Fundación Nicaragüense
para el Desarollo
Económico y Social

Informe de Coyuntura Económica

La economía internacional, regional,
tendencias e impactos

Economía nacional en el segundo trimestre de 2008

Avances del país en materia de competitividad

Encuesta de confianza de las empresas

Tercer Trimestre 2008

Nicaragua

Fundación Nicaragüense
para el Desarollo
Económico y Social

Informe de Coyuntura Económica

Tercer Trimestre 2008

Nicaragua

El **Informe de Coyuntura Económica** es publicado cuatro veces al año por la Fundación Nicaragüense para el Desarrollo Económico y Social (FUNIDES).

Este boletín se encuentra disponible en versión PDF en la dirección www.funides.com

Tabla de contenido

vii Introducción
viii Resumen Ejecutivo

Capítulo 1: **Entorno internacional y regional**

1 1.1: Principales economías del mundo
2 1.2: Contexto regional
4 1.3: Precios internacionales

Capitulo 2: **Análisis de coyuntura de la economía nacional**

7 2.1: Sector real
11 2.2: Sector externo
14 2.3: Sector fiscal
18 2.4: Reservas internacionales y operaciones del BCN
19 2.5: Panorama financiero
21 2.6: Encuesta de confianza e intención de las empresas

Capítulo 3: **Análisis de políticas**

26 Indicadores de competitividad
26 3.1 Introducción
26 3.2 Costos
26 Productividad laboral
28 Costos unitarios laborales
29 Costos de los servicios básicos
29 3.3 Tipos de cambio reales
34 3.4 Recomendaciones para mejorar la productividad
37 Anexo 1: Metodología para referenciar una serie de datos

Introducción

La Fundación Nicaragüense para el Desarrollo Económico y Social (FUNIDES) es un centro de pensamiento e investigación que busca promover el progreso económico y social de los nicaragüenses bajo un sistema de libre mercado, democrático y de igualdad de oportunidades, con absoluto respeto a las libertades individuales y al estado de derecho.

La Fundación cree que es esencial implementar políticas públicas que fortalezcan la institucionalidad del país, el marco regulatorio, la rendición de cuentas y el estado de derecho; que mejoren la calidad y disponibilidad de nuestra infraestructura y servicios públicos; consoliden la estabilidad macroeconómica y fomenten la inversión y el libre comercio; promuevan la innovación y la transferencia de tecnología; y mejoren el acceso y calidad de la salud, educación y protección social para los nicaragüenses en condición de pobreza.

La agenda investigativa de FUNIDES se concentra en economía, instituciones y desarrollo social. Su plan de trabajo incluye el análisis de la economía y las principales políticas públicas en la agenda nacional. En esta oportunidad FUNIDES presenta su Tercer Informe de Coyuntura Económica de 2008. El análisis da seguimiento a la economía nacional e internacional e informa sobre las oportunidades y riesgos que puedan presentarse en el futuro cercano debido a eventos externos e internos. El informe también contiene una nota sobre los avances que ha logrado el país en materia de competitividad desde la perspectiva del TCR. Confiamos en que este informe será una fuente de información confiable, objetiva y de calidad para legisladores y funcionarios del Gobierno, empresarios, sociedad civil y medios de comunicación, con el fin de promover un debate abierto e informado para la formulación de políticas públicas de beneficio para la sociedad nicaragüense.

Resumen ejecutivo

1. Lo positivo del entorno internacional y nacional

- *El alza en los precios de los alimentos a nivel mundial ofrece oportunidades para aumentar la producción agrícola y mejorar el nivel de vida del sector rural. Para aprovechar estas oportunidades necesitamos reducir los cuellos de botella que están afectando al sector. En nuestro informe anterior (capítulo 3) ofrecemos algunas recomendaciones en este sentido.*

- *Los datos del Índice Mensual de la Actividad Económica (IMAE) que publica el Banco Central de Nicaragua (BCN) indican que, durante los primeros cinco meses del año, la actividad económica creció 4 por ciento con relación al mismo período de 2007.*

- *En la primera encuesta de confianza e intenciones de las empresas realizada por FUNIDES, las empresas reportaron en su gran mayoría que, durante el primer trimestre de 2008, sus ventas fueron mayores o iguales que las del primer trimestre de 2007 y que las del trimestre anterior. Asimismo, las empresas esperaban que las ventas se mantuvieran firmes y planeaban aumentar el empleo y sus inversiones.*

- *Las exportaciones siguen creciendo a tasas altas (17.2 por ciento en volumen / 13.4 por ciento si excluimos la recuperación del café) y hay indicios de que la inversión privada continúa recuperándose.*

- *Nuestras reservas internacionales son adecuadas. Los datos oficiales indican que las finanzas públicas se mantienen bajo control y que la deuda pública continúa bajando. Sin embargo, preocupan la aceleración de la inflación y la ejecución de un presupuesto paralelo posiblemente cuantioso pero cuyo verdadero impacto se desconoce.*

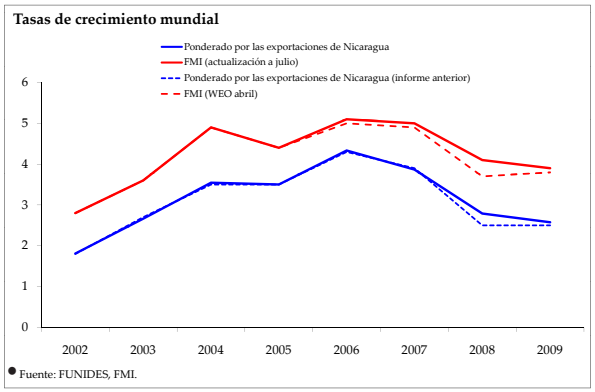
- *El suministro de energía eléctrica se ha normalizado, aunque quedan por resolverse los problemas estructurales que han afectado el desarrollo del sector.*

2. Temas que requieren atención y recomendaciones de política

- *La crisis financiera que ha azotado a los EEUU y a varias economías avanzadas desde mediados de 2007, ha afectado el flujo crediticio y llevado a una desaceleración del crecimiento mundial. Según el Fondo Monetario Internacional (FMI), la economía mundial se encuentra en una situación delicada al estar "atrapada entre una abrupta desaceleración de la demanda en muchas economías avanzadas y un nivel creciente de inflación en todo el mundo, especialmente en las economías emergentes y en desarrollo". El FMI pronostica que la desaceleración será más pronunciada en lo que resta del año y que la economía mundial sólo se recuperará paulatinamente el año que viene.*

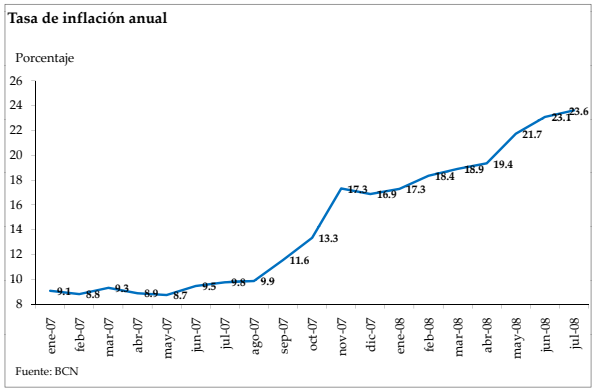
- *La desaceleración ha sido mayor en las economías avanzadas, pero también está afectando al resto del mundo. En el caso de EEUU, el FMI estima que el crecimiento bajará de 2.2 por ciento en 2007, a 1.3 por ciento en el 2008 y a menos de 1 por ciento en 2009. En la Zona Euro, se proyecta que la economía caerá de 2.6 por ciento de 2007, a 1.7 y 1.2 por ciento en 2008 y 2009, respectivamente.*

- *FUNIDES estima que el crecimiento económico mundial relevante para Nicaragua (ponderado por la participación de las distintas zonas económicas en nuestras exportaciones) bajará de 3.9 por ciento en 2007 a 2.8 y 2.6 por ciento en 2008 y 2009, respectivamente. Esta baja es menor que la sugerida por la desaceleración de las economías avanzadas ya que el FMI estima que Centroamérica y América Latina, que tienen una participación similar en nuestras exportaciones a la de EEUU y Europa, continuarán creciendo a tasas relativamente altas.*



- *Los altos precios de los alimentos están contribuyendo a una mayor inflación y afectando a los pobres, particularmente en los sectores urbanos. Los precios del petróleo permanecen altos (a pesar de la baja que se dio en agosto) y continúan generando inflación, afectando la competitividad del país y generando hasta junio un déficit comercial externo mayor en US$ 335.1 millones respecto al mismo período del año pasado. Debido principalmente al alza en los precios de petróleo los términos de intercambio en el comercio exterior se han deteriorado más de 22.5 por ciento en lo que va del año.*

- *La inflación interanual a junio de 2008 fue de 23.1 por ciento, 13.6 puntos porcentuales por encima de la de 2007. Sigue siendo la más alta de Centroamérica y una de las más altas de América Latina.*



- *La aceleración de la inflación se debe, en gran parte, al aumento en los precios de los alimentos y del petróleo a nivel mundial, pero también obedece a factores internos. Entre éstos se destacan el fuerte crecimiento de la demanda agregada, la falta de competitividad de la economía, problemas de infraestructura y transporte y las expectativas inflacionarias que se han generado ante la tardanza en diseñar una política clara y creíble para contenerla. Según las encuestas de confianza del consumidor de FUNIDES, el 68 ½ por ciento de los entrevistados piensa que la inflación en 2008 será mayor que en 2007.*

- *La mayor inflación no sólo está afectando a los asalariados, sino también la competitividad del país. Los salarios reales de los asegurados activos del INSS disminuyeron 4.8 por ciento en los últimos 12 meses. Sin embargo, a pesar de estareducción, el costo unitario de la mano de obra (salarios divido por productividad) ha aumentado desde mediados de 2007.*

