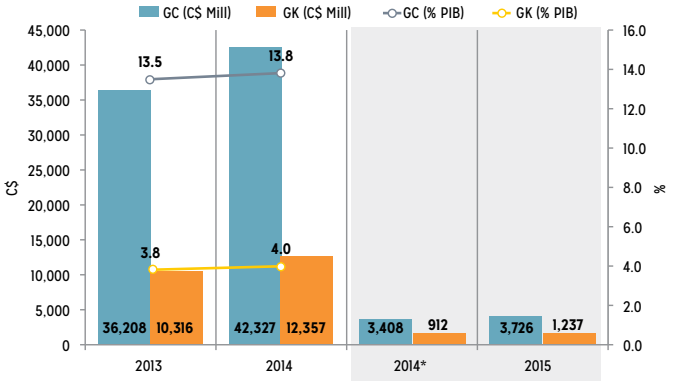


Fuente: BCN
*Corresponde al mes de enero

El gasto corriente del GC en 2014 fue de C$42,327 millones, el 13.8 por ciento del PIB versus el 13 por ciento que representó este gasto en 2013. El gasto de capital sumó C$12,357 millones, que es el 4 por ciento del PIB, también mostrando un aumento con respecto a 2013 que representó 3.7 por ciento.

Para el mes de enero de 2015, el gasto corriente aumentó en 9.3 por ciento, mientras que el gasto de capital tuvo un crecimiento de 35.6 por ciento con respecto al mismo mes de 2014.

Gráfico 36: Gasto corriente y de capital del Gobierno central
Millones de córdobas y porcentaje del PIB, enero-diciembre de cada año



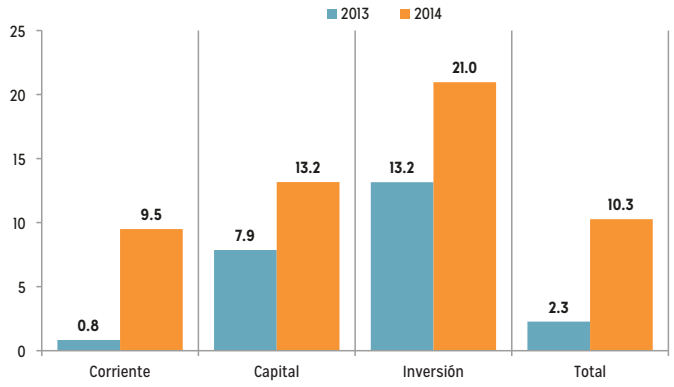
Fuente: BCN
*Corresponde al mes de enero

En términos reales el gasto total del GC se aceleró 8 puntos porcentuales en 2014, alcanzando un crecimiento de 10.3 por ciento. Esta aceleración se debe a un crecimiento del gasto corriente de 9.5 por ciento y del gasto de capital de 13.2 por ciento, ambos crecimientos mayores que 2013.

La inversión, que excluye las transferencias de capital, tuvo un crecimiento mayor que este primero, fue de 21 por ciento, mientras que en 2013 había sido de 13.2 por ciento.

En enero de 2015, el crecimiento real del gasto fue de 7.2 por ciento lo cual fue impulsado por el crecimiento del gasto de capital de 25.5 por ciento y en menor medida del gasto corriente de 2.8 por ciento.

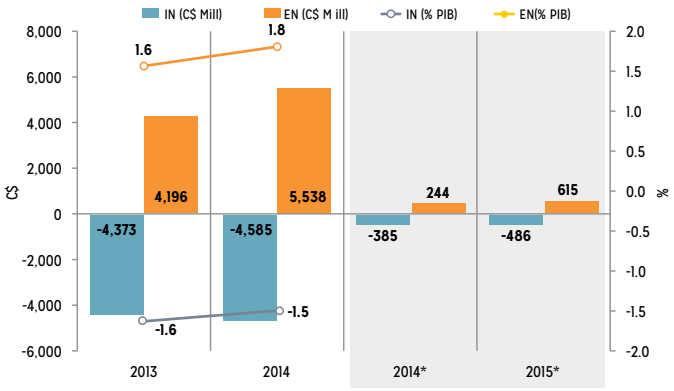
Gráfico 37: Gastos del gobierno central
Tasa de crecimiento real (porcentaje), enero-diciembre de cada año



Fuente: BCN

El financiamiento total del GC fue positivo en 0.3 por ciento del PIB, que es C$953 millones, con un financiamiento interno negativo de C$4,585 millones, 1.5 por ciento del PIB, y un financiamiento externo positivo de C$5,538 millones, 1.8 por ciento del PIB.

Gráfico 38: Financiamiento del gobierno central
Millones de córdobas, enero-diciembre de cada año



Fuente: BCN
*Corresponde al mes de enero

Resto del sector público consolidado

El resto del sector público, de los que forma parte el INSS, la alcaldía de Managua (ALMA), las empresas públicas y el BCN, tuvo un balance deficitario antes de donaciones en 2014 de C$5,011 millones, equivalente a 1.6 por ciento del PIB. Las empresas públicas aportaron al 60 por ciento de ese déficit, el BCN un 20 por ciento, el INSS el 18 por ciento y la alcaldía de Managua el 2 por ciento.

Las instituciones del resto del SPC totalizaron ingresos de C$26,085 millones. Como porcentaje del PIB los ingresos alcanzaron el 8.5 por ciento. La mayor parte de estos ingresos fueron aportados por el INSS y las empresas públicas.

En el periodo analizado, las instituciones del resto del SPC tuvieron gastos de C$31,097 millones; 10.1 por ciento del PIB. El INSS y las empresas públicas también fueron las que más aportaron a los gastos.

Las donaciones en 2014 sumaron C$370 millones, más del triple del año 2013. La mayor parte de estas donaciones correspondieron a ENACAL con C$349 millones.

Cuadro 3: Resto del sector público consolidado

	2013	2014	2015*	2013	2014	2015*
	Millones de córdobas			*Porcentaje del PIB*		
Ingresos						
INSS	13,954	16,235	1,363	5.2	5.3	4.7
ALMA	2,364	2,679	591	0.9	0.9	2.1
Empresas públicas	5,826	6,590	549	2.2	2.2	1.9
BCN	745	581	23	0.3	0.2	0.1
Total	22,890	26,085	2,526	8.5	8.5	8.8
Gastos						
INSS	14,155	17,125	1,366	5.3	5.6	4.8
ALMA	2,807	2,801	131	1.0	0.9	0.5
Empresas públicas	8,542	9,594	823	3.2	3.1	2.9
BCN	1,227	1,577	100	0.5	0.5	0.3
Total	26,731	31,097	2,421	10.0	10.1	8.4
Balance antes de donaciones						
INSS	-201	-890	-3	-0.1	-0.3	0.0
ALMA	-443	-122	460	-0.2	0.0	1.6
Empresas públicas	-2,715	-3,004	-274	-1.0	-1.0	-1.0
BCN	-482	-996	-77	-0.2	-0.3	-0.3
Total	-3,841	-5,011	105	-1.4	-1.6	0.4

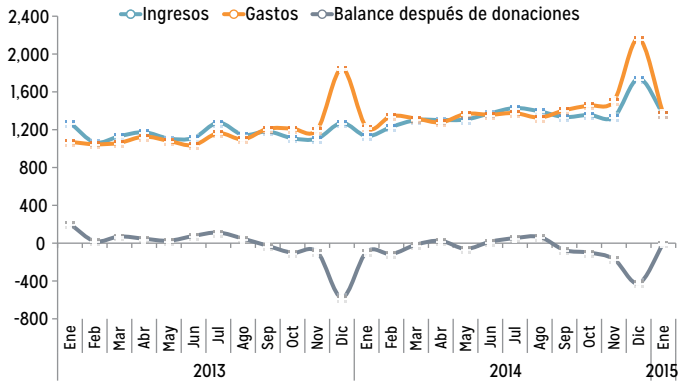
Fuente: BCN
*Corresponde al mes de enero

Instituto Nicaragüense de Seguridad Social

En 2014, el INSS tuvo un balance negativo de C$887 millones, que representa el 0.3 por ciento del PIB, más de 4 veces mayor al de 2013. Los balances negativos se presentaron principalmente en el primer y cuarto trimestre del año y se debe a que mientras los ingresos aumentaron 16.5 por ciento anual, los gastos aumentaron 21 por ciento, principalmente por gastos corrientes. El gasto en remuneraciones a empleados aumentó 27 por ciento, el de las prestaciones sociales 21 por ciento y el de la compra de bienes y servicios un 20 por ciento. En enero de 2015 el INSS también presenta un balance levemente negativo de C$3 millones.

Gráfico 39: Balance del INSS

Millones de córdobas



Fuente: BCN

Alcaldía de Managua

La Alcaldía de Managua en 2014 tuvo un balance negativo antes de donaciones de C$122 millones y después de donaciones fue de C$104 millones. Los impuestos recaudados crecieron 12 por ciento y los otros ingresos 19 por ciento, resultando en un crecimiento total de 13 por ciento. Los gastos corrientes aumentaron 13 por ciento mientras que la inversión disminuyó 9 por ciento, esto último fue lo que más influyó para que los gastos totales tuvieran un decrecimiento de 0.2 por ciento.

Banco Central de Nicaragua

El BCN registró en 2014 un déficit cuasifiscal[3] de C$996 millones, que representa el 0.3 por ciento del PIB y un aumento de más del 100 por ciento en relación al déficit del año anterior. Esto se debió a una diminución en los ingresos de 22 por ciento y a un aumento en los gastos de 28 por ciento.

El flujo financiero del BCN fue negativo en C$456 millones, destacándose menores ingresos por notas y bonos, así como mayores gastos por las operaciones financieras relacionadas a las letras del BCN con respecto a 2013. El flujo de operaciones también fue negativo en C$539 millones. Para enero de 2015 el resultado cuasi fiscal fue negativo en C$77 millones.

Empresas públicas

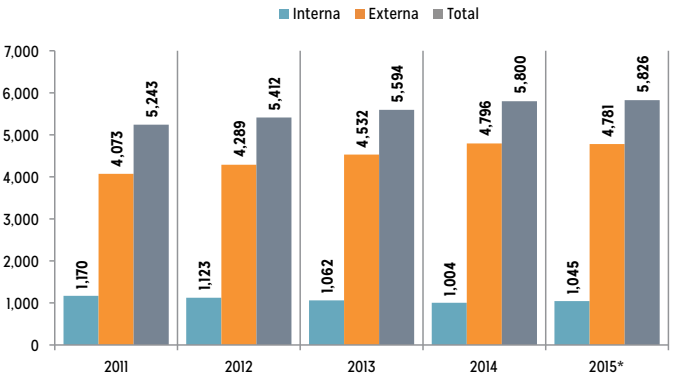
En 2014 las empresas públicas mostraron un déficit de C$3,004 millones antes de donaciones, y de C$2,655 millones después de donaciones. Los ingresos y los gastos aumentaron en un 13 por ciento y 12 por ciento, respectivamente. ENATREL, EPN y ENACAL fueran las empresas que más aumentaron sus ingresos, así como sus gastos. Los ingresos por servicios aumentaron 8 por ciento mientras que los ingresos por transferencias 39 por ciento. Los gastos por pago de intereses fueron los que más aumentaron, pero solo representan el 0.1 por ciento del total de gastos, seguidos por los gastos en compra de bienes y servicios.

Deuda pública

Al cierre de 2014 la deuda pública alcanzó US$5,800 millones, de los cuales el 83 por ciento corresponde a la externa (US$4,796 millones) y el resto a la interna (US$1,004 millones). Como porcentaje del PIB representó el 50.3 por ciento, indicador que ha venido disminuyendo a lo largo de los años. En enero de 2015 la deuda pública creció levemente para alcanzar US$5,826 millones, pero debido al crecimiento estimado del PIB en 2015 bastante positivo, este saldo representa el 45.2 por ciento del PIB.

Gráfico 40: Saldos de deuda pública

Millones de dólares

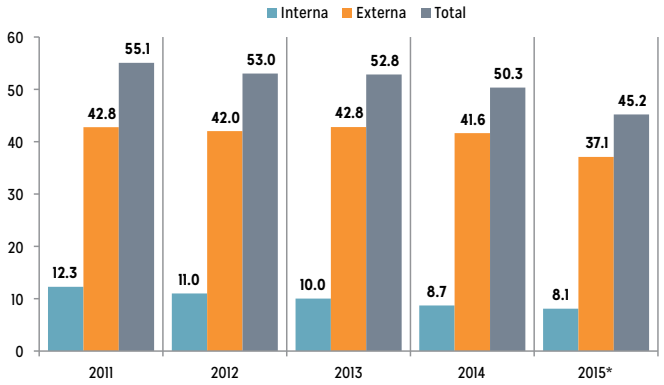


Fuente: BCN
*Saldo a enero

3 El déficit cuasifiscal, en términos sencillos, hace referencia al balance general del Banco Central, que es la suma de los resultados operativo y financiero de esta institución.

Gráfico 41: Saldos de deuda pública

Porcentaje del PIB



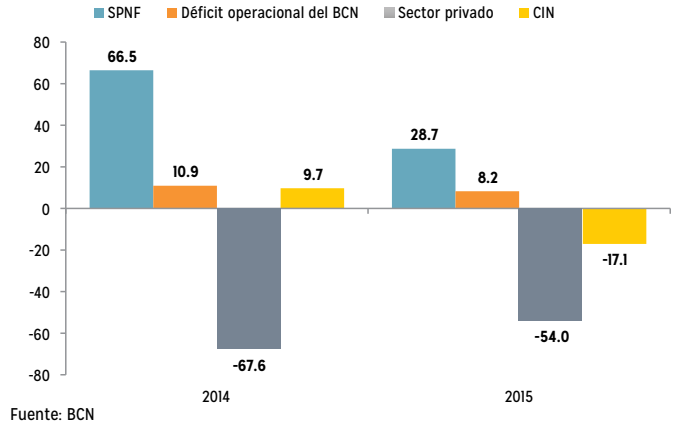
Fuente: BCN
*Saldo a enero

2.4 Política crediticia y reservas internacionales

Entre el 1 de enero y el 31 de marzo de 2015, el crédito interno neto del Banco Central de Nicaragua disminuyó US$17.1 millones de dólares, lo que contrasta con un aumento de US$9.7 millones que tuvo en el mismo periodo de 2014. En el primer trimestre de 2015, la contracción del crédito al sector privado en US$54 millones, excedió a la expansión del crédito al SPNF que fue de US$28.7 millones y al déficit operativo del BCN que fue de US$8.2 millones.

Gráfico 42: Crédito interno neto del BCN

Flujos acumulados en millones de dólares al 31 de marzo

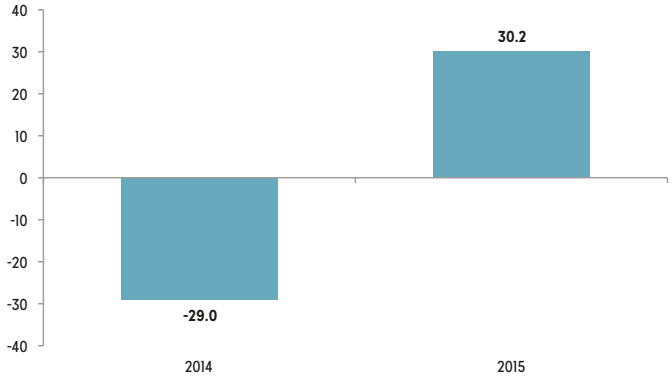


Fuente: BCN

A diciembre de 2014 las reservas internacionales netas ajustadas cerraron en US$1,380 millones de dólares. Para marzo éstas han aumentado en US$30.2 millones, alcanzando US$1,410.2 millones. Esta acumulación de reservas contrasta con la disminución observada en el mismo periodo de 2014.