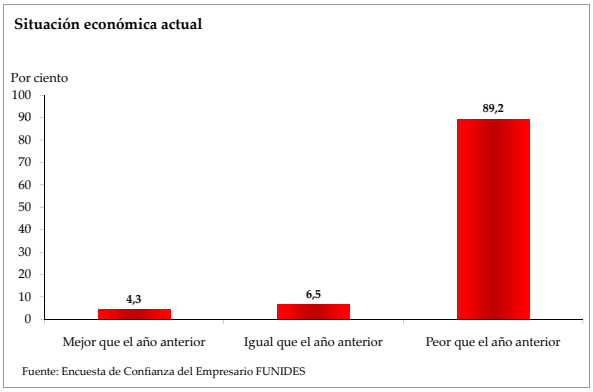
- *Aunque los datos oficiales muestran que las finanzas públicas continúan siendo superavitarias después de donaciones, el impulso fiscal, que mide la contribución de la política fiscal a la demanda agregada, ha aumentado 1.1 puntos porcentuales del PIB en relación al primer semestre del año pasado, lo que significa que la política fiscal actualmente es expansiva. Además, desconocemos la verdadera situación fiscal y su impacto ya que se está ejecutando un presupuesto paralelo sobre el cual no hay información.*

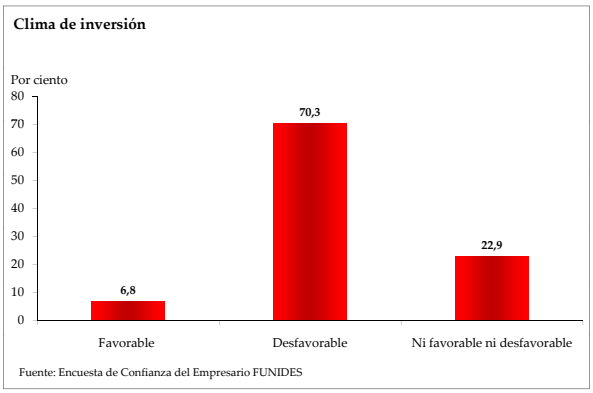
- *Reiteramos la importancia de hacer más transparente la ayuda venezolana y de usarla para aumentar la capacidad productiva del país, incluyendo mejor salud y educación. También hay que seguir de cerca la evolución de los ingresos del gobierno que se están estancando en términos reales y cayendo con relación al Producto Interno Bruto (PIB), debido a la menor recaudación en los impuestos al consumo.*

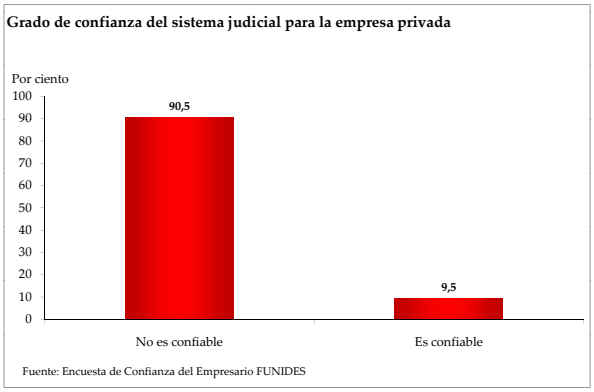
- *En mayo-junio FUNIDES realizó su primera encuesta de confianza e intención de las empresas, para lo que se entrevistaron a 70 de las empresas más grandes a nivel nacional que, FUNIDES considera, representan por su tamaño más de un ercio del Valor Bruto de Producción (VBP) del país. Las actividades incluidas son la industria manufacturera (que incluye la agroindustria), comercio y reparación de maquinaria automotriz, hoteles y restaurantes, actividades inmobiliarias y de alquiler, enseñanza y servicios de salud.*

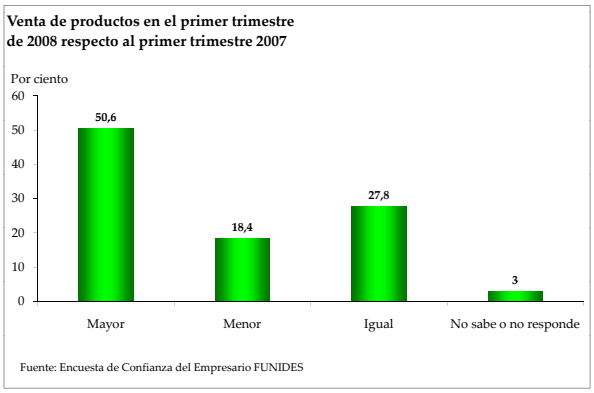
Se excluye la construcción, la zona franca y el sector agropecuario. Las empresas están ubicadas en los departamentos de Managua, León, Granada y Chinandega.

- *Los resultados de la encuesta, muestran un pesimismo en cuanto a la situación económica del país y el clima de negocios (inflación, corrupción, entorno político, costo de la energía, etc.), así como desconfianza en el sistema judicial. Sin embargo, como se dijo, las empresas en su gran mayoría, reportan mejores o iguales ventas de sus productos y servicios en el período encuestado y se mantienen optimistas sobre la demanda futura, planeando aumentar el empleo y sus inversiones.*

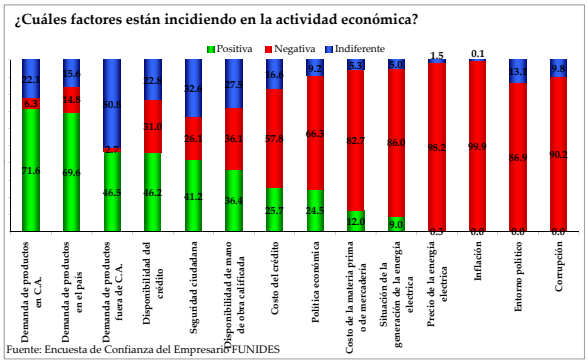








- *Los empresarios consideran que los factores que están incidiendo de forma positiva en la actividad económica son, por orden de importancia, la demanda de los productos o servicios en Centroamérica (71.6 por ciento), la demanda de los productos o servicios en el país (60.6 por ciento), la demanda de los productos o servicios fuera de Centroamérica (46.5 por ciento), la disponibilidad de crédito (46.2 por ciento), la seguridad ciudadana (41.2 por ciento) y la disponibilidad de mano de obra calificada (36.4 por ciento). Dentro de los factores que están incidiendo de forma negativa se encuentran la inflación (99.9 por ciento), el precio de la energía (98.2 por ciento), la corrupción (90.2 por ciento), el entorno político (86.9 por ciento), la situación de la generación de energía (86.0 por ciento), el costo de las materias primas (82.7 por ciento), la política económica (66.3 por ciento) y el costo del crédito (57.8 por ciento).*

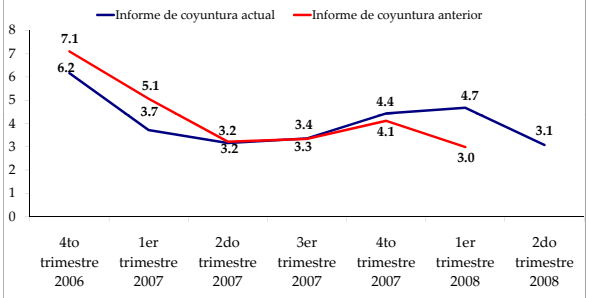


- *En cuanto a las perspectivas de crecimiento para 2008 en su conjunto, reiteramos que será difícil alcanzar el 4 – 4.5 por ciento proyectado en abril por el FMI y el BCN. Aunque la actividad económica creció alrededor de 4 por ciento en los primeros*

cinco meses del año, hay indicios de cierta desaceleración, ya que la tasa de crecimiento anualizada del IMAE bajó del 4.7 por ciento en el primer trimestre, a 3.1 por ciento en abril – mayo.

- *Además, por el lado de la demanda, la economía se verá afectada en los próximos 9-12 meses por la desaceleración en la actividad económica de algunos de nuestros principales socios comerciales, e internamente por la caída en los salarios reales. FUNIDES estima que la menor demanda externa podría reducir la tasa de crecimiento en uno a uno. Un factor que podría contrarrestar la caída en la demanda es el mayor gasto público y cuasi público que se programa[1] en el Presupuesto General de la República (PGR) para 2008, aunque esto tiene implicaciones para la inflación. Por el lado de la oferta, el alza en los precios del petróleo, que en promedio, serán mayores a los de 2007, y el deterioro en el clima de inversión están afectado el potencial de crecimiento y creando presiones inflacionarias. Un factor positivo son las perspectivas favorables del sector agrícola.*

IMAE tendencia ciclo: tasa de crecimiento trimestral anualizada



Fuente: FUNIDES en base a datos del BCN

- *Para lidiar con esta difícil coyuntura de mayor inflación con altas posibilidades de menor crecimiento, se requiere medidas que mitiguen la propagación de la inflación internacional y que fomenten la inversión, la productividad y la flexibilidad de la economía para lidiar con choques externos e internos. Sin embargo, a la fecha, las medidas que ha tomado el gobierno han sido insuficientes o en la dirección contraria.*

- *Para combatir la inflación, el gobierno redujo los aranceles de importación de algunos alimentos y ha anunciado que ampliará la reducción de aranceles y fomentará la oferta de productos agrícolas. Estas medidas son apropiadas, pero algunas no tienen efectos de corto plazo.*

- *Por el lado de la demanda, el BCN ha ampliado sus operaciones de mercado abierto. Sin embargo, hasta finales de agosto, la gran mayoría de estas operaciones han sido para compensar el fuerte aumento que se ha dado tanto en el crédito neto del BCN al sector público como en el déficit quasifiscal del BCN, y el crédito bancario continúa creciendo a tasas altas - 10.5 por ciento - aunque menores que en el pasado. Además, como se dijo anteriormente la política fiscal es expansiva aún sin incluir los gastos cuasi fiscales financiados por Venezuela.*

- *En cuanto a la inversión, la retórica del gobierno ha contribuido a un deterioro en el riesgo país y en el clima de inversión. El riesgo país ha subido 4 puntos porcentuales desde comienzos de 2007 y, como ya mencionamos, la primera encuesta empresarial de FUNIDES revela un pesimismo muy marcado en cuanto a la situación económica del país y el clima de negocios.*

- *Se requiere, por tanto, reforzar las medidas dirigidas a contener la inflación tanto por el lado de la oferta como por el lado de la demanda. Si bien es cierto que, de darse, la disminución sostenida en el precio del petróleo y en*

1 Ver sector fiscal del Informe de Coyuntura del primer Trimestre del 2008.

los precios de los alimentos contribuirá a aliviar las presiones inflacionarias, es necesario moderar el crecimiento de la demanda interna. Dado que hay indicios que el consumo privado se está ajustando, y que, en términos reales, el crecimiento del crédito al sector privado y de los agregados monetarios se está desacelerando, la preferencia debería ser reducir la expansión del gasto del gobierno, incluyendo el financiado con la ayuda venezolana, más que un ajuste monetario. Sin embargo, si esto no es posible, debería ajustarse la política crediticia. Asimismo, es importante evitar aumentos salariales que afecten la competitividad del país.

- *También es muy importante moderar la retórica del gobierno, reformar el poder judicial, y ampliar nuestra infraestructura a fin de mejorar el clima de inversión y la productividad del país.*

Indicadores de competitividad

- *Dada la importancia del sector externo para el crecimiento económico del país, FUNIDES consideró importante analizar cómo han evolucionado algunos indicadores de la competitividad externa del país en los últimos años. Para estos efectos analizamos la evolución de los costos unitarios laborales en el sector industrial (salarios dividido por productividad) y del Tipo de Cambio Real (TCR).*

- *El BCN construye dos indicadores de competitividad basados en el diferencial de inflación de Nicaragua con los EEUU y nuestros principales socios comerciales. Estos indicadores son el TCR bilateral con los EEUU y el tipo de cambio efectivo real multilateral. Este tipo de indicador aunque muy valioso, presenta algunos problemas ya que incluye los precios de los servicios que no son transables y no incluye información sobre los precios de los bienes intermedios que constituyen una buena parte del comercio internacional. Por lo anterior, y con el fin de complementar los indicadores del BCN, FUNIDES ha elaborado dos indicadores adicionales de TCR basados en los costos unitarios laborales del sector industrial en Nicaragua y EEUU y en la rentabilidad de las empresas industriales en Nicaragua y EEUU.*

- *En el primer informe de coyuntura de 2008 se hizo un análisis de los desafíos de la competitividad en Nicaragua definiéndola como el conjunto de factores, políticas e instituciones que determinan el nivel de productividad de un país. El análisis que presentamos a continuación está vinculado al anterior en tanto la productividad afecta el TCR y, por tanto, el balance externo del país. Los mismos factores, políticas e instituciones que afectan la productividad afectan el TCR. Por tanto, si se busca mejorar la competitividad bajo el punto de vista del balance externo del país, se deben tomar medidas que afecten los fundamentos mencionados anteriormente.*

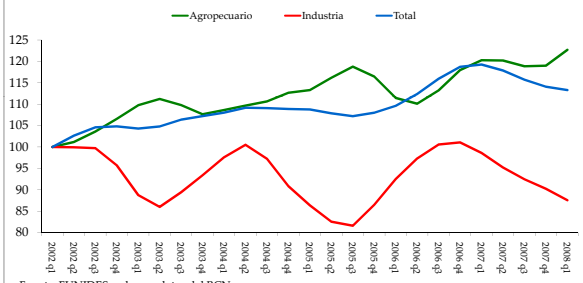
- *Los resultados del análisis son los siguientes.*

- *Desde 2002 hasta finales de 2006 la productividad laboral del país (producción por trabajador) tuvo una tendencia creciente. Sin embargo, desde comienzos de 2007 la productividad laboral ha caído, particularmente en el sector industrial. Esto posiblemente refleje el alza en los precios de petróleo y los cortes de energía.*

- *Los sectores cuya productividad laboral ha tendido a crecer más desde 2002 a la fecha son el financiero y la construcción. Los sectores cuya productividad muestra tendencias similares a la nacional son el agropecuario y el comercio. Finalmente, los sectores cuya productividad ha*

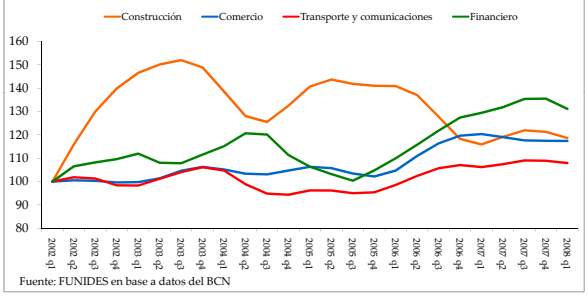
tendido a crecer menos son el transporte y comunicaciones y la industria (aunque éstos son los sectores con mayores niveles de productividad laboral en términos absolutos).

Productividad laboral sectores transables ajustada por estacionalidad (Índice base = 1er trimestre de 2002)



Fuente: FUNIDES en base a datos del BCN

Productividad laboral sectores no transables ajustada por estacionalidad (Índice base = 1er trimestre de 2002)

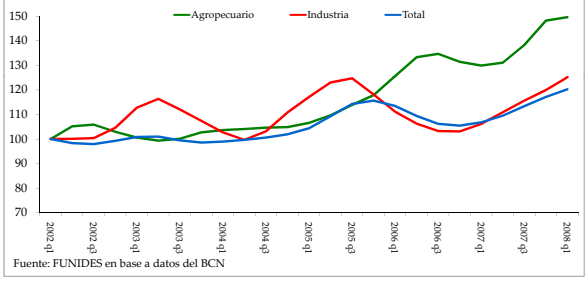


Fuente: FUNIDES en base a datos del BCN

- *Medidos en córdobas, los costos unitarios laborales a nivel nacional han mostrado una tendencia al alza, debido a que los salarios se han incrementado en mayor proporción que la productividad. Los costos laborales unitarios crecieron 5.4 por ciento entre el primer trimestre de 2002 y el cuarto trimestre de 2006, como resultado de un aumento de 25.2 por ciento en los salarios nominales y uno de 18.7 en la productividad laboral. Más recientemente, los costos unitarios laborales aumentaron 12.6 por ciento entre el primer trimestre de 2007 y el primer trimestre de 2008, debido a un aumento de 7.0 por ciento en los salarios nominales y a una reducción de 5.0 por ciento en la productividad.*

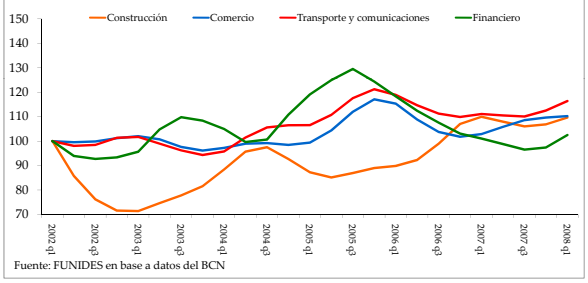
- *Por su parte, en la industria manufacturera los costos unitarios laborales mostraron un aumento de 3.1 por ciento entre el primer trimestre de 2002 y el cuarto trimestre de 2006, debido a un aumento de 4.2 por ciento en los salarios y a un aumento de 1.1 por ciento en la productividad. Sin embargo, entre el primer trimestre de 2007 y el primer trimestre de 2008 los costos unitarios laborales de la industria manufacturera mostraron un aumento de 17.9 por ciento debido a un aumento de 4.7 por ciento en los salarios y a una reducción de 11.2 por ciento en la productividad.*

Costos unitarios laborales por sectores transables ajustados por estacionalidad en córdobas (índice base = 1er trimestre de 2002)



Fuente: FUNIDES en base a datos del BCN

Costos unitarios laborales por sectores no transables ajustados por estacionalidad en córdobas (índice base = 1er trimestre de 2002)

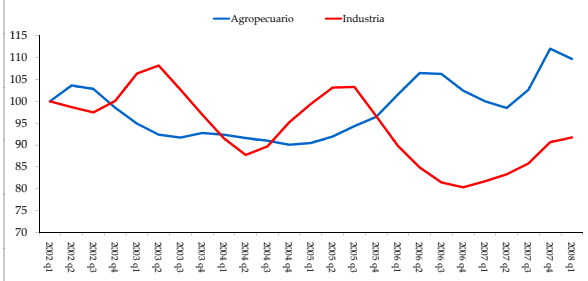


Fuente: FUNIDES en base a datos del BCN

- *En dólares, que es lo relevante para el sector transable, los costos unitarios laborales del sector industrial bajaron 19.7 por ciento entre el primer trimestre de 2002 y el cuarto trimestre de 2006, pero aumentaron 10.9 por ciento entre el primer trimestre de 2007 y el primer trimestre*

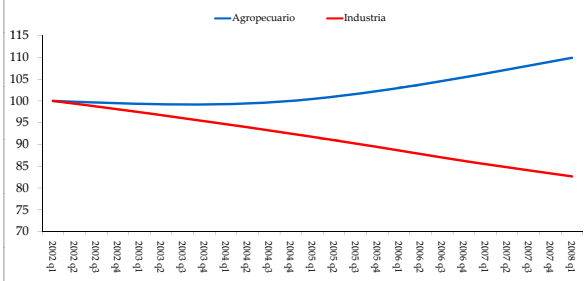
de 2008. En el sector agropecuario los costos unitarios laborales crecieron 2.4 por ciento entre el primer trimestre de 2002 y el cuarto trimestre de 2006 y 9.7 por ciento entre el primer trimestre de 2007 y el primer trimestre de 2008.