Gráfico 43: Reservas internacionales netas ajustadas

Flujos en millones de dólares al 31 de marzo

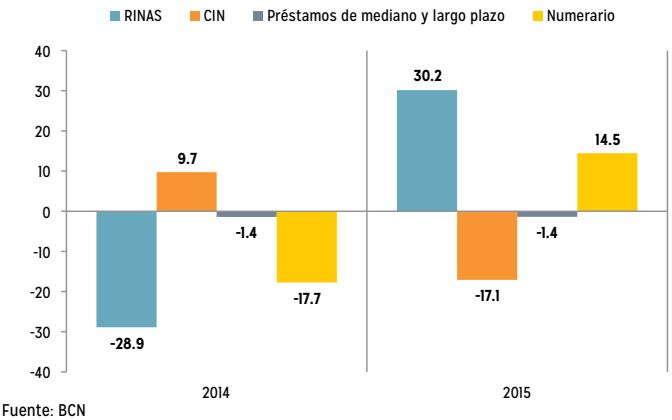


Fuente: BCN

Bajo el prisma de las operaciones del BCN en el primer trimestre de 2015, el aumento en las reservas internacionales refleja el aumento en el numerario y la reducción en el Crédito Interno Neto (CIN) mientras que en el primer trimestre de 2014 se dio el efecto contrario; el numerario disminuyó mientras que el CIN aumentó, lo que llevó a la caída de las reservas. Este comportamiento distinto del numerario posiblemente esté ligado al efecto estacional de Semana Santa, que en 2014 empezó a mediados de abril y en 2015 a finales de marzo.

Gráfico 44: Operaciones del BCN

Flujos acumulados en millones de dólares al 31 de marzo

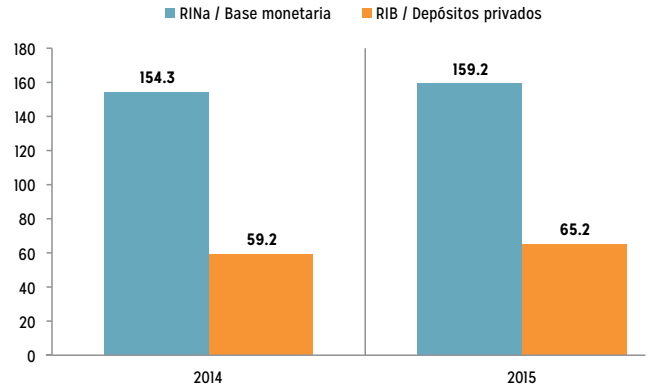


Fuente: BCN

Las reservas internacionales netas tienen una cobertura de 159.2 por ciento la base monetaria, por encima del mismo periodo de 2014. Por su parte, la cobertura de las reservas internacionales brutas sobre los depósitos privados aumentó de 59.2 por ciento en 2014 a 65.2 por ciento en 2015.

Gráfico 45: Reservas internacionales

Cobertura respecto a la base monetaria y los depósitos privados al 31 de marzo (porcentaje)

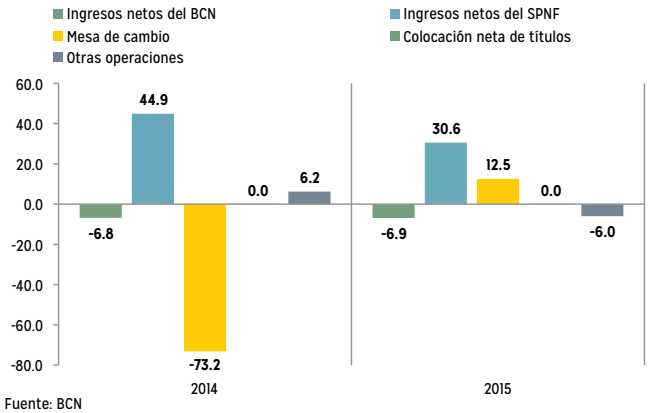


Fuente: BCN

Bajo el prisma de los flujos cambiarios del BCN, el aumento de las reservas internacionales se debió principalmente al flujo de ingresos netos del SPNF de US$30.6 millones y la mesa de cambio con una variación positiva de US$12.5 millones, lo que indica una menor demanda de divisas por parte del público al BCN ligada al comportamiento de la balanza de pagos. El déficit del BCN y otras operaciones tuvieron un efecto negativo sobre la acumulación de reservas en US$12.9 millones.

Gráfico 46: Origen de variación de reservas internacionales

Flujos en millones de dólares al 31 de marzo

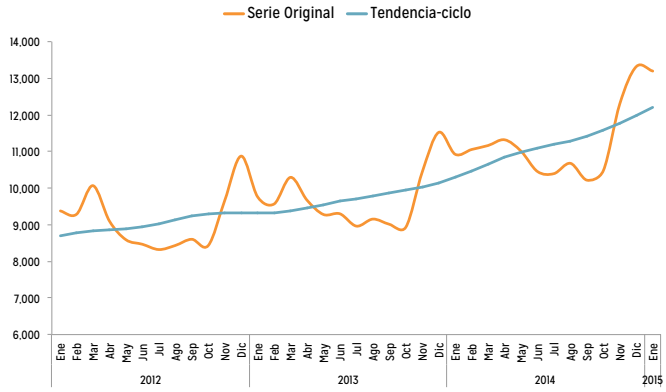


Fuente: BCN

En enero de 2015 el numerario tuvo un crecimiento real de 14.6 por ciento. La tendencia ciclo del numerario muestra una aceleración ya que en 2014 el crecimiento promedio de ésta fue de 8.3 por ciento y en enero de 2015 muestra un crecimiento real de 11 por ciento.

Gráfico 47: Numerario

Millones de córdobas de 2006

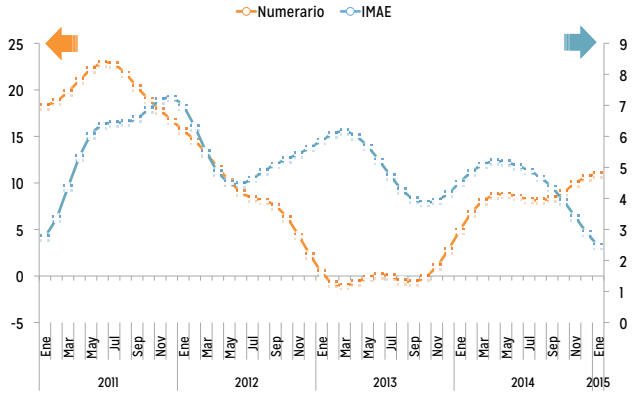


Fuente: BCN

La relación entre el numerario y el IMAE que había mostrado la misma tendencia desde noviembre de 2013 hasta agosto de 2014, parece empezar a tener un cambio de tendencia debido a que el IMAE se está desacelerando mientras que el numerario se ha acelerado.

Gráfico 48: Numerario real e IMAE

Tasa de crecimiento interanual de la tendencia ciclo (porcentaje)



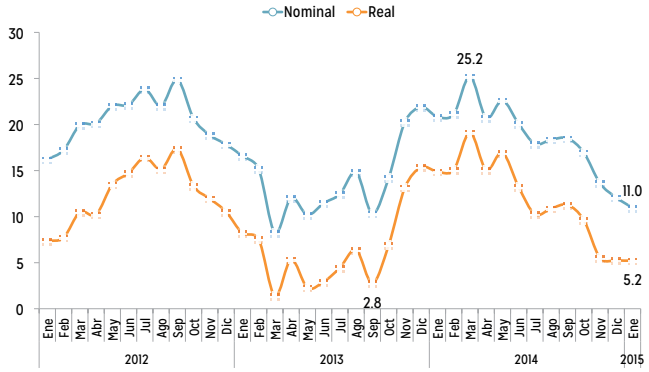
Fuente: BCN

2.5 Bancos comerciales y otras sociedades de depósitos

Entre septiembre de 2014 y enero de 2015 los depósitos privados han mostrado una desaceleración al pasar de un crecimiento nominal de 18.5 por ciento a un 11 por ciento. Esto contrasta con el comportamiento de los depósitos públicos que crecieron en enero un 66 por ciento, y representaron el 19 por ciento de los depósitos totales.

Gráfico 49: Depósitos del sector privado

Tasa de crecimiento interanual (porcentaje)

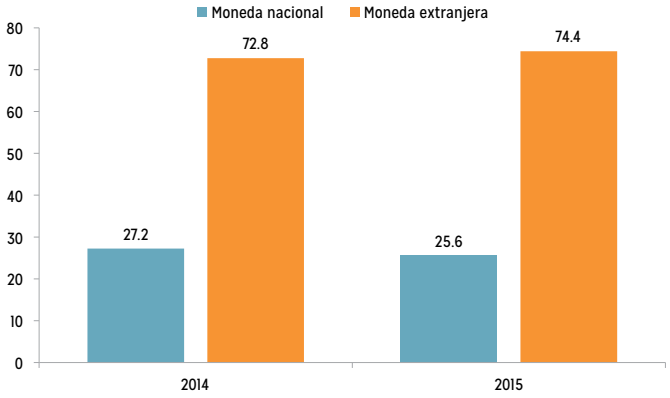


Fuente: BCN.

Los depósitos siguen manteniendo una alta proporción en moneda extranjera, 74.4 por ciento en enero de 2015.

Gráfico 50: Composición de los depósitos

Porcentaje del total a enero de cada año

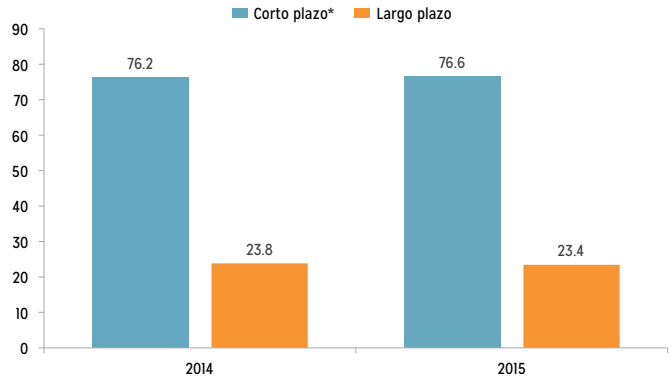


Fuente: BCN

Con respecto al plazo, los depósitos son mayormente a corto plazo, un 76.6 por ciento en enero de 2015. Esta estructura es muy similar a la de enero de 2014. Cabe señalar que los depósitos a largo plazo en su mayoría son en moneda extranjera, representando un 92 por ciento del total de depósitos a largo plazo en enero de 2015. A corto plazo se tiene un porcentaje menor de moneda extranjera, de alrededor de 69 por ciento.

Gráfico 51: Composición de los depósitos según plazo

Porcentaje del total a enero de cada año



Fuente: BCN.

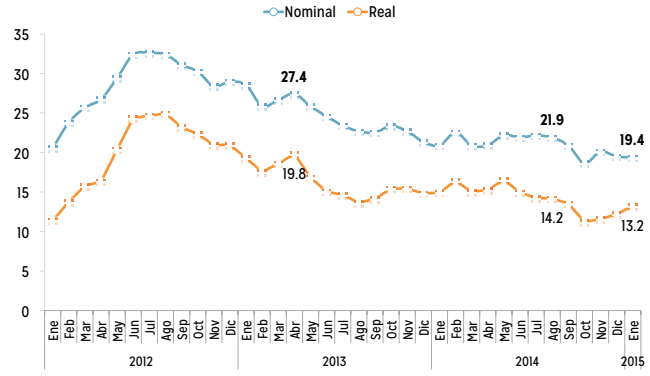
* Los depósitos de corto plazo incluyen depósitos a la vista y ahorros.

En referencia al crédito otorgado por las sociedades de depósito, el crecimiento muestra una leve desaceleración entre agosto de 2014 y enero de 2015, pero aun así se mantiene un crecimiento de 19.4 por ciento en términos nominales y de 13.2 por ciento en términos reales.

La cartera de crédito a enero de 2015 ascendía a C$101,552 millones. El 97.3 por ciento de este monto representa la cartera vigente, muy similar a lo registrado el año 2014, lo cual muestra una solidez del sistema bancario.

Gráfico 52: Crédito al sector privado

Tasa de crecimiento interanual (porcentaje)



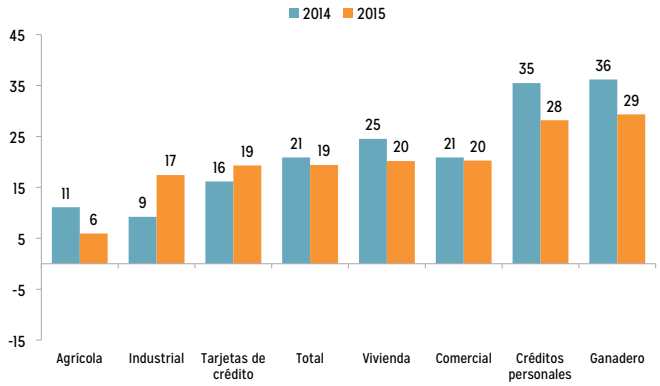
Fuente: BCN.

Al diferenciar por sector, el crédito al sector ganadero, los créditos personales, el crédito comercial y a la vivienda fueron los que crecieron más, aunque en todos los casos este crecimiento fue menor que el que se presentó en enero de 2014. Cabe destacar que el crédito agrícola tuvo una desaceleración importante, además en este mes fue el rubro que menos creció.

Al considerar la importancia de cada sector en la cartera total, el 37 por ciento del crecimiento se atribuye al crédito comercial y el 24 por ciento a los créditos personales. Por otro lado, el crédito agrícola y ganadero apenas aportan en 3 por ciento cada uno al crecimiento de la cartera de crédito.

Gráfico 53: Cartera de crédito por sector

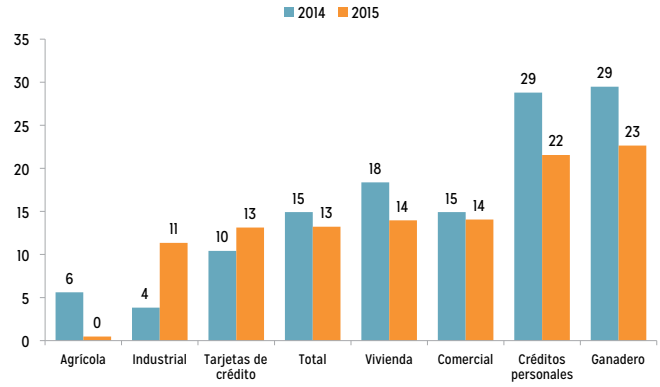
Tasa de crecimiento nominal a enero de cada año (porcentaje)



Fuente: BCN.

Gráfico 54: Cartera de crédito por sector

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

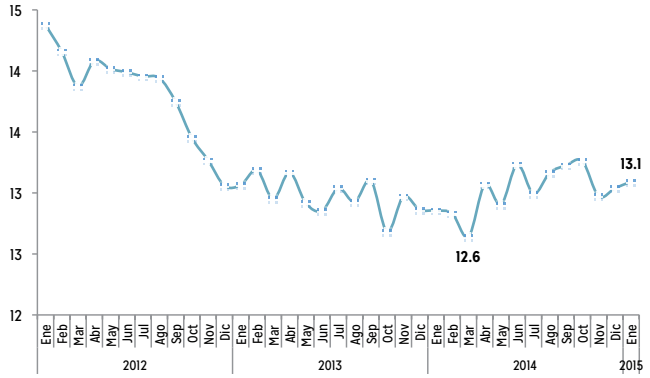


Fuente: BCN.

La capacidad de las sociedades de depósito de financiarse con capital propio, medida por la razón capital / activos, alcanzó el 13.1 por ciento en enero de 2015 después de haber disminuido en noviembre de 2014. Este indicador se mantiene por encima de la norma prudencial internacional de 10 por ciento.

Gráfico 55: Razón capital / activos

Porcentaje

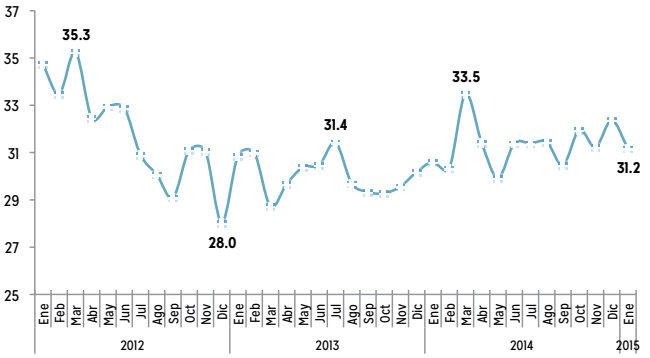


Fuente: BCN

La razón de disponibilidades a obligaciones con el público, se situó en 31.2 por ciento en enero de este año. El año anterior se mantuvo en 31.3 en promedio.