Costos unitarios laborales por sectores transables ajustados por estacionalidad en dólares (índice base = 1er trimestre de 2002)



Fuente: FUNIDES en base a datos del BCN

Costos unitarios laborales por sectores transables normalizado (tendencia) en dólares (índice base = 1er trimestre de 2002)

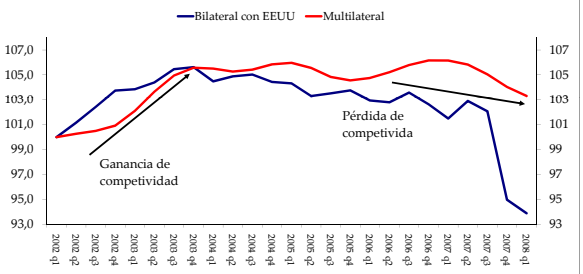


Fuente: FUNIDES en base a datos del BCN

- *El TCR multilateral (depreciación nominal menos diferencial de inflación) se ha depreciado (mayor competitividad) desde el primer trimestre de 2002 hasta el primer trimestre de 2007. Sin embargo, a partir del segundo trimestre de 2007 se observa una apreciación continua (2.7 por ciento hasta el primer trimestre del 2008), debido a la aceleración de la inflación en Nicaragua.*

- *El TCR bilateral basado en el consumo se mantuvo relativamente estable desde el primer trimestre de 2002 hasta el tercer trimestre de 2007, pero desde el cuarto trimestre de 2007 ha tenido una fuerte apreciación (8 por ciento) por las mismas razones.*

Tipos de cambio real desestacionalizados en base a consumo (índice base = 1er trimestre de 2002)

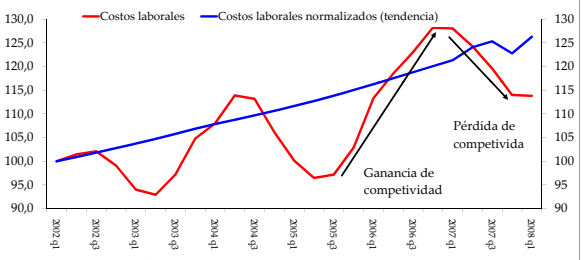


Fuente: FUNIDES en base a datos del BCN y BLS

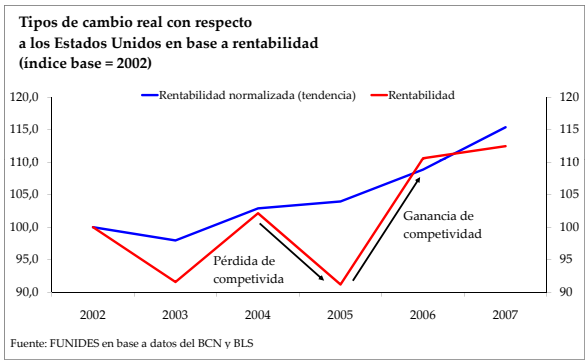
- *El TCR bilateral, basado en los costos unitarios promedio del trabajo en el sector transable (industria), se ha depreciado, con ciertas fluctuaciones desde el primer trimestre de 2002; pero a partir del segundo trimestre de 2007 se ha apreciado (11 por ciento) debido al aumento en los salarios nominales a raíz de la aceleración de la inflación.*

- *Finalmente, el TCR bilateral, basado en la rentabilidad de la producción de bienes transables, muestra fluctuaciones bastante similares a las del TCR basado en los costos unitarios promedio del trabajo. Pero, debido a que sólo se pudo calcular como un promedio anual, no muestra tan marcadamente la perdida de competitividad observada en los otros indicadores en los últimos trimestres.*

Tipos de cambio real con respecto a los Estados Unidos en base a costos laborales (índice base = 1er trimestre de 2002)



Fuente: FUNIDES en base a datos del BCN y BLS



- *Como discutimos en el informe, cada indicador de competitividad tiene ventajas y desventajas por lo que ninguno provee una evaluación definitiva de la misma. Los indicadores que presentamos deben ser usados y analizados conjuntamente con otros indicadores de competitividad para obtener una evaluación más completa.*

- *La conclusión principal del análisis (con las salvedades y limitaciones ya mencionadas) es que, a pesar del reciente deterioro, pareciera que la competitividad externa del país es mayor que en 2002 salvo, en el caso del tipo de cambio bilateral de consumo. Sin embargo, preocupa la pérdida de competitividad (apreciación del TCR) que se ha observado desde comienzos del año pasado, tanto bajo el prisma de los TCR basados en el IPC, como en el TCR basado en los costos unitarios laborales.*

- *Es muy importante, por tanto, evitar un deterioro adicional de nuestra competitividad. Para ello, se requiere contener la inflación, ejecutar una política prudente de aumentos salariales e impulsar medidas que aumenten la flexibilidad de la economía para lidiar con choques externos (como el de los precios del petróleo), y la productividad de nuestra mano de obra y de la economía en general.*

- *Como hemos destacado en informes anteriores, estas medidas incluyen, entre otras, reformas institucionales que mejoren la gobernabilidad y el estado de derecho en el país, nuestra infraestructura física, la educación y salud básicas, principalmente para los sectores más pobres, promuevan la innovación y la adopción de tecnología así como mejor capacitación laboral.*

Capítulo 1: Entorno internacional y regional

1.1 Principales economías del mundo

El crecimiento económico mundial en el primer semestre de 2008 continuó el ritmo decreciente experimentado desde un año atrás a raíz de la crisis financiera de los EEUU y otras economías avanzadas. La economía mundial permanece en una situación delicada. Según el Fondo Monetario Internacional (FMI), la economía mundial está "atrapada entre una abrupta desaceleración de la demanda en muchas economías avanzadas y un nivel creciente de inflación en todo el mundo, especialmente en las economías emergentes y en desarrollo[2]".

Tan así que, en su última actualización de las Perspectivas de la Economía Mundial[3], el FMI proyecta tasas de crecimiento mundial inferiores a la de 2007 (de 5 por ciento): 4.1 por ciento para 2008 y 3.9 por ciento para 2009. Aunque estas proyecciones son menos pesimistas que las de abril (debido a que la desaceleración del primer semestre de 2008 fue ligeramente menor que lo esperado), el FMI prevé que la desaceleración continuará en el segundo semestre de 2008 y que la recuperación sólo se producirá en 2009. Dicha desaceleración se torna más evidente si, en lugar de comparar las tasas de crecimiento anuales, comparamos las del último trimestre de cada año. Bajo este prisma, el ritmo de crecimiento mundial bajaría de 4.8 por ciento en 2007, a 3 por ciento en 2008, aunque subiría a 4.3 por ciento en 2009. Según el FMI, la desaceleración será más marcada en las economías avanzadas, pero también se dará en las economías de mercados emergentes y en desarrollo.

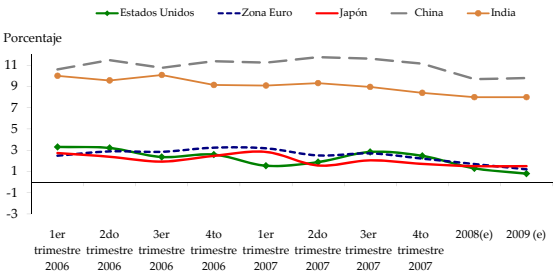
El crecimiento que se pronostica para los EE UU en 2008 es 1.3 por ciento, menor al de crecimiento de 2.2 por ciento de 2007, pero superior en 0.8 puntos porcentuales a lo proyectado en abril. Aunque la economía durante el primer semestre mostró una ligera recuperación con respecto a lo anticipado, el FMI proyecta una contracción moderada durante el segundo semestre, a medida que los altos precios del petróleo y los alimentos, así como el endurecimiento del crédito, afecten negativamente el consumo. Tan así, que del cuarto trimestre de 2007 al cuarto trimestre de 2008 la economía estadounidense crecería apenas 0.3 por ciento. El FMI anticipa que la economía se comenzará a recuperar en 2009 y que hacia fines del año su tasa de crecimiento (trimestre sobre trimestre) rondará el 2.0 por ciento.

Las proyecciones de crecimiento de la Zona Euro y Japón este año según el FMI, son de 1.7 por ciento y de 1.5 por ciento, respectivamente. El año anterior las tasas de crecimiento fueron de 2.6 por ciento y 2.1 por ciento, respectivamente. Así como en los EE UU, el FMI estima que hacia fines de 2009 tanto la Zona Euro como el Japón mostrarán un mayor crecimiento, de alrededor de 2 por ciento (trimestre sobre trimestre).

El crecimiento de las economías emergentes y en desarrollo se mantendrá alto aunque menor al de los últimos años. China pasará de una tasa de crecimiento de 11.9 por ciento en 2007 a un poco menos del 10 por ciento durante 2008-9. Por su parte, India pasará de 9.3 por ciento en 2007 a 8.0 por ciento en 2008 – 9.

Basado en las últimas proyecciones del FMI, FUNIDES estima que el crecimiento económico mundial relevante para Nicaragua (ponderado por la participación de las distintas zonas económicas en nuestras exportaciones) bajará de 3.9 por ciento en 2007 a 2.8 por ciento en 2008 y 2.6 por ciento en 2009. ***La baja es menor que la que sugiere la desaceleración de las economías avanzadas ya que el FMI estima que Centroamérica y América Latina, que tienen una participación similar en nuestras exportaciones que EEUU y Europa, continuarán creciendo a tasas relativamente altas.***

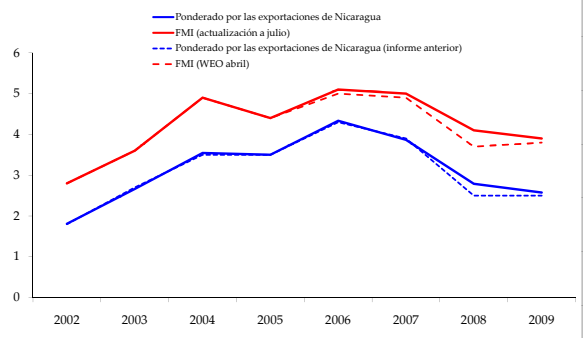
Gráfico 1: Tasa de crecimiento del PIB real del mundo



Fuente: FMI
(e) estimaciones/ incluyen actualización de julio

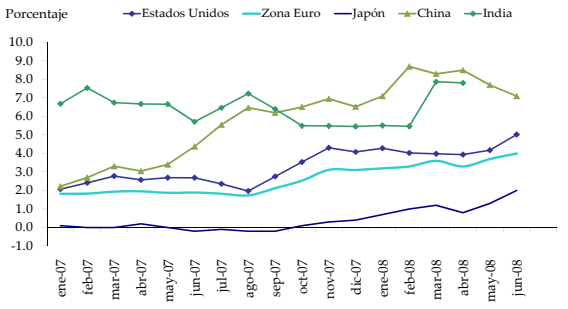
2 FMI, Actualización de las Perspectivas de la Economía Mundial , 25 de Julio 2008.
3 IBID

Gráfico 2: Tasas de crecimiento mundial



Fuente: FUNIDES, FMI.

Gráfico 3: Tasa de inflación



Fuente: Bancos Centrales

Como se mencionó anteriormente, la inflación ha resurgido a nivel mundial y con mayor ímpetu en las economías emergentes. Muchos de estos países tienen fuertes presiones de demanda interna, una mayor dependencia del petróleo mientras que los alimentos constituyen un componente muy importante del gasto.

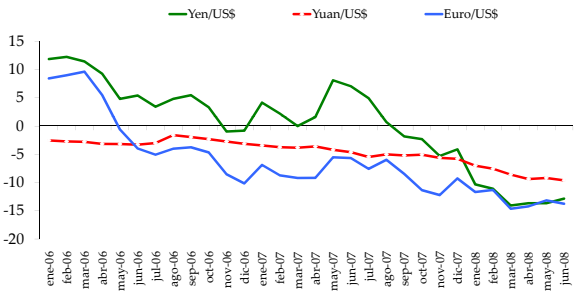
La inflación interanual a junio alcanzó 5.0 por ciento en EEUU, y 4.0 por ciento en la Zona Euro, aproximadamente el doble con respecto al año anterior. En Japón alcanzó 2.0 por ciento, un récord en los últimos 10 años. En China por su parte, la inflación alcanzó 7.9 por ciento, mientras que en India 7.8 por ciento hasta abril.

Las proyecciones más recientes del FMI para 2008 indican un aumento en las tasas de inflación tanto para las economías avanzadas como las emergentes. Estas son de 3.4 por ciento y 9.1 por ciento respectivamente.

A pesar del repunte inflacionario, las tasas de interés permanecen bajas en las economías avanzadas, dadas las perspectivas de bajo crecimiento y moderación salarial. La tasa de interés de política monetaria en los EEUU permanece en 2 por ciento desde su último recorte en abril de este año. De igual manera, el Banco Central de Japón mantiene su tasa de referencia en 0.5 por ciento. El Banco Central Europeo elevó en 0.25 por ciento, en julio, por primera vez en un año, la tasa de interés de referencia para ubicarla en 4.25 por ciento por preocupaciones sobre la inflación. Las cifras recientes han rebasado su meta de inflación de 2.0 por ciento.

En los mercados cambiarios se ha dado una continua depreciación del dólar, salvo en el último mes. A junio de este año la depreciación del dólar respecto al euro y al yen (tasas interanuales) alcanzó el 13.8 por ciento y 12.9 por ciento, respectivamente, en términos nominales. Respecto al yuan la depreciación fue de 9.6 por ciento.

Gráfico 4: Tipo de Cambio Nominal (tasa de variación interanual)



Fuente: SECMCA

1.2 Contexto Regional

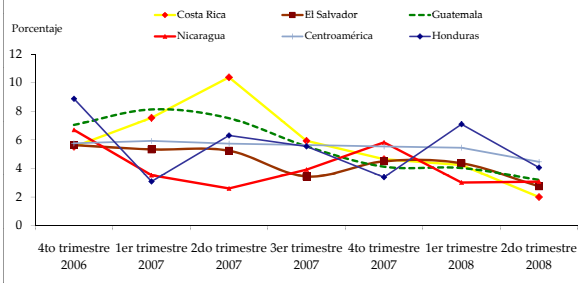
Las perspectivas de crecimiento de América Latina también son menores que las de 2007. El FMI proyecta que la tasa de crecimiento de América Latina bajará de 5.6 por ciento en 2007 a 4.5 por ciento en 2008 y a 3.6 por ciento en 2009. Las razones son una menor demanda externa y los efectos de la subida de las tasas de interés en muchos de los países, como resultado de medidas de política monetaria en muchos de los bancos centrales de la región.

Las cifras del Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) de los primeros cinco meses del año evidencian una desaceleración en el crecimiento de la región centroamericana durante el segundo trimestre de 2008. Sin embargo, la actividad económica se mantiene robusta, en general, a pesar del menor crecimiento de su principal socio comercial, los EEUU.

Honduras fue el país que más creció en el segundo trimestre del año (4.1 por ciento), seguido por Guatemala (3.2 por ciento) y Nicaragua (3.1 por ciento). El Salvador y Costa Rica crecieron en 2.8 y 2.0 por ciento, respectivamente.

Por el lado de la oferta, las actividades económicas que más han aportado al crecimiento del IMAE en Nicaragua son la agrícola, con un crecimiento promedio a mayo de 15.3 por ciento, transporte y comunicaciones con 10.9 por ciento; y la construcción con 6.4 por ciento. En Costa Rica, los sectores más dinámicos han sido la construcción con un crecimiento promedio, a mayo, de 18.1 por ciento y el de servicios financieros y seguros, con 13.8 por ciento. En cambio en El Salvador las actividades más dinámicas han sido transporte y comunicaciones y servicios financieros, así como la agricultura y el comercio. En el caso de Honduras, los sectores que más han impulsado el crecimiento del IMAE hasta mayo son banca y seguros (22.9 por ciento), transporte y comunicaciones (10.7 por ciento) y el sector agropecuario (4.3 por ciento)[4].

Gráfico 5: Tasas de crecimiento del IMAE tendencia ciclo (anualizada)*



Fuente: SECMCA

Por el lado de la demanda externa, las exportaciones de Centroamérica (excluyendo zonas francas) a mayo crecieron en términos reales[5] 11.5 por ciento, menos que lo observado a mayo de 2007. Esto evidencia alguno de los efectos, vía comercio, de la desaceleración de los EEUU, principal socio comercial de la región.

Los países que han registrado mayores tasas de crecimiento real de las exportaciones son Honduras (28.5 por ciento), Nicaragua (17.8 por ciento) y El Salvador (16.6 por ciento). Costa Rica y Guatemala, por su parte, muestran tasas de 5.9 y 8.8 por ciento, bastante menores a las observadas a mayo de 2007.

Según el FMI, el mayor riesgo que enfrenta América Latina en el ámbito económico no es la desaceleración económica, sino el marcado aumento en la inflación que se ha dado desde el año pasado a raíz de los altos precios de los alimentos y del petróleo.

Cuadro 1: Inflación en America Latina medida por el Indice de Precios al Consumidor

	Variación Interanual			Inflación acumulada	Meta inflación
	dic-06	dic-07	jun-08	I Sem-08	
			(por ciento)		
Centroamérica					
Costa Rica	9,4	10,8	12,8	6,5	8.0 (+/- 1p.p)
El Salvador	4,9	4,9	9,0	5,9	4.5-5.0
Guatemala	5,8	8,8	13,6	7,5	5.5(+/- 1.5p.p)
Honduras	5,3	8,9	12,2	6,8	9.0 (+/- 1 p.p)
Nicaragua	9,5	16,9	23,1	11,8	16,0
Panamá	2,2	6,4	9,6	6,2	2.5-3.5
Resto de América Latina y el Caribe					
Bolivia	5,0	11,7	17,3	8,8	8,0
Brasil	3,1	4,5	6,1	3,6	4.5(+/-2 p.p)
Chile	2,6	7,8	9,5	4,3	3.0(+/-1 p.p)
Colombia	4,5	5,7	7,2	6,0	3.5-4.5
Ecuador	2,9	3,3	9,7	7,1	2.9-3.8
México	4,1	3,8	5,3	2,0	3.0 (+/- 1 p.p)
Paraguay	12,5	6,0	13,4	5,5	n.d
Perú	1,1	3,9	5,7	3,5	2.0 (+/- 1 p.p)
Rep. Dominicana	5,0	8,9	12,2	7,6	6,0
Uruguay	6,4	8,5	8,4	5,4	5.0 (+/- 2 p.p)
Venezuela	17,0	22,5	30,8	15,1	9.0-11.0

Fuente: Bancos Centrales e Institutos de Estadísticas

El país de mayor inflación en América Latina es Venezuela – 30.8 por ciento a junio en términos interanuales. En cambio, en Brasil el banco central ha subido las tasas de interes, actuando de esta forma preventivamente para controlar la inflación lo que les ha permitido mantener la segunda tasa de inflación más baja en la región. México, con la inflación más baja de la región, además de aplicar medidas de política monetaria, está subsidiando los precios de algunos alimentos y de la energía y haciendo arreglos de precios.

En Centroamérica, Nicaragua es el país que registra la tasa de inflación interanual más alta a julio con 23.6 por ciento, seguido por Guatemala y Costa Rica, con 14.2 por ciento; Honduras, 13.8

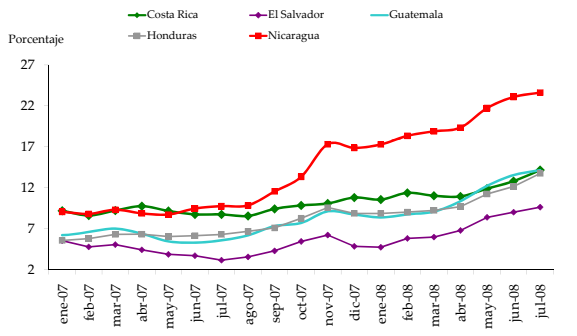
4 Las tasas a las que se hace referencia son promedio acumulado enero-mayo 2008/ enero- mayo 2007. En el caso de Guatemala no se encontraron las cifras del IMAE desagregados por sectores.

5 Dado que no se pudo contar con los índices de valores de las exportaciones en cada país se utilizó como deflactor el índice de precios de los EEUU.

por ciento; y El Salvador, con 9.6 por ciento.

Los productos que presentan las tasas de inflación más alta en la región son los alimentos y bebidas y de el transporte. La inflación de alimentos más alta es la de Nicaragua que ajulio de 2008 fue 33.4 por ciento, seguida por Costa Rica (23.8 por ciento), Honduras (21.7 por ciento), Guatemala (19.4 por ciento) y El Salvador (17.5 por ciento). Por su parte, el costo de transporte y comunicaciones aumentó en 27.9 por ciento en Nicaragua, 22.0 por ciento en Guatemala, 17.5 por ciento en Costa Rica, 12.1 por ciento en El Salvador y 18.6 por ciento en Honduras.

Gráfico 6: Tasa de inflación anual



Fuente: SECMCA

1.3 Precios internacionales

Durante el segundo trimestre de 2008 los precios de los principales bienes del comercio internacional y de las materias primas continuaron con la tendencia alcista que se ha venido observando por un tiempo, similar a la del precio del petróleo.

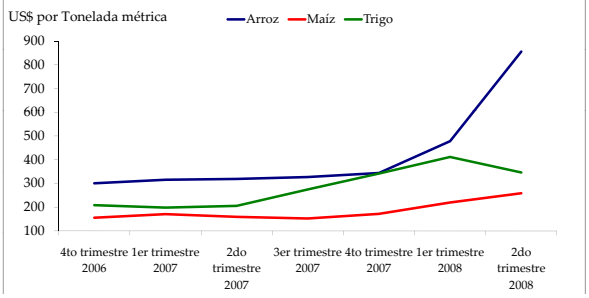
Recientemente el precio del petróleo ha disminuido con respecto a los récords registrados a mitad de año debido a la caída en la demanda de EEUU y China. A pesar de esta reducción, los precios promedio en lo que va del presente año están muy por encima del año pasado y se mantienen volátiles e influenciados por eventos geopolíticos.