Gráfico 56: Liquidez de los bancos

Porcentaje



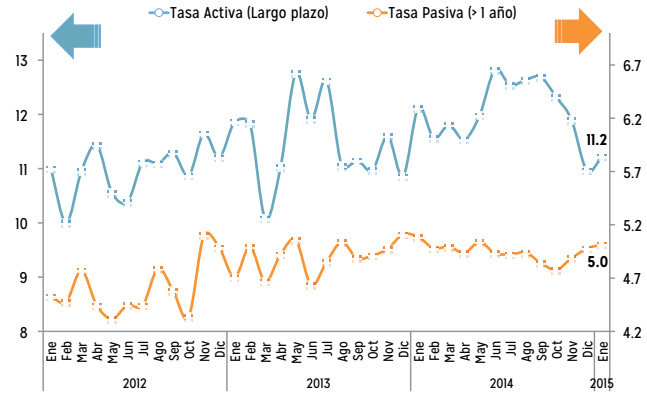
Fuente: BCN

La tasa de interés activa nominal en moneda extranjera experimentó una reducción entre octubre y diciembre de 2014, y en enero de este año se recuperó levemente alcanzando el 11.2 por ciento. En cambio, la tasa de interés pasiva nominal se ha mantenido estable alrededor del 5 por ciento desde finales de 2013.

Al ajustar por el diferencial cambiario y precios, las tasas de interés tanto activa como pasiva muestran un aumento entre diciembre de 2014 y enero de 2015. Esto se debe a que la inflación de diciembre de 2014 y enero de 2015 tuvo una importante caída y se ubicó alrededor del 5.5 por ciento, lo cual es cercano al deslizamiento.

Gráfico 57: Tasas de interés nominal en moneda extranjera

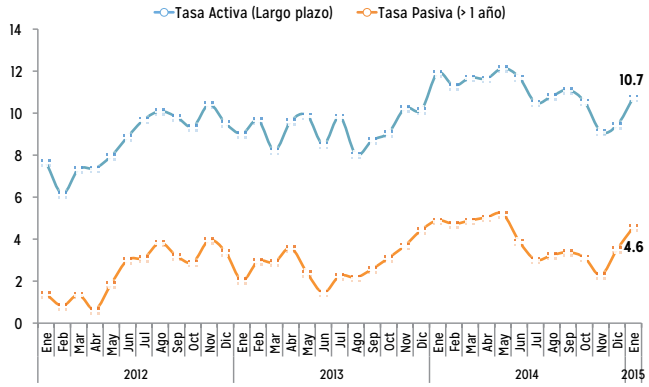
Porcentaje



Fuente: BCN

Gráfico 58: Tasas de interés real en moneda extranjera

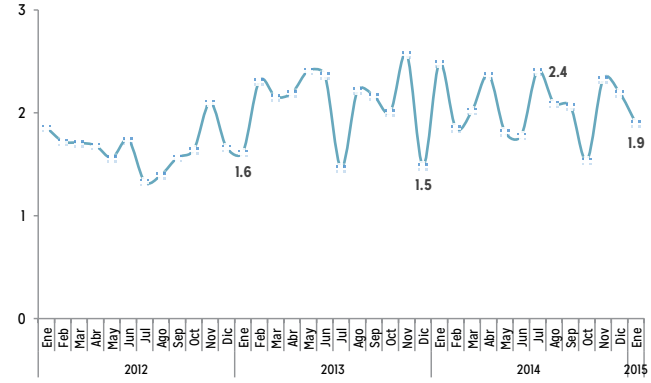
Porcentaje



Fuente: BCN

Gráfico 59: Riesgo país

Porcentaje



Fuente: BCN

Finalmente, la medida de riesgo país, que es el diferencial entre la tasa de interés de tres meses en córdobas en Nicaragua y la tasa de interés de los bonos del tesoro de Estados Unidos de igual plazo, se redujo de 2.3 por ciento en noviembre de 2014 a 1.9 por ciento en 2015.

Proyecciones

3.1 Contexto económico nacional

En su informe de Diciembre de 2014 FUNIDES pronosticó un crecimiento del PIB del 4.2 por ciento para 2014, mientras que el crecimiento que anunció el BCN el mes pasado fue de 4.7 por ciento. Las proyecciones de demanda agregada de ambas instituciones fueron similares excepto por el gasto público, pero FUNIDES sobreestimó el crecimiento de las importaciones lo que condujo a una menor proyección de crecimiento.

Las perspectivas para el 2015 se vislumbran estables, siendo la posible caída de los precios de exportación de varios productos un potencial choque negativo. Mientras, se esperan choques positivos con una fuerte reducción del precio del petróleo respecto al promedio del año pasado y un mayor crecimiento de la economía estadounidense. A lo interno, se pronostica un repunte en la inversión privada y tasas de crecimiento en el consumo se presentan como factores hacia una cierta estabilidad en el crecimiento para el 2015.

3.2 Supuestos y entorno nacional e internacional

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

- Al igual que en el informe del cuarto trimestre de 2014, no se incluyen los trabajos de construcción del Canal Interoceánico, por no disponer de información precisa.

- No se está tomando en cuenta el inicio de la construcción de Tumarín, hasta no tener información concreta y oficial del inicio de la obra.

- Se considera que los efectos de la reducción de los precios del petróleo se van a extender por todo el 2015. Como se resumió en el informe pasado, el impacto del precio del petróleo es mixto para el caso de Nicaragua. Por un lado, la disminución de los precios de los combustibles y ahora de las tarifas eléctricas ayudará a los consumidores y empresarios a reducir costos y mejorar sus ingresos disponibles. Por otro lado se disminuye la cooperación de Venezuela, reduciendo el gasto en programas sociales para grupos vulnerables. De la experiencia acumulada hasta ahora se podría decir que el primer efecto ha sido más fuerte que el segundo.

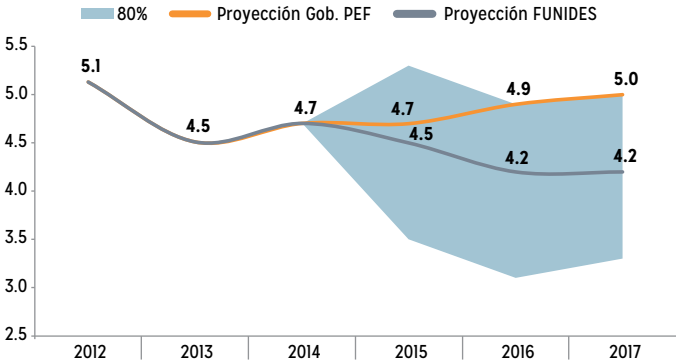
- El repunte inflacionario que experimentó el país durante el 2014 producto de la sequía, fue un factor de apreciación del tipo de cambio real efectivo, lo que a su vez lleva a una disminución de la competitividad exportadora del país. Este efecto, sin embargo, fue compensado por la apreciación del Dólar, moneda de nuestro principal destino de exportaciones.

3.3 Proyecciones de crecimiento del PIB

FUNIDES proyecta que en el 2015 la economía cerrará con un 4.5 por ciento de crecimiento. Para los años 2016 y 2017 FUNIDES proyecta tasas de crecimiento de 4.2 por ciento cada año. La proyección de la tasa de crecimiento del 2015 refleja los efectos positivos actuales, especialmente el incremento en las inversiones y el efecto pleno de las reducciones del precio del petróleo. Las menores tasas para el 2016 y 2017 reflejan una alineación de la economía nicaragüense con el resto de las economías regionales y del mundo, que registran y se estima que continuarán registrando en el presente año crecimientos menores con relación a Nicaragua.

Como se aprecia en los gráficos, las proyecciones se presentan con un intervalo de confianza del 80 por ciento. El intervalo de confianza muestra el rango entre el cual la proyección se encontrará con un nivel de seguridad del 80 por ciento en el caso de este informe. Por ejemplo, cuando se habla de un intervalo de confianza del 80 por ciento, se dice que la proyección promedio para el crecimiento del PIB, por ejemplo, es de 4.5 por ciento en el 2015, con un 80 por ciento de probabilidad que caiga entre el rango entre 3.5 y 4.9 por ciento.

Gráfico 1: Crecimiento del PIB real e intervalo de confianza

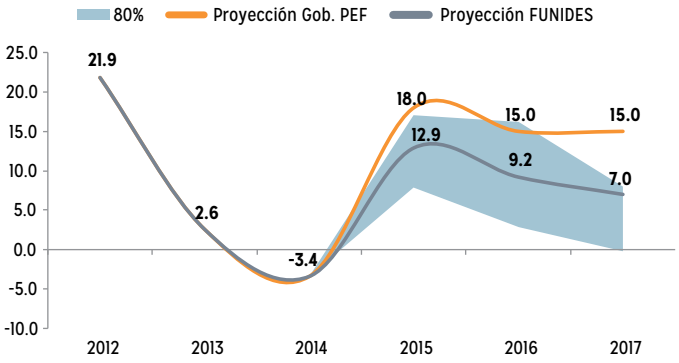


Fuente: FUNIDES

3.4 Proyecciones de las principales variables de la demanda

FUNIDES proyecta que la inversión privada fija en términos reales crecerá en 12.9 por ciento en 2015, inferior al aumento de 18 de las cifras oficiales. La inversión en Nicaragua ha mostrado volatilidad en su tasa de crecimiento principalmente por lo pequeña que es la economía nacional y la magnitud de los proyectos de inversión. Por mencionar un ejemplo, las elevadas tasas de crecimiento de las inversiones en los años 2011 y 2012 se debieron al establecimiento de parques de generación eólica, inversiones millonarias que llevaron a crecimientos del orden del 22 por ciento. La finalización de esos proyectos y la ausencia de otros de igual magnitud en el 2013 y 2014 llevó a que la tasa de crecimiento de inversión bajara incluso a niveles negativos para el 2014, lo que podría llevar a pensar erróneamente que no hubo inversiones. Esta volatilidad hace de la inversión una variable particularmente difícil de predecir. FUNIDES estima para los años 2016 y 2017 un aumento de 9.2 por ciento y 7.0 por ciento respectivamente, ante ausencia de información más concreta de proyectos de inversión para esos años. Esta leve disminución para los años futuros se debe principalmente a un factor cíclico incorporado en nuestros modelos de predicción.

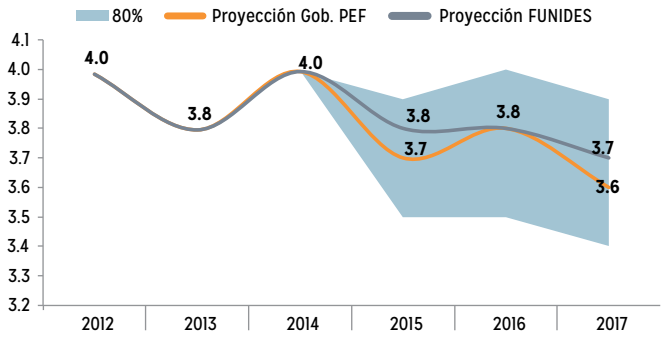
Gráfico 2: Crecimiento de la inversión privada real e intervalo de confianza



Fuente: FUNIDES

Los efectos de la caída de los precios del petróleo se harán sentir plenamente en el 2015, lo que traerá un efecto positivo sobre el consumo. La reducción de los precios de los combustibles y de las tarifas eléctricas liberará recursos de los consumidores, recursos que podrán utilizar para otros usos, incluyendo mayores compras. FUNIDES proyecta que el consumo crecerá alrededor del 3.8 por ciento en 2015 – 2017. Estas proyecciones son similares a las cifras oficiales.

Gráfico 3: Crecimiento del consumo individual real e intervalo de confianza

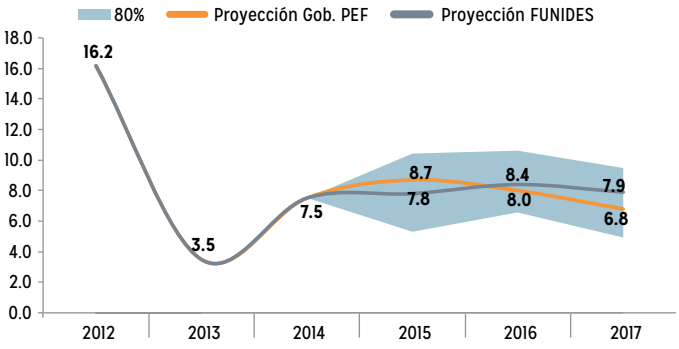


Fuente: FUNIDES

Las exportaciones se proyectan con un crecimiento estable durante los próximos tres años, en promedio alrededor del 8 por ciento. Las condiciones económicas en los EEUU, de crecimiento moderado pero sostenido, así como

la dinámica de los últimos años de crecimiento en términos reales de las exportaciones nacionales, soportan estos pronósticos. Si bien la no renovación de los TPL desaceleró el crecimiento de las zonas francas, se espera que este sector continúe creciendo a tasas positivas.

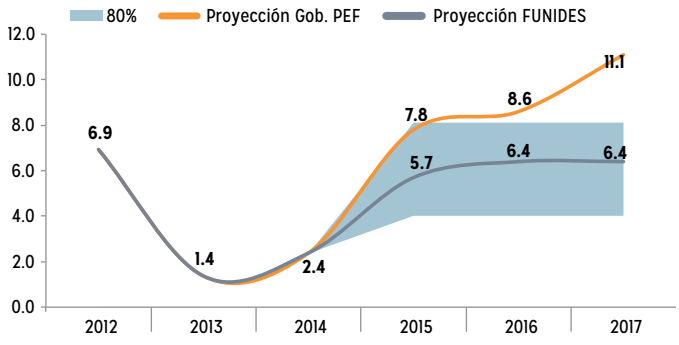
Gráfico 4: Crecimiento de las exportaciones reales e intervalo de confianza



Fuente: FUNIDES

FUNIDES proyecta un crecimiento de las importaciones de bienes y servicios de 5.7 en 2015 y de 6.4 por ciento en 2016 y 2017. El repunte se debe principalmente al componente importado de bienes de consumo, que como se ve arriba crecerá en los próximos años, así como la importación de bienes intermedios generados por el incremento esperado de las inversiones, principalmente en el 2015.

Gráfico 5: Crecimiento de las importaciones reales e intervalo de confianza

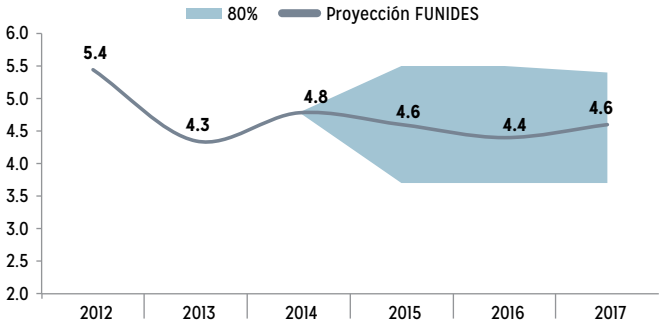


Fuente: FUNIDES

3.5 Proyecciones de crecimiento de los principales sectores

El comercio es el sector de mayor peso relativo en el PIB de Nicaragua, después de un crecimiento de 4.8 por ciento en 2014, para 2015, 2016 y 2017 se proyectan crecimientos similares de 4.6, 4.4 y 4.6 por ciento respectivamente.

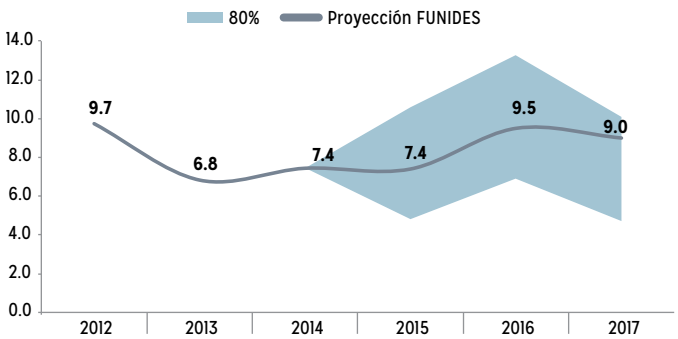
Gráfico 6: Crecimiento real del comercio e intervalo de confianza



Fuente: FUNIDES

El segundo sector de mayor peso relativo en el PIB de Nicaragua es transporte y comunicaciones. Después de crecer 7.4 por ciento en 2014, se pronostica que en 2015 las condiciones serán favorables para este sector de la economía, principalmente por los favorables precios del petróleo y la maduración de inversiones en el sector de comunicaciones. Se pronostican crecimientos de 9.5 y 9.0 por ciento para los años 2016 y 2017 respectivamente.