Los principales factores que están incidiendo en el incremento en los precios internacionales son la creciente demanda mundial de materias primas y la depreciación del dólar. En el caso de los alimentos, un factor adicional ha sido una mayor adopción y transformación de bienes agrícolas a biocombustibles. Esto último ha contribuido a que las tendencias en los precios de los productos agrícolas se acerquen más a la de los precios internacionales del petróleo.

A pesar presentar cierto grado de volatilidad, los precios promedios del café durante el segundo trimestre de 2008 cerraron en US$ 149 por quintal, lo que representa un incremento de 16.2 por ciento respecto al promedio de 2007. Por su parte, los precios promedio internacionales del azúcar cerraron el trimestre en US$ 12.3 el quintal, 21.7 por ciento superior al promedio de 2007, aunque inferior al precio promedio de 2006 que fue de US$ 14.8.

En cuanto a otros productos de exportación, los precios internacionales de la carne cerraron el trimestre con un precio promedio de US$ 3,320 la tonelada, 27.7 por ciento superior al promedio del año anterior, mientras que el oro registró un precio promedio de US$ 896 la onza, lo que significó un incremento de 28.6 por ciento respecto al precio promedio de 2007.

Grafico 7: Evolución de precios internacionales de productos de consumo interno



Cabe notar que los productos agrícolas de consumo interno continúan teniendo incrementos aún más pronunciados. El precio promedio del maíz durante el segundo trimestre de 2008 fue de US$ 259 la tonelada, 58.2 por ciento mayor respecto al promedio del año anterior, mientras que el precio del trigo fue de US$ 346 por tonelada, un incremento superior al 36 por ciento en comparación a 2007. Finalmente, el precio internacional del arroz alcanzó un precio promedio durante el segundo trimestre de 2008 de US$855 por tonelada, superior en 262 por ciento al año anterior.

Las proyecciones del "Energy Information Administration" para el resto del año indican que el precio promedio del petróleo será más alto en

2008 y 2009, respecto a 2007. Las proyecciones del Banco Mundial, indican que en el caso del café y la carne los precios del resto del año y de 2009 serán menores al promedio de los primero siete meses del año. Para el azúcar los precios serán menores en el resto del año y ligeramente mayores en el 2009.

Cuadro 2: Evolucion de precios internacional de los principales productos del comercio internacional

	4to trimestre 2006	1er trimestre 2007	2do trimestre 2007	3er trimestre 2007	4to trimestre 2007	1er trimestre 2008	2do trimestre 2008	2008 promedio*	2009*
Productos de Exportacion									
Café Arabica US$ / qq	120,4	121,4	115,9	123,2	134,5	149,1	142,9	140,6	135,4
Carne US$ / TM	2650,0	2610,0	2600,0	2600,0	2590,0	2820,0	3320,0	2850,0	2800,0
Azucar, mundial, US$ / qq	11,7	10,7	9,5	9,9	10,3	12,9	12,3	12,7	13,6
Oro, US$ / toz	614,5	650,3	667,4	681,1	788,0	927,0	896,0	875,0	800,0
Productos Consumo Interno									
Petroleo, West Texas Int, WTI	60,0	58,0	65,0	75,5	90,7	97,9	116,7	119,1	123,6
Arroz Oro, Tai 5% quebrado, US$ / TM	300,8	315,6	319,1	327,1	344,0	478,1	855,3	650,0	560,0
Maiz, US$ / TM	155,7	170,9	159,4	152,5	171,9	220,0	259,0	220,0	210,0
Trigo, US HRW, US$ / TM	208,7	198,4	205,7	274,9	341,9	411,8	346,5	380,0	340,0
Aceite Soya, US$ / TM	662,0	710,0	794,0	917,0	1105,0	1381,0	1466,0	1300,0	1212,9

Café: OIC, precio promedio Nueva York, ex - dock, Azucar: Acuerdo Internacional del Azucar, crudo, FOB puerto Caribe

Carne: Australia, ex - dock USA Port, east coast, Oro: precio a diario Londres, Arroz: FOB Bankok

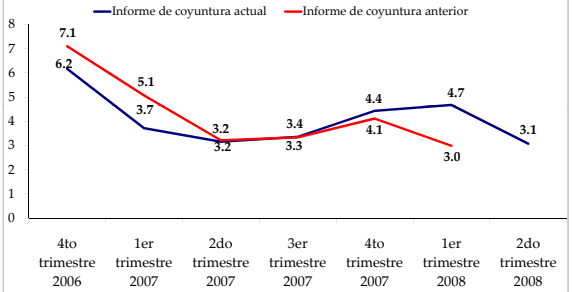
Maiz: No. 2 Maiz Amarillo, Golfo USA, Trigo: No.1 Hard Red Winter, USA Golfo, Aceite Soya: Dutch, crude, Fob, ex - mill

*Proyecciones Banco Mundial 14 de mayo 2008 y Energy Information Administration 12 de agosto 2008

2.1 Sector Real

Los datos más recientes del IMAE (tendencia ciclo[6]) indican que durante el primer trimestre del año la actividad económica creció a una tasa anualizada de 4.7 por ciento, superior a lo reportado por el BCN a marzo de 2008 para el mismo trimestre, y mayor a la del último trimestre de 2007. Sin embargo, en el segundo trimestre de 2008 se nota una desaceleración ya que la tasa anualizada de abril – mayo bajó a 3.1 por ciento. Si en lugar de tasas trimestrales anualizadas comparamos el promedio del IMAE a mayo de este año con el año pasado, los datos indican un crecimiento de alrededor de 4 por ciento.

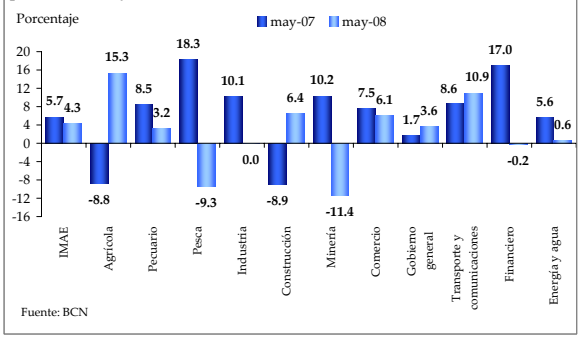
Gráfico 1: IMAE tendencia ciclo: tasa de crecimiento trimestral anualizada



Fuente: FUNIDES en base a datos del BCN

Por el lado de la oferta, los sectores más dinámicos han sido: la agricultura, el transporte y comunicaciones, y la construcción, que muestran un importante repunte en los cinco primeros meses de 2008, con respecto al mismo período del año anterior. Los menos dinámicos fueron: la industria, la minería, la pesca y el sector financiero.

Gráfico 2: Tasa de crecimiento anual del IMAE promedio a mayo de cada año



Fuente: BCN

Por el lado de la demanda, los indicadores disponibles sugieren que en el segundo trimestre de 2008 la inversión, en términos reales, fue mayor que la del primer trimestre de 2007 y que la del trimestre anterior. La construcción creció respecto a ambos períodos y las importaciones de bienes de capital crecieron 18.0 por ciento en términos reales con respecto al mismo período de 2007. El consumo privado muy posiblemente fue superior al del segundo trimestre de 2007, pero luce inferior al del trimestre de 2008. A su vez, si observamos el primer semestre de 2008 en su conjunto, los indicadores muestran un aumento real de la inversión y del consumo. Por su parte, las exportaciones continúan mostrando un comportamiento dinámico, con un crecimiento de 17.2 por ciento en términos reales (volumen) en el primer semestre de 2008. Si se excluye el café, que tuvo una fuerte caída el año pasado, el crecimiento baja al 13.4 por ciento.

6 La tendencia ciclo se deriva de la serie original del IMAE, a la que se le extraen los componentes estacional e irregular. Lo anterior, con el objetivo de conocer la evolución subyacente de la serie a partir de los componentes de tendencia y ciclo, los que indican la dirección de la actividad económica.

Cuadro 1: Indicadores de consumo

	Masa salarial	Crédito personal	Crédito via tarjeta	Impuestos al consumo	Importaciones de bienes de consumo	Remesas familiares**
		(Millones de Córdobas*)			(Millones de Dólares*)	
1er trimestre 2007	1.954,0	4.658,6	5.269,0	959,0	72,1	165,1
2do trimestre 2007	2.041,4	5.002,7	5.880,1	994,8	71,6	181,4
1er semestre 2007	**1.997,7**	**4.830,7**	**5.574,6**	**976,9**	**71,9**	**173,3**
3er trimestre 2007	2.148,5	5.364,4	6.544,7	992,6	76,2	190,1
4to trimestre 2007	2.252,2	5.806,6	7.080,8	1.095,0	109,5	203,0
2007	**2.078,8**	**5.132,6**	**6.069,8**	**1.003,7**	**80,2**	**182,6**
1er trimestre 2008	2.396,2	6.131,4	7.383,0	1.141,0	83,3	202,8
2do trimestre 2008	2.520,7	6.245,5	7.689,7	1.165,1	86,5	205,9
1er semestre 2008	**2.458,4**	**6.188,4**	**7.536,3**	**1.153,0**	**84,9**	**204,4**
		(crecimiento real con respecto al mismo periodo del año anterior)				
1er trimestre 2007	8,9	26,3	35,5	3,9	10,5	-8,4
2do trimestre 2007	9,8	26,7	38,8	10,8	-2,0	3,7
1er semestre 2007	**9,4**	**26,5**	**37,2**	**7,3**	**3,9**	**-2,5**
3er trimestre 2007	7,8	19,4	39,7	3,9	6,2	1,2
4to trimestre 2007	3,9	15,3	31,2	-0,5	25,1	4,1
2007	**7,5**	**22,2**	**36,2**	**4,6**	**9,4**	**-0,8**
1er trimestre 2008	4,4	13,4	21,9	0,8	11,5	9,1
2do trimestre 2008	2,1	3,4	9,4	-4,3	16,3	-1,8
1er semestre 2008	**3,2**	**8,3**	**15,4**	**-1,8**	**13,9**	**3,4**
		(crecimiento real con respecto al trimestre anterior)				
1er trimestre 2007	0,5	1,8	6,0	-2,4	-16,0	-8,6
2do trimestre 2007	1,4	4,4	8,6	0,7	-2,6	7,9
3er trimestre 2007	2,9	4,9	9,0	-2,5	6,1	3,7
4to trimestre de 2007	-1,5	1,9	1,9	4,0	43,0	1,7
1er trimestre 2008	0,9	0,1	-1,2	-1,3	-25,0	-4,1
2do trimestre 2008	-0,6	-4,0	-1,7	-3,7	1,5	-2,9