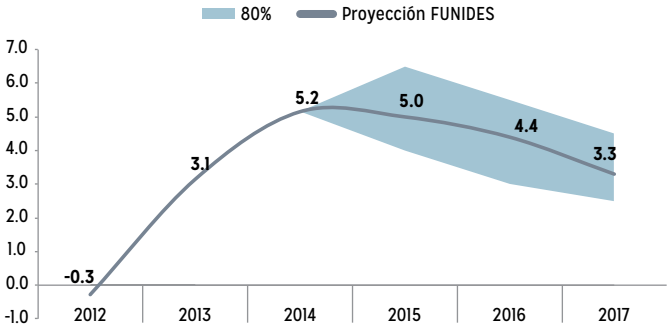
Gráfico 7: Crecimiento real de transporte y comunicaciones e intervalo de confianza



Fuente: FUNIDES

Para la agricultura, el tercer sector de mayor peso en el PIB, FUNIDES está tomando en consideración la posibilidad de efectos de un invierno irregular, tal como ha sido anunciado por los especialistas en temas climáticos. Según los últimos informes de la NOAA (Agencia Climática Norteamericana), existe para el mes de abril una probabilidad del 70 por ciento de presenciar el fenómeno del Niño. Para el mismo mes del año pasado, los modelos pronosticaban un 50 por ciento de probabilidad y como ahora sabemos, tuvimos un Niño. La proyección de los precios de los productos de exportación, de caída para algunos de ellos, refuerzan estas proyecciones hacia la baja. Para los años 2016 y 2017 se esperan crecimientos del orden del 4.4 y 3.3 por ciento respectivamente.

Gráfico 8: Crecimiento real de la agricultura e intervalo de confianza



Fuente: FUNIDES

En los anexos 1 y 2 se pueden apreciar las proyecciones para los demás sectores de la economía. Según su orden de crecimiento para 2015, los sectores se pueden ordenar de la siguiente manera: 1) pesca y acuicultura, 2) construcción, 3) electricidad y agua, 4) administración pública y defensa; y 5) hoteles y restaurantes.

Disminución de las tarifas eléctricas: efectos sobre los hogares, la industria y el comercio

El anuncio de la reducción de las tarifas eléctricas establecidas por la normativa del Instituto Nicaragüense de Energía (INE) que especifica los porcentajes a reducir por tipo de consumidor, representará una liberación de recursos de los consumidores de aproximadamente US$57.5 millones. Estos datos se desprenden de la información por consumo del Ministerio de Energía y Minas (MEM). Este sería el ahorro de abril 2015 a abril 2016 si la reducción se mantuviera constante durante todo el año. Como sector, el que más generará ahorro será el comercial, con US$20 millones, seguido por el residencial US$18 millones, industrial US$15 millones, bombeo con US$3 millones y el riego con US$1.5 millones.

4.1 Efecto sobre los hogares

El sector más beneficiado corresponde al que se encuentra por debajo de un consumo de 150kWh1, con un ahorro del 10 por ciento. En cambio, para aquellos que consumen más de 1,000kWh, el ahorro será del 8.5 por ciento. La medida viene por lo tanto a reforzar la estructura tarifaria vigente que cobra más unitariamente al que más consume. La idea detrás de esta política de reducción de tarifas radica en el hecho que los hogares de menores ingresos consumen una mayor proporción de su ingreso total en energía eléctrica, como se aprecia en el cuadro 1. En este sentido, la reducción de tarifas podría tener un efecto redistributivo progresivo, es decir beneficia más a la población del quintil de ingresos más bajo.

Cuadro 1: Datos de energía residencial

	Clientes	Consumo promedio mensual	Factura promedio mensual	Ahorro mensual
	Número	***kWh***	***C$***	***C$***
0 a 25 kWh	144,900	12.4	43.7	4.4
26 a 50 kWh	144,557	37.4	92.8	9.3
51 a 75 kWh	120,970	62.2	165.9	16.6
76 a 100 kWh	100,378	87.3	242.5	24.2
101 a 140 kWh	172,197	123.2	374.7	37.5
141 a 150 kWh	29,051	145.3	479.3	47.9
150 a 500 kWh	112,351	228.0	1,589.8	151.0
501 a 1000 kWh	7,823	643.3	5,800.3	522.0
Mayor a 1000 kWh	1,740	1,429.9	17,745.9	1,508.4
Total	**833,967**	**98.4**	**476.6**	**45.5**

Fuente: Estimaciones propias en base a datos de MEM 2013

Para ilustrar los efectos de la reducción en tarifas en una perspectiva del hogar nicaragüense, se pueden usar promedios de consumo por tipo de hogar. Por ejemplo, el promedio de consumo entre los 770 mil usuarios del sector subsidiado es de 69 kWh y paga en promedio una factura de C$181 mensuales. El ahorro le representará a este tipo de hogar unos C$220 al año. Los consumidores entre 150kWh y 500kWh, que son el segundo grupo más numeroso (112 mil usuarios), consumen en promedio 228kWh, pagan un estimado de C$1,500 al mes y tendrían un ahorro de C$1,800 anuales. Para los 8,400 clientes que consumen entre 500 y 1,000kWh se estima un ahorro de C$6,200 anuales y aquellos que consumen más de 1,000kWh se podrán ahorrar anualmente cerca de C$18,000.

1 El vatio (o watt) es una magnitud intensiva: mide la potencia de consumo instantánea. El kilovatio-hora (kWh) es una magnitud extensiva: mide la cantidad de trabajo realizada durante un tiempo determinado, en este caso una hora.

Según estimaciones de FUNIDES en base a los datos de la Encuesta de Medición del Nivel de Vida (EMNV) del 2009, la proporción del gasto en electricidad como parte del ingreso laboral del hogar es superior para el quintil más pobre de la población. Un 4 por ciento del ingreso se destina a pagar la electricidad, mientras que para el quintil más rico sólo representa el 2 por ciento.

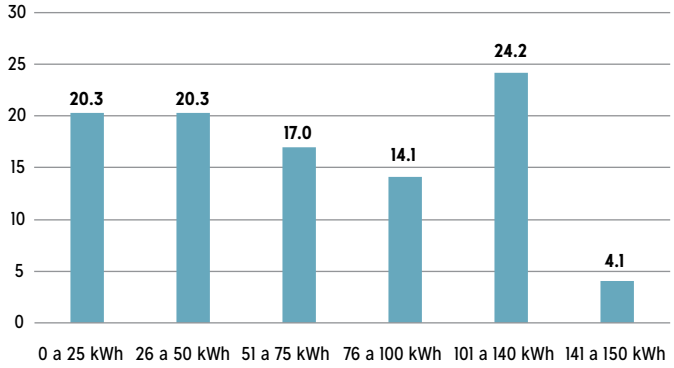
Cuadro 2: Gasto promedio de los hogares en energía eléctrica por quintil de ingreso

Quintil de ingreso	Gasto mensual en pago de energía eléctrica*	Ingreso promedio mensual*	Gasto en consumo de energía respecto al ingreso
	C$	*C$*	*Porcentaje*
1	144	3,490	4
2	176	5,683	3
3	248	8,012	3
4	306	10,729	3
5	545	22,081	2

Fuente: EMNV 2009
*Ajustado por inflación a 2014

Comparando los promedios de consumo por quintil del ingreso (C$144 para el quintil más pobre) con los consumos promedios para el grupo menor a 150 kWh (C$181 mensuales) indican que una proporción que recibe el subsidio no está en el sector más pobre. Para efectos de hacer un ejercicio, si el subsidio se redujera a 100kWh para cubrir a los más pobres, el número de usuarios subsidiados se reduciría en un 28.3 por ciento, es decir en unos 201 mil usuarios, según los datos presentados en el gráfico 1. Si a estos usuarios (que consumen entre 100 y 150 kWh) se les cobrara una tarifa subsidiada intermedia entre la subsidiada y la que se cobra al siguiente segmento (de 150 a 200 kWh)[2], el Estado dejaría de pagar US$839 mil al mes en subsidios.

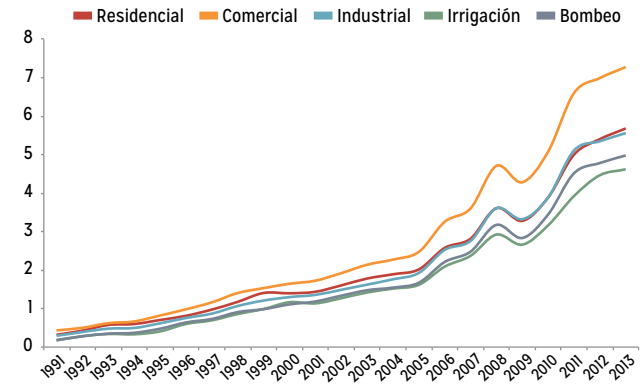
Gráfico 1: Distribución de clientes que consumen menos de 150 kWh
Porcentaje del total, 2013



Fuente: MEM

La reducción de las tarifas pudo haber sido mayor para los consumidores de no incluirse en la ley una provisión del 35 por ciento para financiar un fondo contra la pobreza. FUNIDES espera que este fondo pueda usarse en beneficio de los más necesitados y en proyectos que rindan una rentabilidad económica positiva.

Gráfico 2: Tarifas promedios de energía eléctrica
C$ por kWh



Fuente: INE

Con relación al pago de la deuda hay que recordar que ésta se originó con el objetivo de no subir aún más las tarifas eléctricas en el año 2007. Las tarifas se han venido incrementando en los últimos veinte años en un 5 por ciento promedio anual real, como se aprecia en el gráfico 2. Es oportuno que ahora que se están generando ahorros, parte de estos recursos abonen a esta deuda que ayudó a mitigar la tendencia alcista de las tarifas y que además viene acumulando intereses. En otros países

2 Precio promedio ponderado del segmento de consumo menor a 150 kWh es C$ 2.64 y el del segmento de 150 kWH a 200 kWh es de C$ 5.80.

existen fondos contracíclicos que acumulan en tiempos de bonanza para luego gastar en momentos difíciles y así suavizar ciclos. Vale la pena hacer los estudios y análisis necesarios para institucionalizar mecanismos de este tipo y establecer de forma transparente mecanismos de compensación ante posibles crisis. La permanencia de bajos precios del petróleo debería ser aprovechada para explorar mecanismos similares y no recurrir a deudas en momentos difíciles.

El efecto de la liberación de estos US$57.5 millones de dólares tendrá efectos sobre la economía y su crecimiento. Se espera que parte de los ahorros del sector residencial irá a mayor consumo, mientras que los ahorros en el sector industrial tienen el potencial de representar mejoras en la competitividad. Cálculos iniciales indican que la economía podría crecer entre el 0.3 y el 0.4 más, producto de esta medida.

4.2 Efecto sobre el comercio

Sobre el impacto de la reducción de las tarifas en el nivel de precios de bienes y servicios, no se debería esperar reducciones automáticas, por una serie de razones. Una de ellas es que la intensidad de uso de la energía eléctrica difiere de producto a producto. La estructura de mercado también influye. Así por ejemplo se deberían esperar menores reducciones en mercados de productos controlados por oligopolios que en mercados con muchos oferentes compitiendo. Además se podría esperar reducciones de precios en productos donde en su formación de precios tiene bastante peso el transporte, dada la reducción que podría esperarse del precio del combustible, por ejemplo frutas, verduras, granos básicos y en general productos alimenticios en los mercados.

Por ser la energía eléctrica un componente de Índice de Precios al Consumidor se calcula que manteniendo todo lo demás constante, la inflación podría reducirse entre un 0.25 y 0.5 puntos porcentuales. Aunque modesto, no dejará de tener un efecto positivo en los salarios reales de los trabajadores, así como en sus activos en Córdobas, además de su impacto directo en el índice de precios. Lo anterior permitirá un mayor poder de compra en los diferentes estratos dinamizando el comercio de bienes y servicios.

4.3 Efecto sobre la industria

Como se mencionó anteriormente la intensidad del uso de la energía eléctrica difiere de producto a producto y por sectores, por tanto esta reducción de las tarifas de energía eléctrica tendrá diferente impacto en los costos de producción de los diferentes productos y sectores.

Solo como ejemplo, tomando como referencia la Encuesta Anual Industria Manufacturera, 2011, del Banco Central de Nicaragua (BCN), en el siguiente cuadro se puede observar que los sectores No metálicos, Caucho y plástico, Madera y Cuero son los que dentro de su estructura de costos destinan mayor proporción a la energía eléctrica. Por tanto, se puede esperar que sean más beneficiados con la reducción a aplicar. Cabe mencionar que las empresas de los sectores mencionados representan poco más del 21 por ciento de la muestra encuestada.

Cuadro 3: Gasto de la industria en energía eléctrica, por sector

	Empresas	Gasto en energía eléctrica
	Número	***Proporción del gasto total***
No Metálicos	254	7.43
Caucho y Plástico	23	6.10
Madera	127	5.61
Cuero	43	4.37
Maquinaria y Materiales de Transporte	125	3.78
Bebida	47	3.00
Papel e Imprenta	212	2.97
Muebles	231	2.58
Diversos	54	2.32
Alimentos	543	1.92
Vestuario	121	1.78
Metálicos	112	1.22
Calzado	104	1.03
Textiles	32	0.57
Tabaco	13	0.55
Químicos	72	0.43

Fuente: Encuesta Anual Industria Manufacturera 2011, BCN

Al analizar por tamaño de establecimiento usando también información sobre la encuesta mencionada, se observa que los medianos establecimientos son los que destinan mayor proporción del gasto total a energía eléctrica, por tanto, se espera sean los más beneficiados con esta reducción de la tarifa eléctrica.

Cuadro 4: Gasto de la industria en energía eléctrica, por tamaño de establecimiento

	Empresas	Gasto en energía eléctrica
	Número	***Proporción del gasto total***
Medianos establecimientos	1,958	2.94
Grandes establecimientos	155	1.90
Total	**2,113**	**1.95**

Fuente: Encuesta Anual Industria Manufacturera 2011, BCN

4.4 Consideraciones sobre el pliego tarifario

Si bien la reducción de las tarifas eléctricas es un avance, queda el tema del pliego tarifario, que requiere de una reforma sustancial. Cabe mencionar que representantes de gobierno también han manifestado preocupación por este tema y la intención de simplificarlo y hacerlo más eficiente. Hay que destacar que el pliego tarifario de energía eléctrica en Nicaragua es muy complejo, ya que existen 92 diferentes tarifas de energía y 70 de potencia, y además existen otros cargos que también tienen diferentes categorías.

Simplificar el pliego ayudaría a traer más transparencia al sistema y ser más simple. A continuación algunas consideraciones que FUNIDES propone tomar en cuenta en la discusión:

1. Definir una categoría de tarifa social para aquellos que consumen 150 kWh o menos. En una tarifa subsidiada escalonada.
2. Para el resto del sistema, definir un nuevo pliego tarifario que no esté en función del uso final de la energía. Esto evitará ficciones de clientes que se registrarán en un sector para pagar menos o de subsidios cruzados de un sector a otro.
3. Definir el pliego tarifario en función del nivel de tensión (baja, media o alta) y si se consume en punta o fuera de punta. A como ocurre en mercados energéticos en muchas partes del mundo, las tarifas intentan incentivar el traslado al consumo de energía en el período del día con menores costos de producción. Para el caso de Nicaragua, las plantas eléctricas con menores costos variables de producción son las geotérmicas, hidroeléctricas y eólicas. Cuando la demanda sube y éstas ya no son capaces de proveer la energía suficiente, entran al sistema plantas de gas o diesel, cuyos costos de operación son mayores.