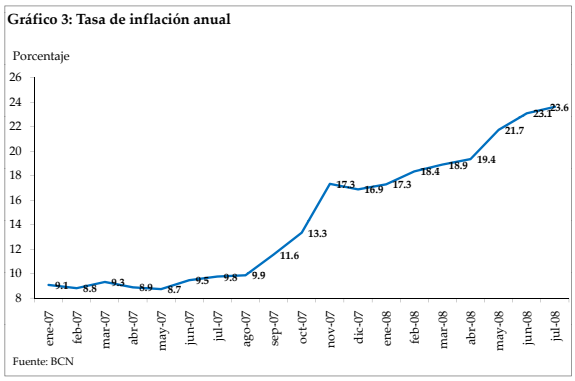
Fuente: FUNIDES en base a datos del BCN y BLS
*Promedio mensual del período
**Trimestral

Cuadro 2: Indicadores de inversión

	Crédito vivienda	Gasto de capital del Gobierno Central	Índice de construción	Importaciones de bienes de capital
	(Millones de Córdobas*)		(índice)	(Millones de Dólares*)
1er trimestre 2007	4.429,0	377,6	197,4	40,6
2do trimestre 2007	4.722,7	504,9	209,3	57,9
1er semestre 2007	**4.575,9**	**441,3**	**203,4**	**49,2**
3er trimestre 2007	5.055,2	483,0	199,4	50,9
4to trimestre 2007	5.412,7	1.013,7	191,2	61,2
2007	**4.839,1**	**564,1**	**200,1**	**52,0**
1er trimestre 2008	5.731,5	371,7	204,8	64,8
2do trimestre 2008	5.993,8	559,5	223,5	70,9
1er semestre 2008	**5.862,6**	**465,6**	**214,2**	**67,9**
	(crecimiento real con respecto al mismo periodo del año anterior)			
1er trimestre 2007	25,6	-16,2	-8,3	-5,7
2do trimestre 2007	22,9	-6,5	-5,9	45,8
1er semestre 2007	**24,2**	**-10,9**	**-7,1**	**19,1**
3er trimestre 2007	20,8	14,5	-5,1	20,8
4to trimestre 2007	14,4	14,0	6,7	32,4
2007	**21,0**	**-1,7**	**-4,3**	**22,3**
1er trimestre 2008	11,2	-19,8	3,8	55,7
2do trimestre 2008	5,5	-10,6	6,8	18,0
1er semestre 2008	**8,3**	**-14,3**	**5,3**	**33,6**
	(crecimiento real con respecto al trimestre anterior)			
1er trimestre 2007	3,2	-58,6	10,2	-10,7
2do trimestre 2007	3,6	30,7	6,0	40,9
3er trimestre 2007	4,7	-6,7	-4,7	-12,5
4to trimestre 2007	0,8	103,6	-4,2	19,7
1er trimestre 2008	0,4	-68,8	7,2	4,7
2do trimestre 2008	-1,3	5,0	9,1	20,2

Fuente: FUNIDES en base a datos del BCN y BLS
* Promedio del período

La inflación interanual a julio de 2008 fue de 23.6 por ciento, 13.8 puntos porcentuales por encima de la de 2007; el país continúa la tendencia de registrar tasas de inflación récord desde el cambio de año base en 1999. Cabe mencionar también que la tasa de inflación en Nicaragua sigue siendo la más alta de Centroamérica.

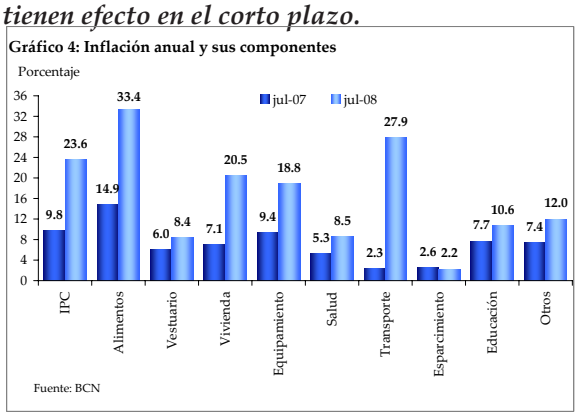


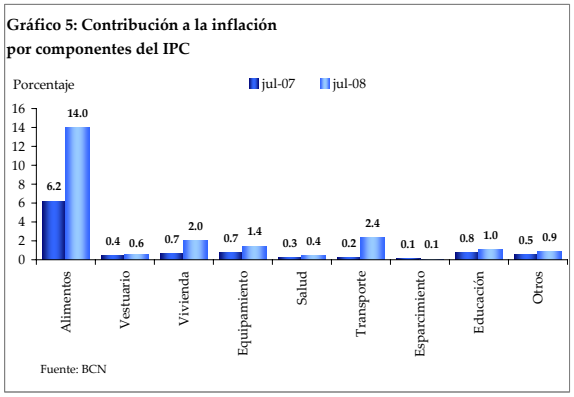
La aceleración de la inflación se debe en gran parte al aumento en los precios de los alimentos y del petróleo a nivel mundial, pero también obedece a factores internos. Entre éstos se destacan el fuerte crecimiento de la demanda agregada, falta de competitividad de la economía, problemas de infraestructura y transporte y las expectativas inflacionarias que se han generado ante la tardanza en diseñar una política clara y creíble para contenerla. Según las encuestas de confianza del consumidor de FUNIDES, el 68 ½ por ciento de los entrevistados espera que la inflación del 2008 sea más alta que la de 2007.

Los factores internos han contribuido a que la inflación subyacente (que excluye alimentos perecederos y energía, y está más sujeta al control de las autoridades monetarias) ***también haya repuntado de 7.7 por ciento en julio de 2007 a 17.3 por ciento en julio de 2008.***

Para tratar de aplacar esta inflación el BCN ha formulado una Estrategia Antiinflacionaria, que ha hecho pública, y que trata aspectos que influencian la oferta y la demanda agregada. En esta estrategia el BCN considera que la inflación es causada principalmente por factores externos. La acción principal que ha tomado el BCN es emitir letras, pero la emisión de éstas ha sido en su mayor parte para contrarrestar la expansión del crédito neto al sector público y de su propio déficit ***quasi*** fiscal. ***En un contexto en el que el sector público está siendo expansivo (ver sección fiscal) y en que la inflación continúa con el mismo ritmo del año anterior, se deberían tomar medidas adicionales con el fin de amortiguar los choques externos y reducir las expectativas inflacionarias. Dado que hay indicios de que el consumo privado se está ajustando, que la política fiscal es expansiva y que, en términos reales, el crecimiento del crédito al sector privado y de los agregados monetarios se está desacelerando (ver sección monetaria), la preferencia debería ser reducir la expansión del gasto del gobierno, incluyendo, el financiado con la ayuda venezolana, más que un ajuste monetario. Sin embargo, si esto no es posible, tendría que ajustarse la política crediticia.***

La estrategia del BCN tambien contiene medidas por el lado de la oferta como son ayudar a la producción de granos básicos, subsidios, e inversión en la producción de energía renovable. ***Aunque apropiadas algunas de estas medidas no tienen efecto en el corto plazo.***



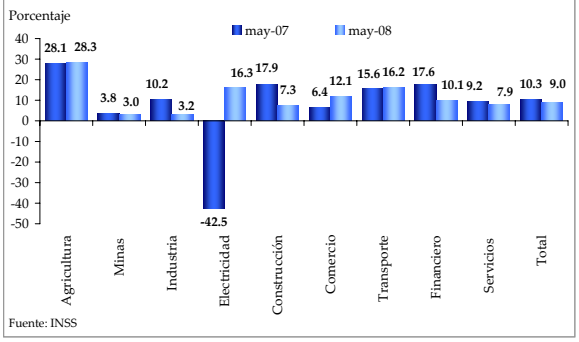


La tasa anual de crecimiento promedio de los asegurados activos del INSS[7] a mayo de 2008, que

7 El crecimiento del empleo en el sector formal es posiblemente menor al crecimiento de los asegurados en la

es un indicador del empleo en el sector formal, fue de 9.0 por ciento, 1.3 puntos porcentuales menor que la tasa registrada a mayo de 2007. Este incremento se debe a un aumento en el número de asegurados en la agricultura, el sector eléctrico, el transporte y el comercio. Los asegurados en la construcción mostraron una tasa de crecimiento menor que en el mismo período del año anterior, lo que refleja el decrecimiento observado en la producción del sector, a pesar de la recuperación que ha mostrado en los primeros meses de este año, y posiblemente, rendimientos decrecientes en los esfuerzos del INSS de incorporar a un mayor número de trabajadores.

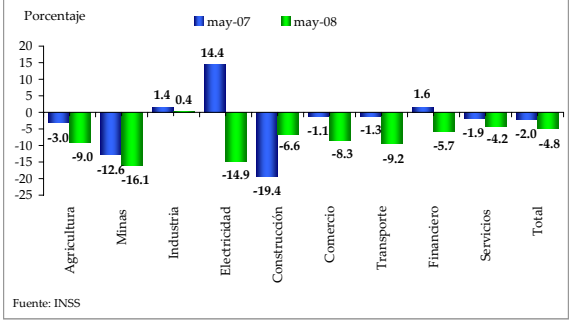
Gráfico 6: Asegurados activos del INSS por rama de actividad



Durante los primeros cinco meses de 2008 los salarios de los asegurados activos del INSS han aumentado 13.4 por ciento en términos nominales. Los sectores con mayores aumentos nominales han sido el sector industrial (19.7 por ciento), el sector financiero (12.3 por ciento) y la construcción (11.3 por ciento).