4.5 Conclusiones

La reducción de las tarifas de energía eléctrica tendrá un impacto considerable tanto para los hogares nicaragüenses, sobre todo del quintil de ingresos más bajo, como para la dinamización del comercio y la reducción de costos en las diferentes industrias del país. Lo anterior tendrá efectos sobre la economía y su crecimiento. Se espera que parte de los ahorros del sector residencial irá a mayor consumo, mientras que los ahorros en el sector industrial tienen el potencial de representar mejoras en la competitividad. Cálculos iniciales indican que la economía podría crecer entre el 0.3 y el 0.4 más, producto de esta medida.

De los US$57.5 millones que se estima sería el ahorro de abril 2015 a abril 2016 si la reducción se mantuviera constante durante todo el año, el sector que más generará ahorro será el comercial, con US$20 millones, seguido por el residencial US$18 millones y del industrial con US$15 millones.

Sin embargo, esta reducción de tarifas no debería demorar la necesaria reforma del sistema tarifario nicaragüense. El país se encuentra en una situación mucho más favorable y sostenible después de los avances importantes en la generación en base a fuentes renovables y a una modernización del parque de generación en base a no renovables. Se requiere mayor eficiencia y mecanismos com-

petitivos para reducir los costos de generación de energía renovable, sobre todo ante la comparación de costos en la generación con bunker. Además, en el análisis se deben tomar en cuenta aspectos como sostenibilidad ambiental y la volatilidad del precio del petróleo.

El retiro de las plantas Managua y Nicaragua ayudarán a reducir los costos de producción en base a petróleo. Si a esto se le suma la disminución de las pérdidas técnicas, que han sido significativas y se espera continúen gracias a las inversiones en el sistema de transmisión (nuevas subestaciones, SIEPAC etc), el país está preparado para transitar a una nueva etapa de su desarrollo energético. La situación de escasez, crisis energética y apagones han quedado atrás y se requiere de una discusión sobre los precios acorde con esta nueva realidad.

El cargo por capacidad instalada, incentivo importante para atraer inversiones energéticas, deberá dar paso a criterios de consumo y a la hora en que se consume, como ocurre en los mercados energéticos internacionales. Se deberían de eliminar estos cargos en nuevos contratos y revisarlos para los ya existentes. La alta fragmentación de tipos de sectores y clientes, que en su momento se justificaba para promover el desarrollo y proteger a ciertos sectores claves, o que simplemente fueron el resultado de negociaciones para conseguir protección, debe reformarse hacia la simplificación. La implementación de reformas de este tipo se hace más fácil en una situación de reducción de precios del petróleo, en donde todos los sectores pueden salir beneficiados y a la vez tener un sistema de tarifas más eficiente y simple.

Encuestas FUNIDES

Resumen

Las expectativas y preocupaciones de los consumidores a marzo del 2015, se concentran en el nivel de precios. El repunte de la inflación a partir de mayo del 2014 que perduró la mayor parte del año, ha dejado una huella en las expectativas y perspectivas de los consumidores. Aunque con alguna leve mejoría en la última encuesta, la capacidad de compra según los consumidores encuestados en el 2014 mostró niveles inferiores a los años anteriores. Las expectativas inflacionarias son altas y el incremento de los precios es la principal preocupación de los hogares, solamente superada por la preocupación de la falta de empleo.

La percepción de los empresarios tanto sobre la situación económica del país como sobre la empresa privada, continuó mejorando después del deterioro experimentado en la primera mitad del 2014.

También mejoró marginalmente la confianza en el sistema judicial, aunque la percepción en términos netos sigue siendo negativa. Al igual que en la encuesta de noviembre de 2014, los empresarios consideran que se continúa desmejorando el clima de inversión, aunque continúa siendo favorable. Los empresarios registraron aumentos en las ventas en relación a los meses anteriores, tal como lo demuestra la evolución del Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE).

Al preguntar sobre los factores positivos que más están incidiendo en la actividad económica, la disponibilidad de crédito y la demanda de productos en el país continúan siendo los dos elementos más positivos a inicios del 2015, lo que indica un alto grado de confianza en el crecimiento económico local. Respecto a los factores negativos que afectaron la economía, se registraron varios cambios en relación a la encuesta anterior. Llama la atención el incremento de la percepción de corrupción ubicándose en esta última encuesta como el principal factor negativo, pasando de 71 a 90 por ciento. Por su parte, el entorno político que se ubicaba en primer lugar (92 por ciento) pasó a ubicarse en tercer lugar con un 55 por ciento. Preocupa a su vez que el precio de la energía eléctrica se ubica en segundo lugar, reflejando el peso que tiene este costo en las actividades económicas del país.

Por otro lado, los efectos de la sequía en la primera mitad del año 2014 se hicieron sentir en el segundo semestre al incrementarse los precios de alimentos básicos que presionaron la inflación, la que pasó de contar con un 29 por ciento de percepción negativa a 49 por ciento en esta última encuesta.

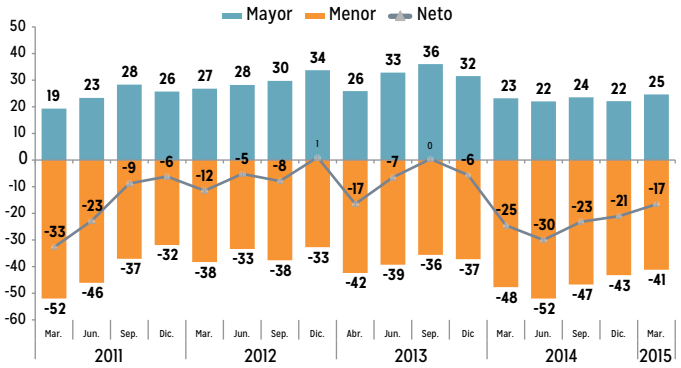
El balance entre los aspectos positivos y negativos desmejoró levemente con respecto a noviembre del 2014 aunque continúa siendo positivo.

5.1 Encuestas de confianza del consumidor

Aunque con mejorías en el 2015 con respecto al 2014, continúa siendo mayor el porcentaje de consumidores que considera que su capacidad de compra es menor comparado con el año pasado. Los niveles son menos negativos que en el 2014, año caracterizado por elevados niveles de inflación producto de la sequía, el balance neto continúa siendo negativo (-17%). Las reducciones de los precios de los combustibles seguramente están influyendo en una relativa mejoría, la que sin embargo no es suficiente para generar una percepción general de mayor bienestar en cuanto a capacidad de compra.

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

Porcentaje

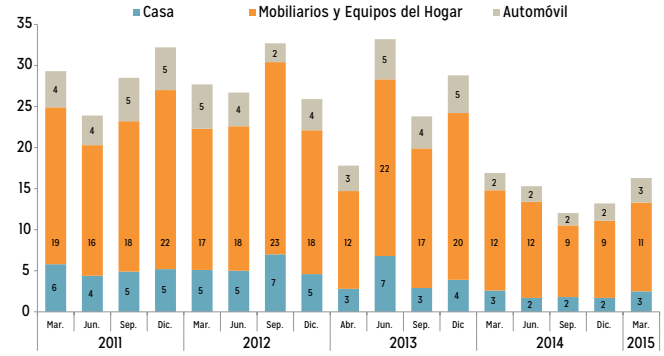


Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES

El porcentaje de consumidores que dijeron poder hacer compras mayores con sus salarios y remesas aumentó marginalmente con relación a septiembre y diciembre del 2014, aunque todavía están muy por debajo de los niveles de años pasados. Esta tendencia venía bajando desde junio del 2013 y al parecer se observa un cambio de tendencia a partir de septiembre del año pasado. Un quiebre de tendencia similar se observa en la sección de las expectativas de los empresarios (ver más adelante), cuando se les pregunta sobre la percepción de la situación de la empresa privada.

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

Porcentaje

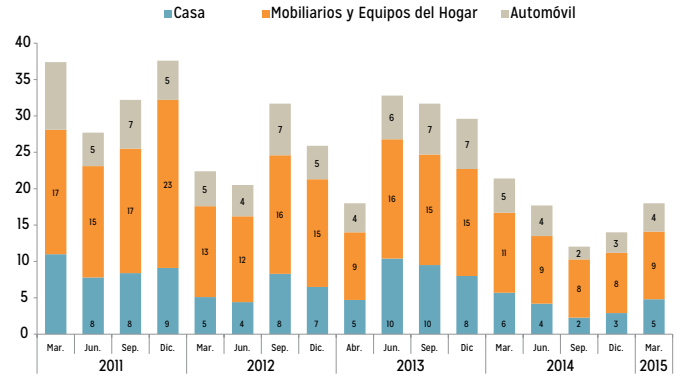


Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES

Aumentó de manera marginal el porcentaje de consumidores que consideraron marzo del 2015 un buen momento para hacer compras mayores, tanto para casas, mobiliarios y automóviles.

Gráfico 3: Buen momento para hacer compras mayores

Porcentaje

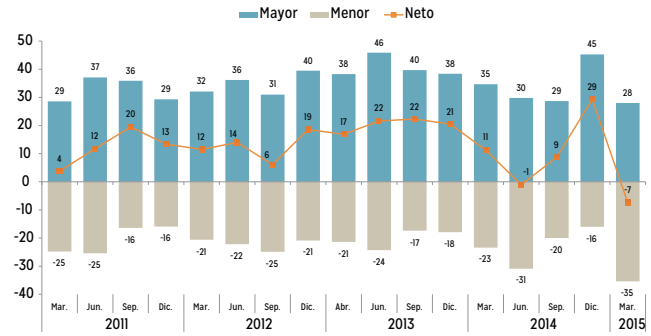


Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES

El repunte de precios del 2014 ha dejado a los consumidores con expectativas de mayor inflación futura. Los consumidores esperan, de una manera bastante marcada, una caída en sus expectativas de capacidad de compra para los próximos 12 meses.

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

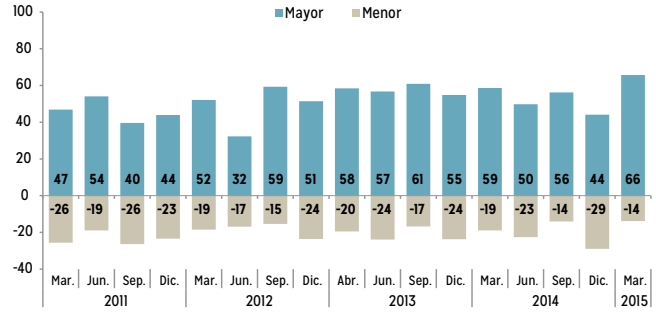
Porcentaje



Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES

Consistente con el gráfico anterior, los consumidores encuestados, 66 por ciento de ellos, esperan cerrar el año 2015 con un nivel inflacionario mayor que el del cierre de 2014 y solo un 14 por ciento menor. Quizá se esté tratando de una percepción de persistencia de elevados precios en la mentalidad de los consumidores.

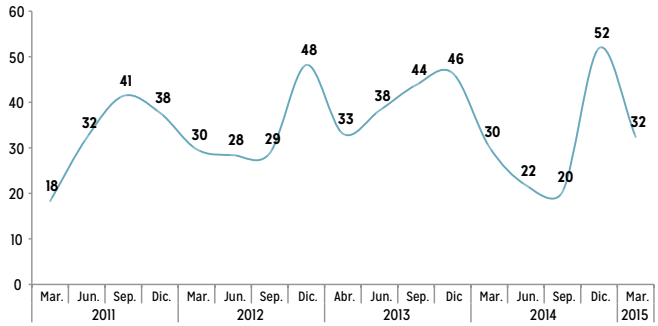
Gráfico 5: Expectativa de inflación al cierre del año actual respecto al cierre del año anterior
Porcentaje



Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES

Después de un pico de 52 por ciento en diciembre pasado con relación a la situación del empleo, por las expectativas generadas con el anuncio del inicio de las obras del canal, éstas se han reducido a un 32 por ciento, todavía altas en comparación con las registradas en la mayor parte del 2014.

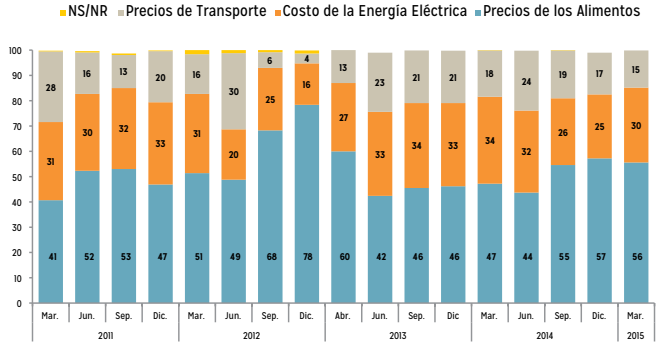
Gráfico 6: Expectativa neta de la condición del empleo en los próximos 12 meses
Porcentaje



Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES

Entre los factores que más afectan la economía de los consumidores encuestados, para marzo del 2015, el costo de la energía había aumentado cinco puntos porcentuales, mientras que el costo de los alimentos, que es el factor de mayor peso en la economía familiar, había bajado levemente. Igualmente se redujo el porcentaje de hogares que dijeron que el aspecto que más afectaba eran los precios del transporte.

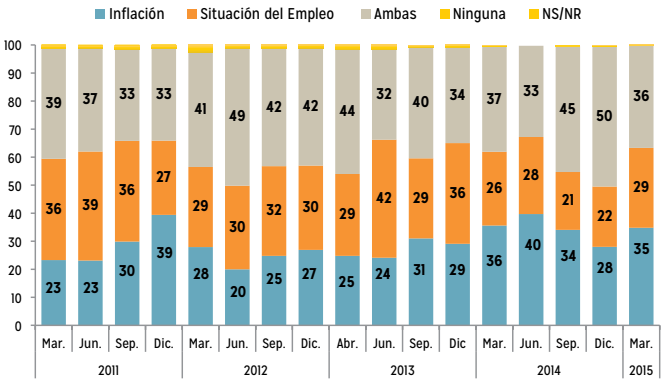
Gráfico 7: Aspectos que más afectan la economía de su hogar
Porcentaje



Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES

Continúa siendo la inflación el tema de mayor preocupación para los hogares nicaragüenses, incluso por encima de la situación del empleo. El repunte inflacionario que inició en mayo y se mantuvo elevado hasta llegar a un pico de 7.7 por ciento en el mes de noviembre de 2014 generó un efecto considerable en las expectativas de los consumidores sobre sus problemas económicos y las perspectivas a futuro. Aunque para diciembre se notó una disminución en las respuestas que dijeron que la inflación fue el aspecto de mayor preocupación, también aumentó la categoría que integra la inflación y el empleo. En marzo de 2015 se incrementó el número de encuestados que ubica a la inflación como aspecto de mayor preocupación en el hogar, así como incremento en la situación del empleo.

Gráfico 8: Aspectos de mayor preocupación para el hogar
Porcentaje



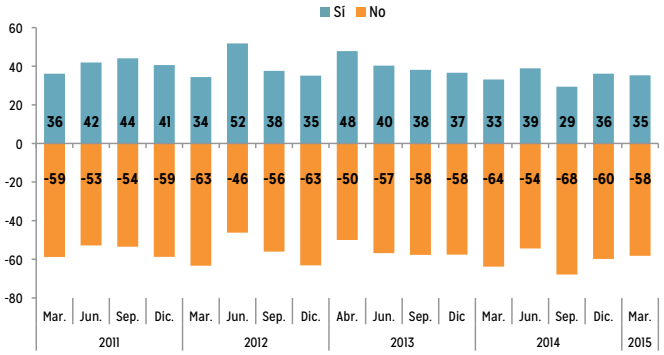
Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES

Como es de esperar en un escenario de alta percepción de incrementos de precios, los consumidores en general consideran que el incremento de sus ingresos no ha sido suficiente para compensar el alza de precios. Con las reducciones de los porcentajes que se registraron en di-

ciembre del 2014 y marzo del 2015, es posible suponer que en las expectativas de los hogares lo peor del episodio inflacionario ya habría pasado.

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

Porcentaje

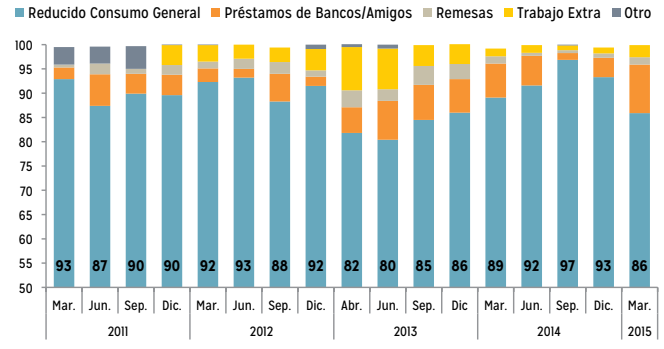


Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES

Entre las alternativas de soluciones al problema del costo de la vida, la opción de reducir consumo se había venido incrementando, a la vez que buscar préstamos se había venido disminuyendo. En las últimas dos encuestas, diciembre 2014 y marzo 2015, sin embargo, se nota un incremento en la búsqueda de préstamos para solventar la situación, así como el trabajo extra. Lo anterior puede ser producto de que ya se ha reducido a niveles mínimos el margen de reducción adicional de consumo de los hogares.

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

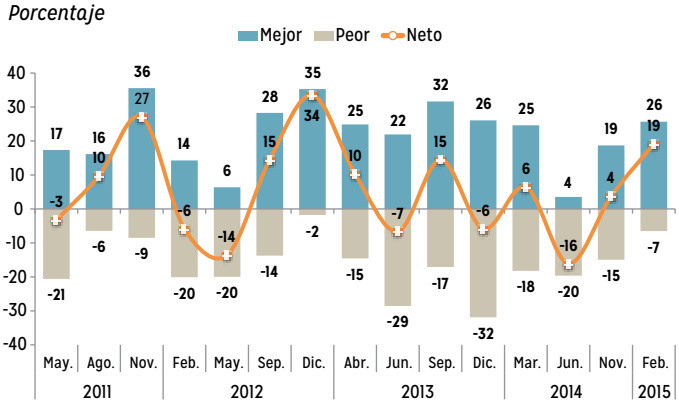
5.2 Encuesta de confianza de empresarios

A continuación se presentan los resultados de la última encuesta a empresarios realizada en febrero de 2015. Como ha sido una tradición, el objetivo de la encuesta es dar a conocer la opinión de los empresarios sobre la situación económica del país y de la empresa privada, así como de sus perspectivas de futuro. Se ha podido corroborar que las expectativas a futuro de los empresarios han anticipado acertadamente los resultados reales de la actividad económica del país.

La percepción de la situación de la economía nacional con relación al año pasado según los empresarios encuestados continuó mejorando a febrero del 2015. Después de una reducción en el primer semestre del 2014, provocada por la sequía y los temblores, la percepción de la situación económica pasó en el segundo semestre del 2014 de 4 neto positivo a 19 neto positivo a febrero del presente año, el nivel más elevado desde diciembre del 2012.

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

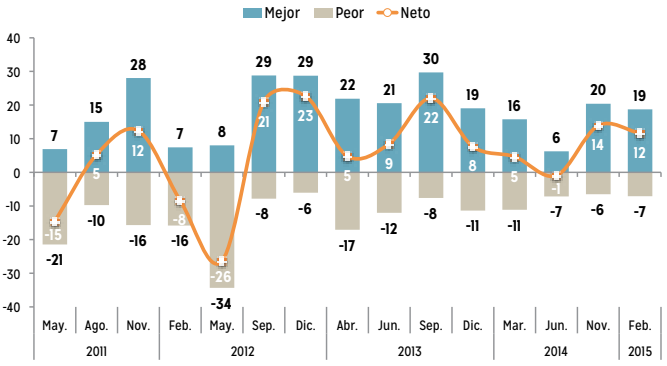
Porcentaje



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES

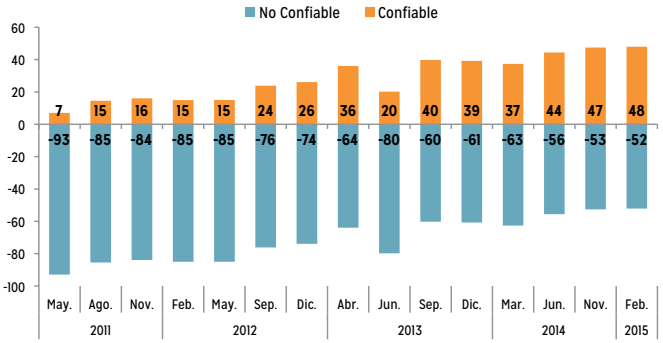
Cuando se analiza la percepción de la situación actual de la empresa privada predomina el optimismo aunque un poco más conservador que en el caso de la economía con relación al año pasado. Se aprecia un cambio de tendencia, ya que esta percepción había venido bajando desde septiembre del 2013 y parece haber retornado a terreno más positivo a partir del segundo semestre del 2014 seguido con una leve caída en el 2015 pero siempre en campo positivo.

Gráfico 12: Situación actual para la empresa privada
Porcentaje



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES

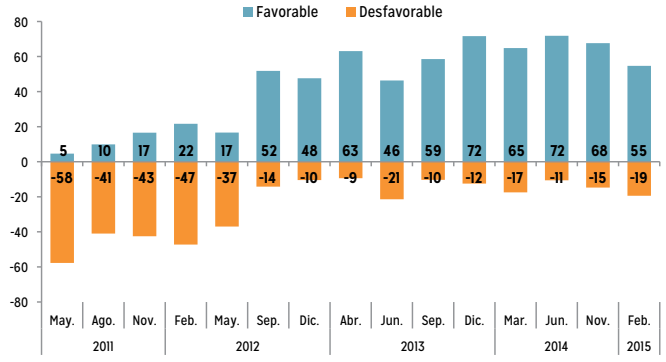
Gráfico 14: Grado de confianza del sistema judicial para la empresa privada
Porcentaje



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES

Con relación al clima de inversión, que si bien se percibe positivo para la mayoría de los encuestados, se nota un deterioro, ya que los encuestados que dijeron que el clima de inversión es favorable disminuyó de 68 por ciento a 55 por ciento. Esta caída de 13 puntos en la percepción del clima de inversión no se había dado desde la encuesta de junio del 2013, donde se dio la última fuerte caída.

Gráfico 13: Clima de inversión
Porcentaje

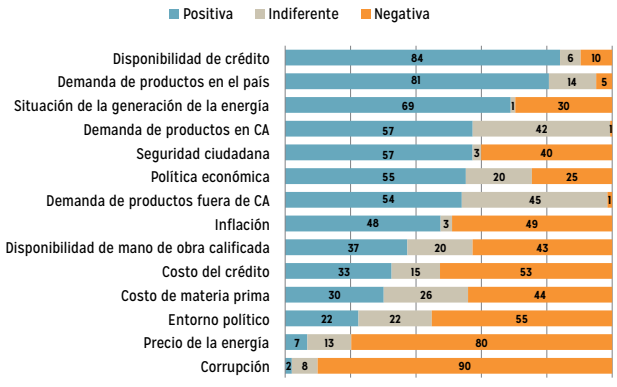


Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES

Se registran cambios menores hacia un mayor grado de confianza del sistema judicial, aunque en balance el grado de confianza de los empresarios encuestados continúa siendo negativo.

El gráfico siguiente refleja cuáles son los factores tanto positivos como negativos que más están incidiendo en la actividad económica. Con relación a la encuesta anterior, la disponibilidad de crédito y la demanda de productos en el país continúan siendo los dos elementos más positivos a inicios del 2015, lo que indica un mayor grado de confianza en el crecimiento económico local. Por su parte, la situación de la generación de energía cada vez más se percibe como uno de los principales factores de incidencia positiva, ubicándose en esta última encuesta en el tercer lugar, aunque distante de los dos primeros, mencionados anteriormente.

Gráfico 15: ¿Cuáles factores están incidiendo en la actividad económica?
Porcentaje, febrero 2015

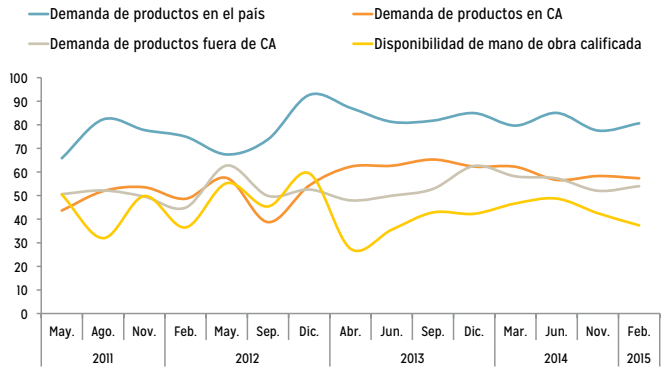


Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES

La corrupción es percibida como el principal factor de incidencia negativa, llamando la atención el incremento de esta percepción, de 71 a 90 por ciento en esta última encuesta. Si bien la situación de la generación de energía se perfila de manera positiva, el precio de la energía sigue siendo un factor de preocupación, ubicándose en segundo lugar, lo que refleja el peso que tiene este costo en las actividades económicas del país. En tercer lugar se ubica el entorno político. Por otro lado, los efectos de la sequía en la primera mitad del año 2014 se hicieron sentir en el segundo semestre al incrementarse los precios de alimentos básicos que presionaron la inflación, la que pasó de contar con un 29 por ciento de percepción negativa a 49 por ciento en esta última encuesta, ubicándose en cuarto lugar dentro de los factores percibidos como negativos.

La evolución de la mayoría de los factores de incidencia positiva no mostró grandes cambios en esta última encuesta, con la excepción de la disponibilidad de mano de obra calificada, que viene bajando desde junio del 2014 con un leve repunte de la percepción de la demanda de los productos en el país y fuera de Centroamérica.

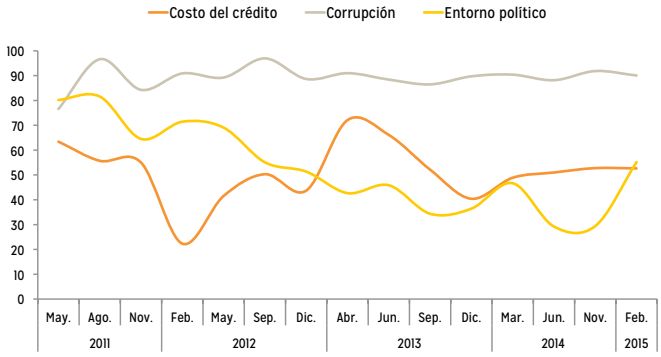
Gráfico 16: Factores de incidencia positiva
Porcentaje



Fuente: FUNIDES Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES

La evolución de los últimos trimestres de la corrupción no ha sufrido mayores alteraciones. Sin embargo el entorno político en los últimos trimestres ha venido ganando terreno. Por su parte el costo del crédito en los últimos trimestres se ha mantenido estable, luego de haberse reducido a lo largo de 2013 e incrementado un poco a inicios de 2014.

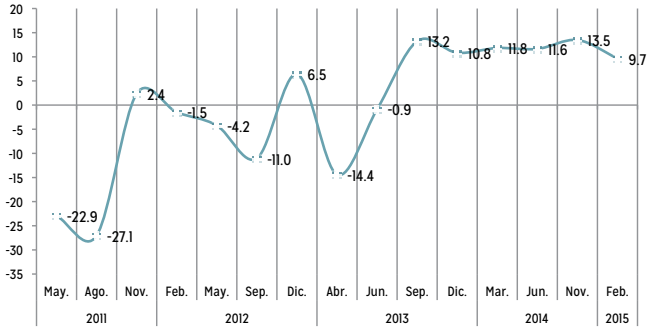
Gráfico 17: Factores de incidencia negativa
Porcentaje



Fuente: FUNIDES Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES

El balance general entre todos los factores positivos y negativos sigue mostrando una tendencia positiva, es decir que los positivos pesan más que los negativos. Sin embargo, llama la atención la reducción de casi cuatro puntos entre noviembre del 2014 y febrero del 2015, la primera caída desde finales del 2013.

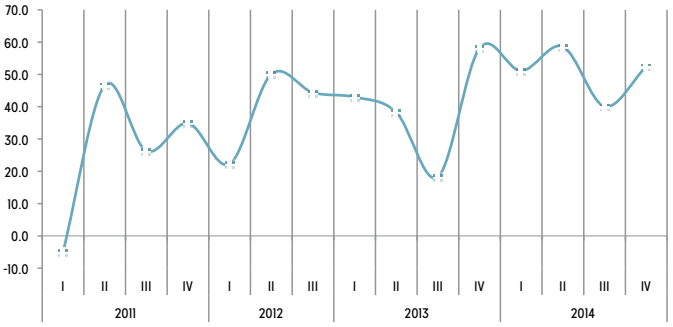
Gráfico 18: Balance neto de factores positivos y negativos que están incidiendo en la actividad económica
Porcentaje



Fuente: FUNIDES Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES

Las empresas que reportaron tener ventas netas mayores con respecto al trimestre anterior aumentaron en el último trimestre del 2014, lo que confirma una recuperación significativa de la actividad económica en la última parte del año, asociada a las ventas de fin de año. Esta mejoría de las ventas podría estar explicando el incremento en las expectativas sobre la economía y las empresas en su conjunto, presentadas en los primeros gráficos.

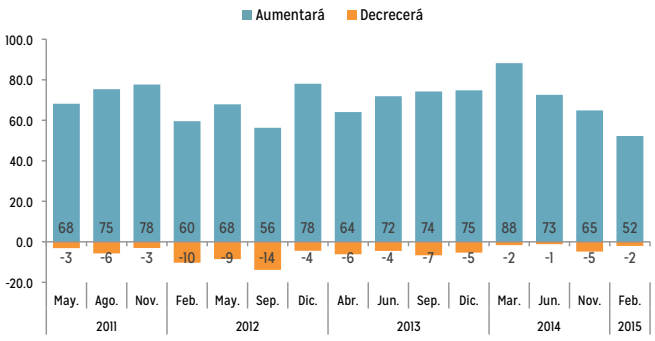
Gráfico 19: Ventas netas respecto al trimestre anterior
Porcentaje



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.

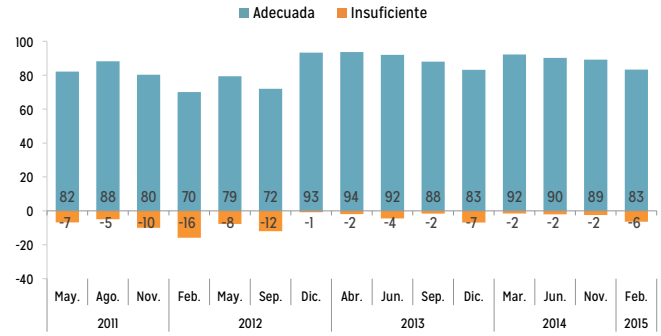
Las expectativas sobre la demanda de los productos que venden los empresarios para los próximos seis meses se inclinan hacia un crecimiento más moderado. Esto se refleja en el hecho que disminuyeron aquellos que dijeron que las ventas aumentarán de 65 a 52 por ciento, pero también disminuyeron los que dijeron que las ventas van a ser menores. En el neto, al comparar la encuesta de febrero con la de noviembre del año pasado, el deterioro ha sido de diez puntos. Como consecuencia de lo anterior, un número considerable de empresarios consideran que la capacidad instalada es suficiente para atender a la demanda.

Gráfico 20: Demanda de sus productos en los próximos 6 meses con respecto a la situación actual
Porcentaje



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES

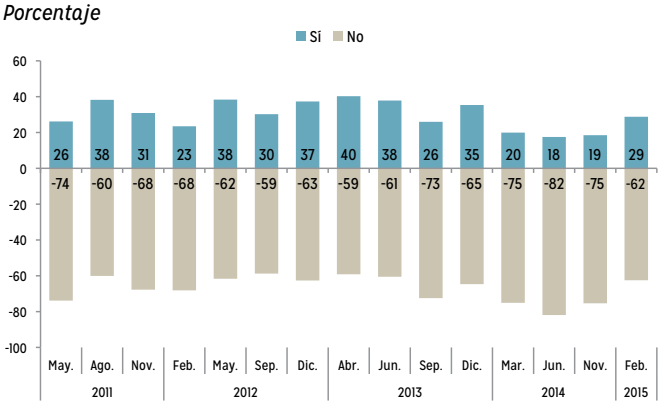
Gráfico 21: Capacidad instalada de su empresa con relación a la actividad que actualmente desarrolla
Porcentaje



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES

Ante la pregunta de si considera el empresario invertir en los próximos 6 meses, se aprecia un incremento de 10 puntos entre los que dijeron que sí y una reducción de 13 puntos entre aquellos que dijeron que no consideran invertir.

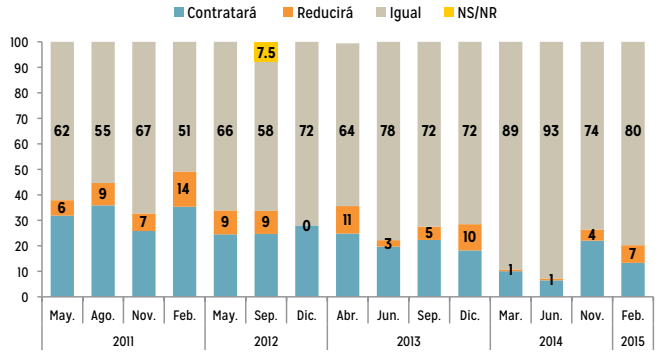
Gráfico 22: ¿Considera invertir en los próximos 6 meses?
Porcentaje



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES

El gráfico siguiente muestra que los empresarios encuestados no consideran contratar más empleados e incluso se muestra una tendencia a reducirlos. Debemos recordar que la reforma al INSS y el incremento reciente del salario mínimo encareció la mano de obra en el sector formal de la economía y esto podría estar detrás de estas consideraciones.

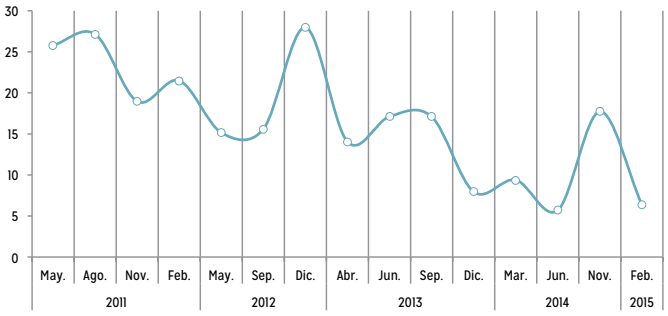
Gráfico 23: ¿Considera hacer cambios en la cantidad de trabajadores ocupados en los próximos 6 meses?
Porcentaje



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES

Continúa disminuyendo el número de empresas que contratará más personal versus aquellas que contratarán menos. Aunque se aprecia un esfuerzo de contratación mayor que de despidos, la capacidad de absorber a una mayor población económicamente activa, sobre todo de jóvenes, ha sido insuficiente.

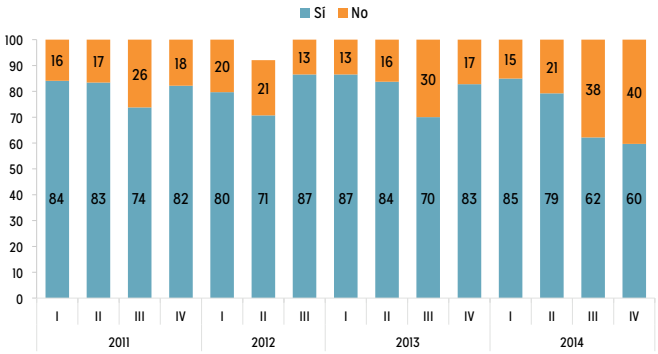
Gráfico 24: ¿Considera hacer cambios en la cantidad de trabajadores ocupados en los próximos 6 meses?
Balance de empresas que contratarán más personal respecto a las que reducirán (porcentaje)



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES

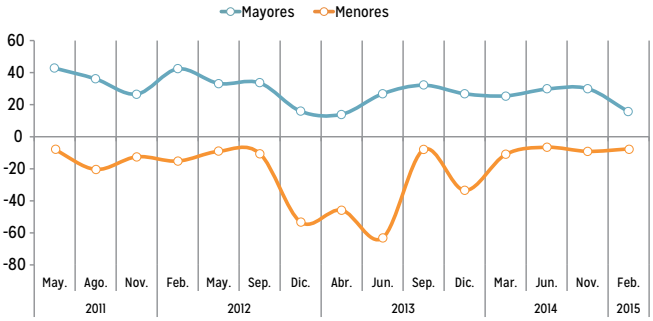
Durante todo el año 2014 se registraron disminuciones entre las empresas que dijeron tener algún tipo de pasivos con instituciones financieras u otros proveedores del exterior. Cabe resaltar que este es el índice más bajo, 60 por ciento, registrado hasta la fecha. Las expectativas, por su parte, son que para el futuro inmediato los empresarios esperan endeudarse menos en el exterior.

Gráfico 25: ¿Tuvo pasivos con instituciones financieras o empresas del exterior en el trimestre anterior?
Porcentaje



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES

Gráfico 26: ¿Cómo cree que serán sus pasivos con instituciones financieras o empresas del exterior en los próximos 6 meses con respecto a lo que tenía el año anterior?
Porcentaje



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES

Referencias bibliográficas

- Banco Mundial (2014). Commodity Markets Outlook: January 2015.
- BCN (2015). Boletín de Finanzas Públicas.
- BCN (2015). Informe Anual 2014.
- FMI (2015). World Economic Outlook: April 2015.

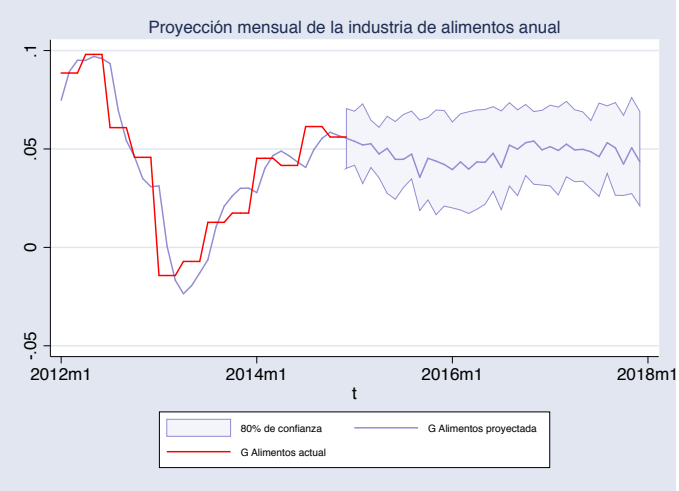
Anexos

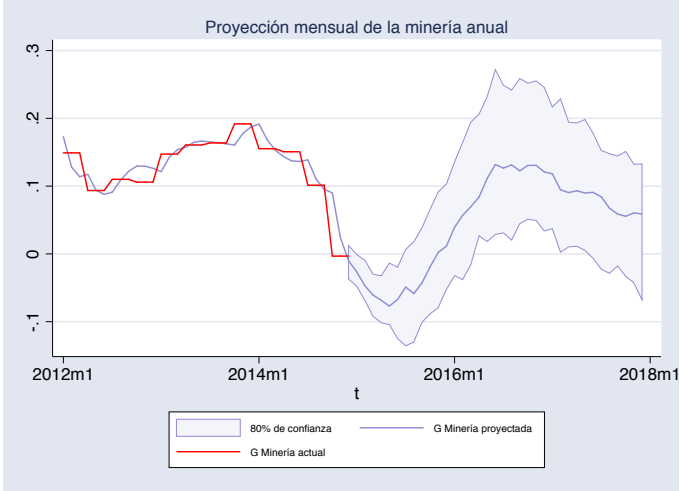
Anexo 1: Proyecciones

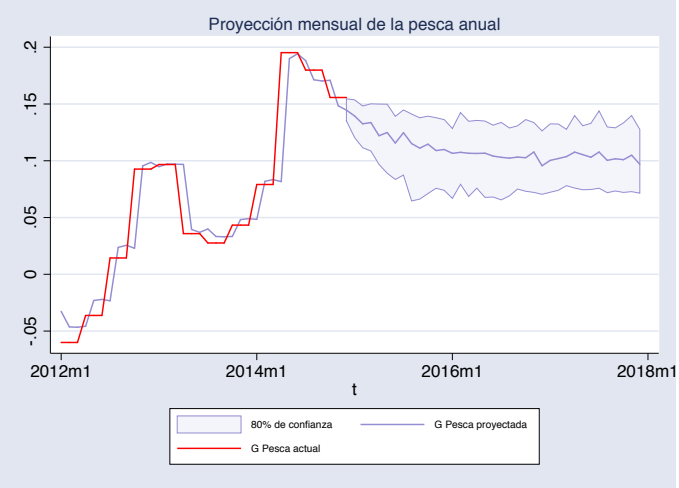
	2012	2013	2014	2015	2016	2017
	Actuales			*Proyecciones*		
(Tasas de crecimiento)						
Producto Interno Bruto: enfoque de la producción	5.1	4.5	4.7	4.5	4.2	4.2
más: Impuestos netos a los productos	5.7	1.2	3.9	3.8	9.0	9.3
Agricultura	-0.3	3.1	5.2	5.0	4.4	3.3
Pecuario	-4.5	-2.4	2.0	5.1	3.0	2.2
Silvicultura	0.4	1.1	-0.4	1.1	1.2	1.4
Pesca y acuicultura	9.7	4.4	16.9	11.1	10.2	9.5
Explotación de minas y canteras	11.2	21.1	-0.3	1.3	10.5	5.1
Alimentos	4.7	1.8	5.8	4.2	5.0	4.3
Elaboración de bebidas	8.9	-9.9	4.6	0.0	5.7	1.3
Industrias de zona franca	6.5	5.9	4.6	-1.9	0.7	1.1
Elaboración de productos de petróleo refinado	-30.0	25.0	3.0	4.6	-2.8	4.9
Elaboración de productos no metálicos	5.9	2.1	3.4	1.9	-1.4	0.5
Resto de manufactura	10.3	1.9	5.1	1.6	0.6	2.1
Construcción	30.6	12.6	2.8	10.0	2.7	-1.2
Electricidad y agua	7.5	3.2	2.9	7.3	2.5	6.1
Comercio al por mayor y por menor	5.4	4.3	4.8	4.6	4.4	4.6
Hoteles y restaurantes	7.3	5.5	8.1	6.0	5.4	5.5
Transporte, correos y comunicaciones	9.7	6.8	7.4	7.4	9.5	9.0
Intermediacion financiera y servicios conexos	3.4	7.2	11.4	-0.1	-5.0	-0.1
Actividades inmobiliarias (alquileres)	2.7	3.1	2.9	1.5	1.9	2.2
Administración pública y defensa	4.6	5.3	4.0	6.5	4.8	5.1
Enseñanza	3.8	2.6	3.2	3.0	2.8	2.9
Actividades sociales y de salud	6.0	13.1	3.0	3.2	4.0	3.7
Otros servicios	5.4	3.9	6.2	4.6	5.0	5.3
(Tasas de crecimiento)						
Producto Interno Bruto: enfoque de la demanda	5.1	4.5	4.7	4.5	4.2	4.2
Consumo individual	4.0	3.8	4.0	3.8	3.8	3.7
Inversión fija privada	21.9	2.6	-3.4	12.9	9.2	7.0
Gasto público	3.9	6.3	4.1	7.7	7.5	2.6
Exportaciones	16.2	3.5	7.5	7.8	8.4	7.9
Importaciones	6.9	1.4	2.4	5.7	6.4	6.4
Demanda Global	9.2	3.7	3.8	6.4	6.1	5.2

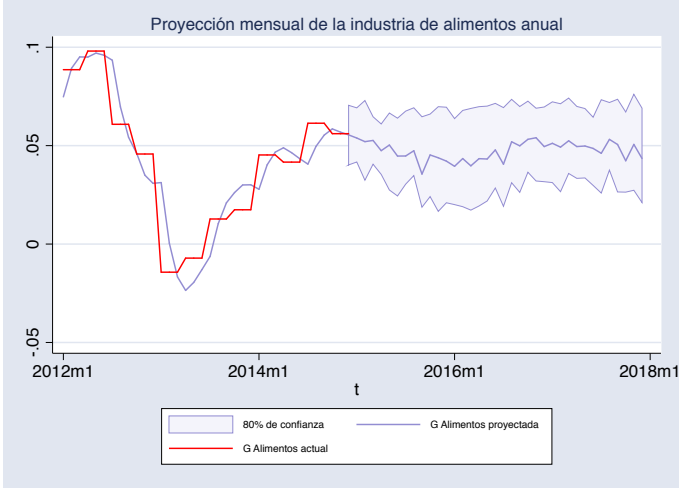
Fuente: BCN y FUNIDES (proyecciones)

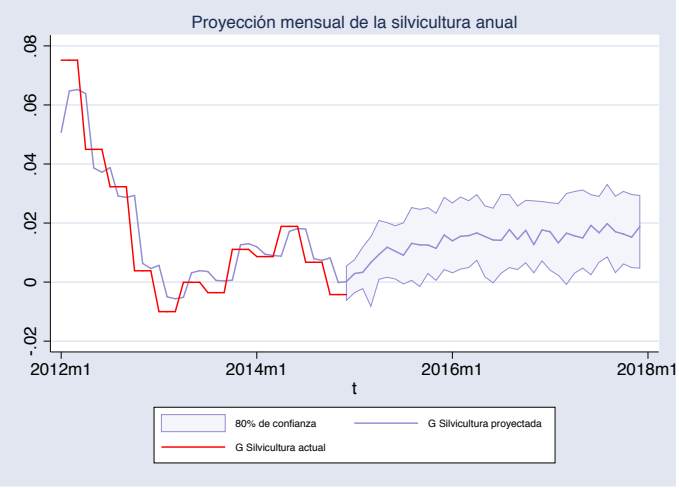
Anexo 2: Proyecciones mensuales de diversos sectores

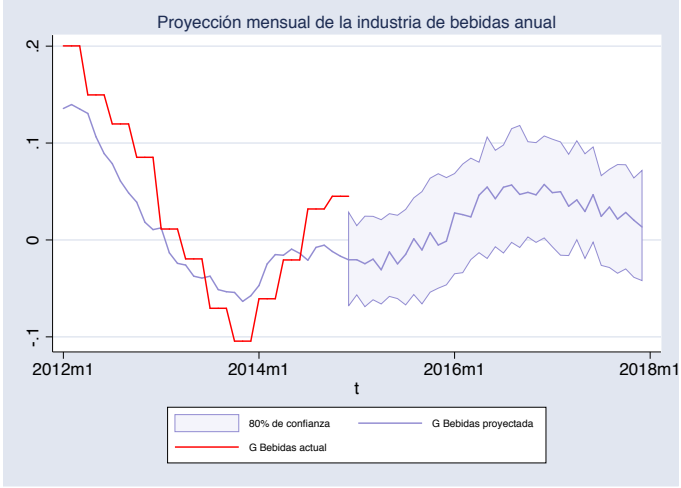


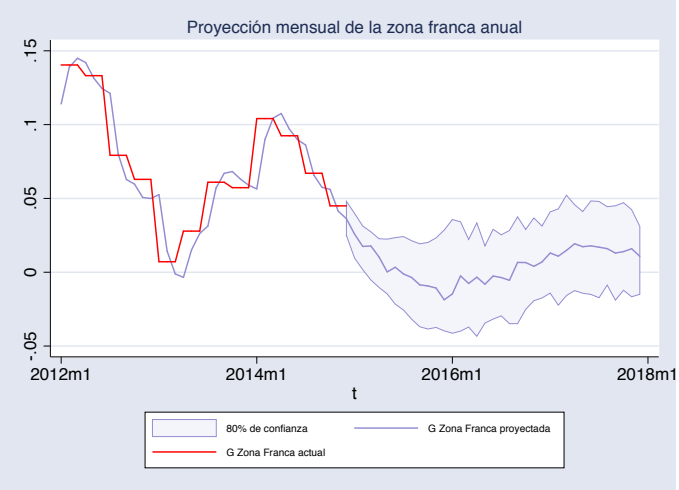


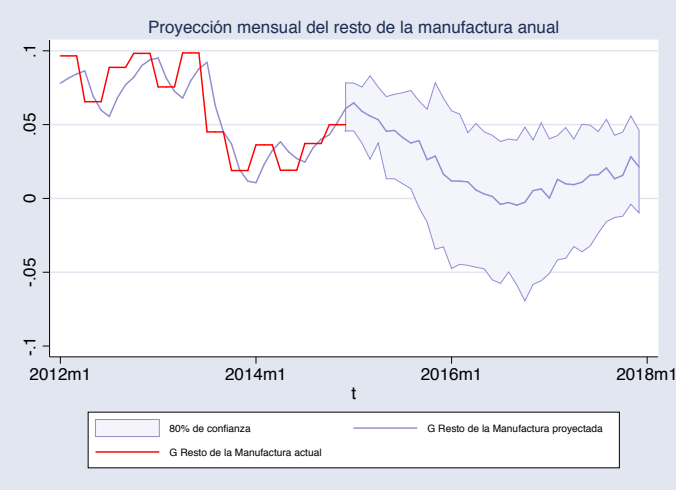


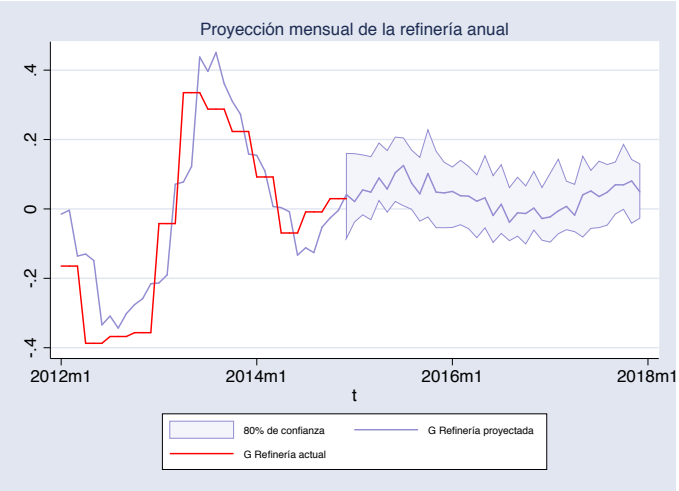


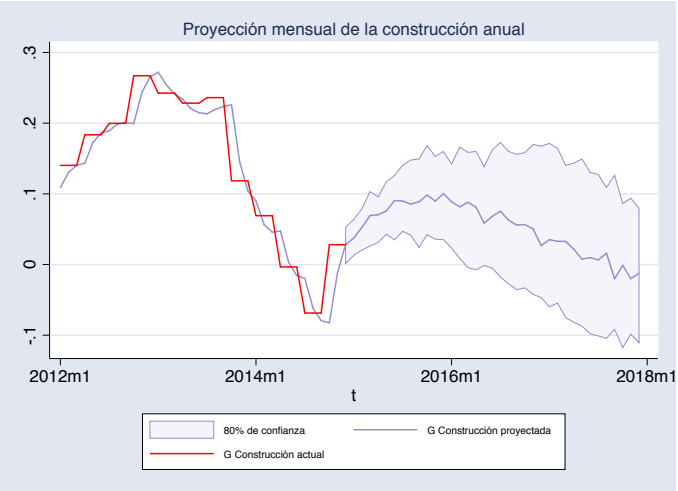


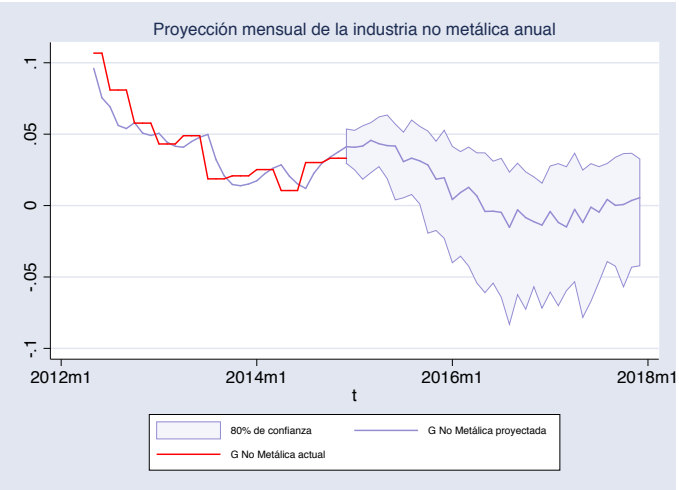


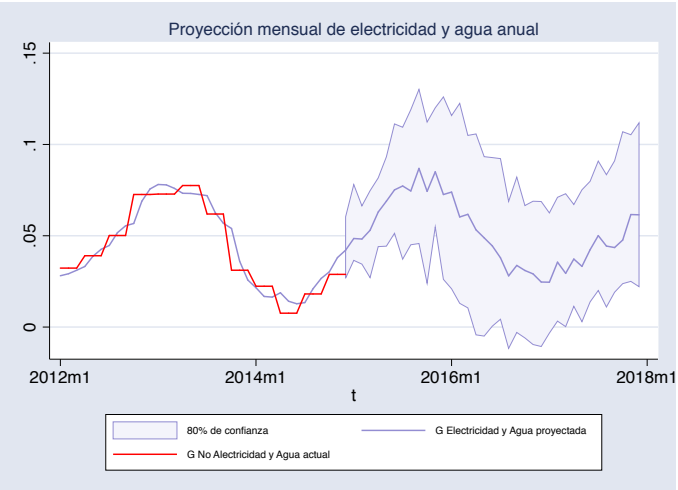

Proyección mensual de la zona franca anual
-.05
0
.05
.1
.15
2012m1
2014m1
2016m1
2018m1
t
80% de confianza
G Zona Franca proyectada
G Zona Franca actual

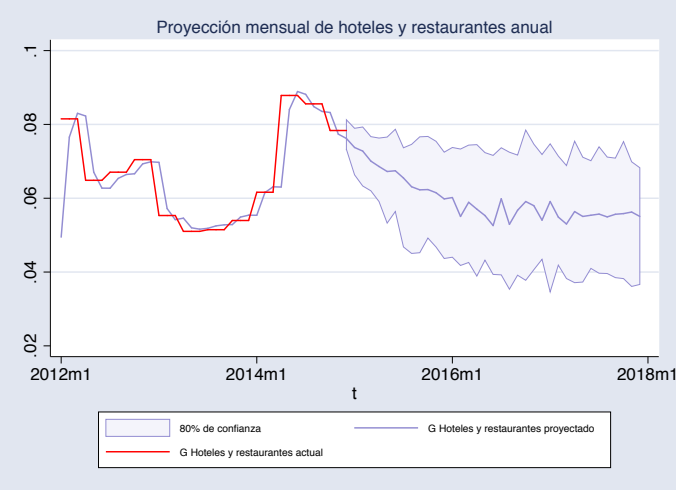

Proyección mensual del resto de la manufactura anual
-.1
-.05
0
.05
.1
2012m1
2014m1
2016m1
2018m1
t
80% de confianza
G Resto de la Manufactura proyectada
G Resto de la Manufactura actual

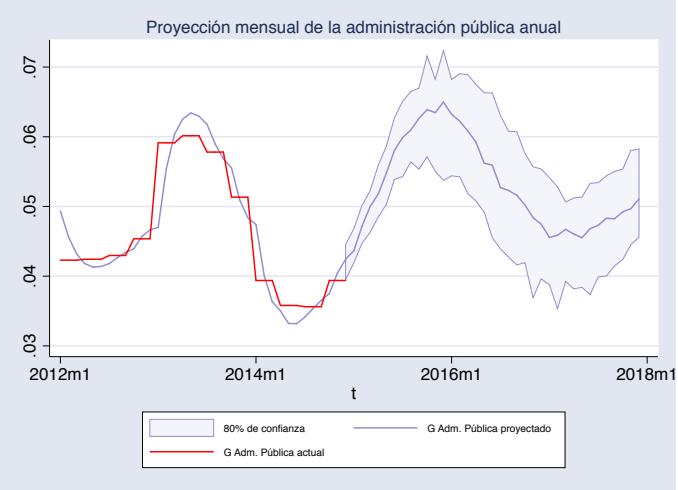

Proyección mensual de la refinería anual
-.4
-.2
0
.2
.4
2012m1
2014m1
2016m1
2018m1
t
80% de confianza
G Refinería proyectada
G Refinería actual

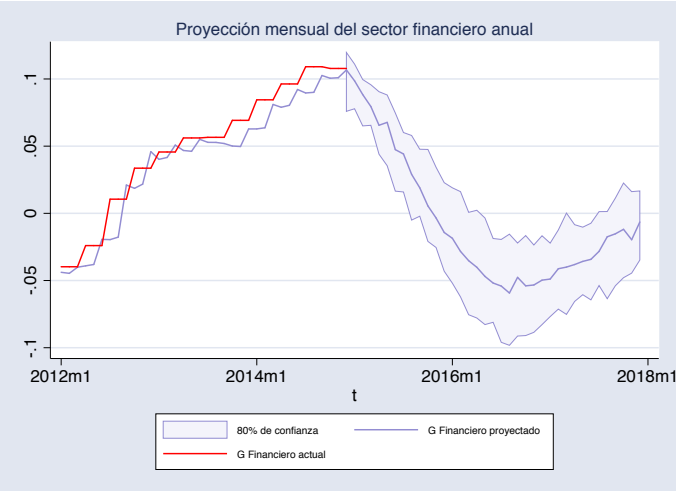

Proyección mensual de la construcción anual
-.1
0
.1
.2
.3
2012m1
2014m1
2016m1
2018m1
t
80% de confianza
G Construcción proyectada
G Construcción actual

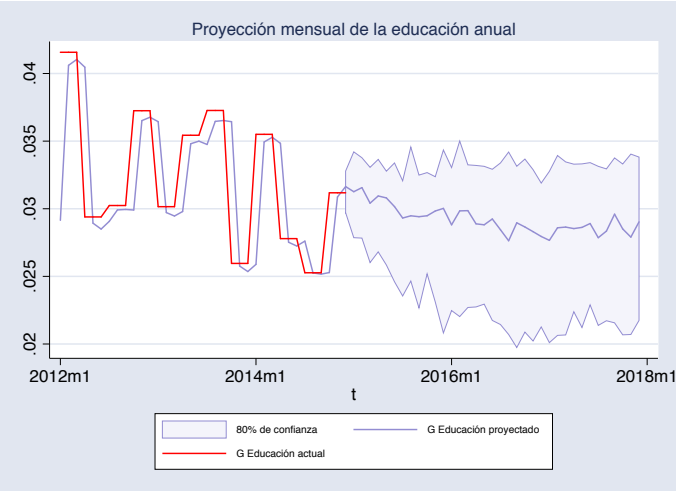

Proyección mensual de la industria no metálica anual
-.1
-.05
0
.05
.1
2012m1
2014m1
2016m1
2018m1
t
80% de confianza
G No Metálica proyectada
G No Metálica actual

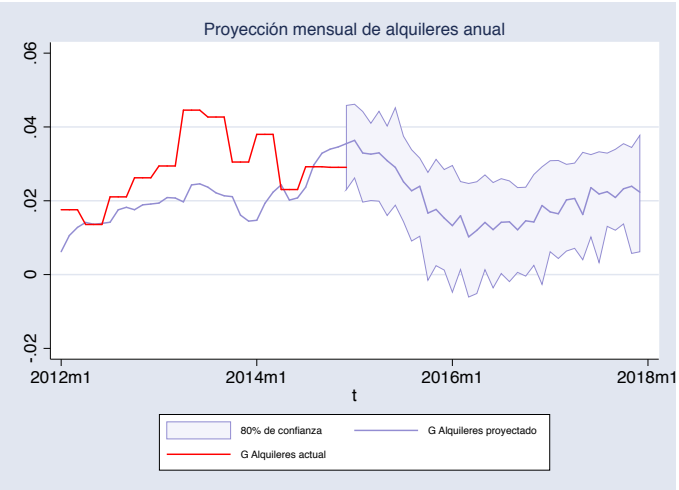

Proyección mensual de electricidad y agua anual
0
.05
.1
.15
2012m1
2014m1
2016m1
2018m1
t
80% de confianza
G Electricidad y Agua proyectada
G No Alectricidad y Agua actual

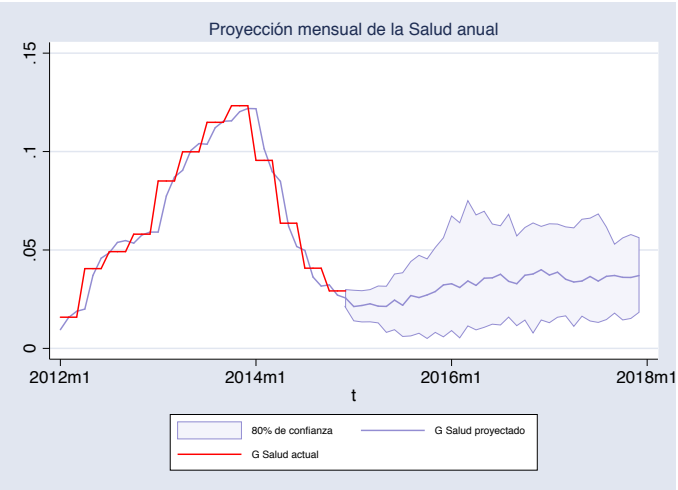

Proyección mensual de hoteles y restaurantes anual
.02
.04
.06
.08
.1
2012m1
2014m1
2016m1
2018m1
t
80% de confianza
G Hoteles y restaurantes proyectado
G Hoteles y restaurantes actual

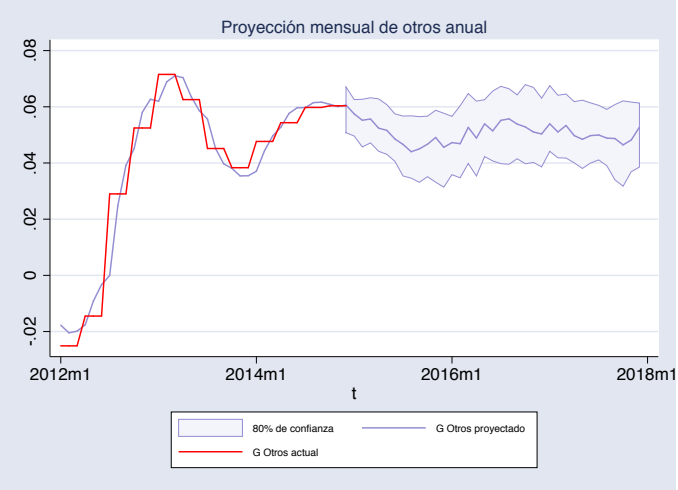

Proyección mensual de la administración pública anual
.03
.04
.05
.06
.07
2012m1
2014m1
2016m1
2018m1
t
80% de confianza
G Adm. Pública proyectado
G Adm. Pública actual


Proyección mensual del sector financiero anual
-.1
-.05
0
.05
.1
2012m1
2014m1
2016m1
2018m1
t
80% de confianza
G Financiero proyectado
G Financiero actual


Proyección mensual de la educación anual
.02
.025
.03
.035
.04
2012m1
2014m1
2016m1
2018m1
t
80% de confianza
G Educación proyectado
G Educación actual


Proyección mensual de alquileres anual
-.02
0
.02
.04
.06
2012m1
2014m1
2016m1
2018m1
t
80% de confianza
G Alquileres proyectado
G Alquileres actual


Proyección mensual de la Salud anual
0
.05
.1
.15
2012m1
2014m1
2016m1
2018m1
t
80% de confianza
G Salud proyectado
G Salud actual


Proyección mensual de otros anual
.08
.06
.04
.02
0
-.02
2012m1
2014m1
2016m1
2018m1
t
80% de confianza
G Otros proyectado
G Otros actual

COYUNTURA ECONÓMICA

Fundación Nicaragüense para
el Desarrollo Económico y Social

Abril 2015

USAID
DEL PUEBLO DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA

Schweizerische Eidgenossenschaft
Confédération suisse
Confederazione Svizzera
Confederaziun svizra

Cooperación Suiza
en América Central

cooperación alemana

Sector privado nicaragüense