Con el repunte de la inflación, los salarios reales de los asegurados activos del INSS disminuyeron 4.8 por ciento, en promedio, en los últimos 12 meses, lo que supera en dos veces y media la reducción que se dio en el mismo período del año anterior. No hubo sectores con crecimientos reales en sus salarios. Las disminuciones más fuertes se dieron en la minería, la electricidad, transporte y comunicaciones, y el comercio.

Gráfico 7: Salarios reales de los asegurados activos del INSS por rama de actividad



Con respecto a las perspectivas de crecimiento para 2008, reiteramos que es difícil alcanzar el crecimiento de 4 - 4.5 por ciento proyectado en abril por el FMI y el BCN. Aunque la actividad económica creció alrededor de 4 por ciento en los primeros cinco meses del año y, afortunadamente, las exportaciones siguieron creciendo a tasas altas, hay indicios de cierta desaceleración. Además, la economía se verá afectada por el lado de la demanda por la desaceleración en la actividad económica de algunos de nuestros principales socios comerciales (ver capítulo 1) e internamente por la caída que se está dando en los salarios reales. FUNIDES estima que la menor demanda externa podría reducir la tasa de crecimiento en uno a uno. Un factor que contribuye a contrarrestar la caída en la demanda es el mayor gasto público y cuasi público que se programa[8] en el PGR para 2008, aunque como se menciona anteriormente, éste tiene implicaciones para la inflación. Por el lado de la oferta, el alza en los precios del petróleo, que en promedio serán mayores a los de 2007 (a pesar de la reciente baja) y el deterioro en el clima de inversión, están afectando el potencial de crecimiento y creando presiones inflacionarias. Factores positivos son la recuperación en la producción de café y las perspectivas favorables del sector agrícola debido a los altos precios de los alimentos a nivel mundial. De no ser por el deterioro del clima de inversión, que se observa en los datos de la Encuesta de Confianza e Intención de las empresas

medida en que los esfuerzos del INSS por formalizar a los trabajadores sean exitosos.

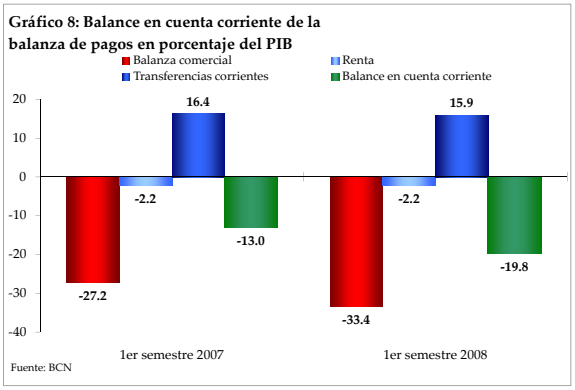
8 Ver sector fiscal del Informe de Coyuntura del primer Trimestre del 2008.

el crecimiento de la inversión posiblemente sería mayor.

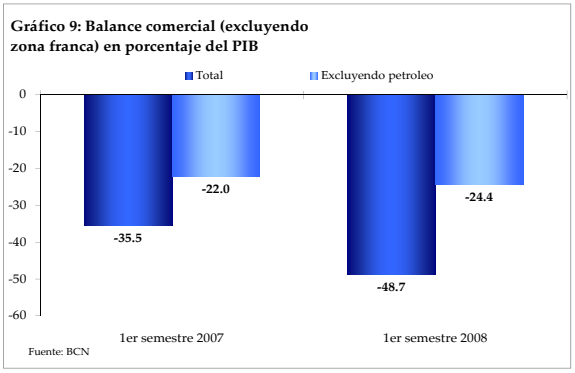
Como indicamos en informes anteriores, la respuesta adecuada a la difícil coyuntura por la que atraviesa la economía no debe basarse en políticas macroeconómicas expansivas que más bien contribuyen a agravar la situación, sino que debe consistir en medidas que fomenten el clima de inversión, la productividad y la flexibilidad de la economía para lidiar con situaciones cambiantes y choques externos e internos.

2.2 Sector Externo

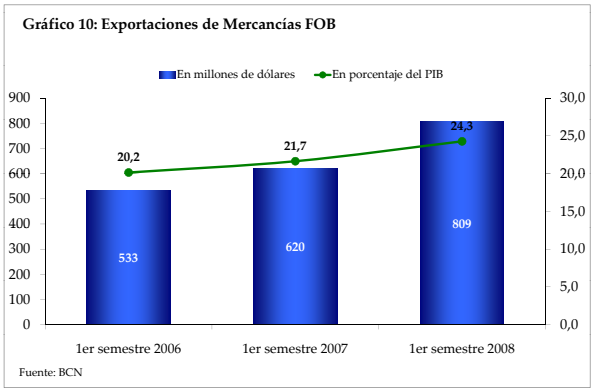
El déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos durante el primer semestre de 2008 fue de US$ 657.9 millones, equivalentes a 19.8 por ciento del PIB[9]. ***El déficit fue mayor como porcentaje del PIB al observado en el primer semestre de 2007, debido a un aumento del déficit comercial [10]producto de mayores importaciones petroleras. Los ingresos por transferencias corrientes han disminuido ligeramente debido a que el leve aumento en las remesas familiares no pudo compensar la caída en las otras transferencias corrientes (que incluyen donaciones de las ONG). Por su parte, los pagos netos de intereses se han mantenido constantes.***



Excluyendo las zonas francas, el balance comercial fue negativo en 48.7 por ciento del PIB en el primer semestre de 2008, lo que significó un deterioro de 13.2 puntos porcentuales del PIB con respecto al mismo período del año anterior. Si excluimos el petróleo, el deterioro del balancecomercial se reduce en 2.4 puntos porcentuales del PIB.



Las exportaciones de mercancías FOB (excluyendo zonas francas) sumaron US$ 809 millones en el primer semestre de 2008, lo que, en términos anuales, equivale a 24.3 por ciento del PIB proyectado por FUNIDES para 2008, y constituye un récord para los últimos años. Las exportaciones manufactureras alcanzaron US$400.1 millones, de las que US$ 254.5 millones correspondieron a la agroindustria y US$ 45.8 millones a la industria química. Las exportaciones agropecuarias sumaron US$ 328.1 millones, de las que US$ 171.2 millones correspondieron a café y US$ 55 millones a maní.

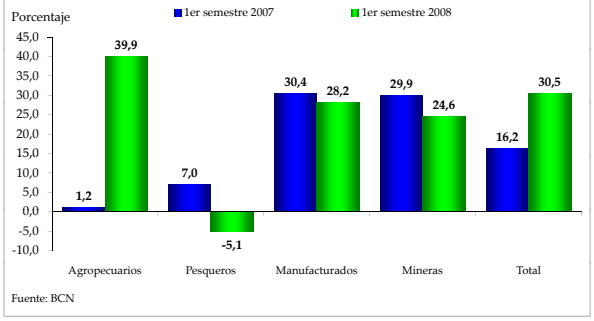


En términos nominales las exportaciones crecieron en el primer semestre de 2008 a una tasa de 30.5 por ciento, más que el crecimiento observado en el mismo período de 2007. Lo anterior se debió principalmente a las exportaciones de bienes agropecuarios.

9 Los porcentajes del PIB que se presentan en el resto del informe corresponden a tasas anualizadas.. El PIB nominal en dólares fue estimado para 2008 con una tasa de crecimiento real de 3.5 por ciento, un defractor del PIB de 18 por ciento y una tasa de deslizamiento de 5 por ciento.

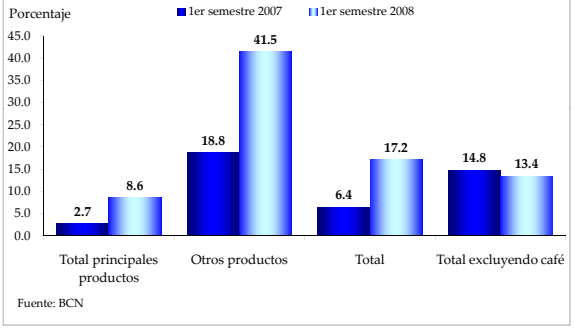
10 El déficit comercial incluye bienes y servicios.

Gráfico 11: Tasa de crecimiento de las exportaciones FOB con respecto al mismo periodo del año anterior



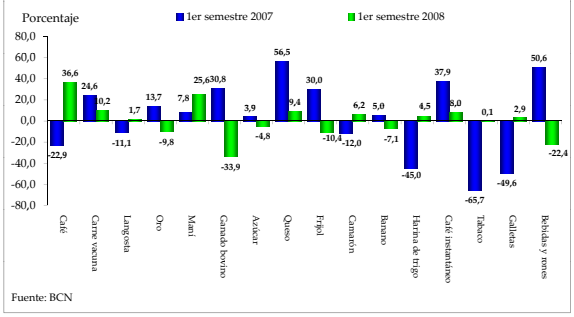
En términos reales[11] (volumen) las exportaciones crecieron más que en el primer semestre del año pasado con una aceleración de 10.8 puntos porcentuales. Las exportaciones de los principales productos tuvieron una aceleración en términos reales de 5.9 puntos porcentuales. Los otros productos de exportación fueron los que tuvieron la mayor aceleración con 22.7 puntos porcentuales. El crecimiento real de las exportaciones se debe a la recuperación en las exportaciones de café y de productos no tradicionales ya que el resto de las exportaciones de principales productos crecieron a una tasa menor que la del año pasado. En particular, el ganado bovino, el frijol, el oro y las bebidas alcohólicas tuvieron un comportamiento menos dinámico que el año pasado.

Gráfico 12: Tasa de crecimiento real de las exportaciones FOB excluyendo zonas francas



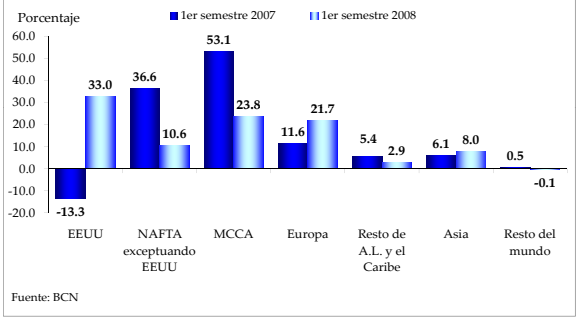
Los productos que han experimentado mayores tasas de crecimiento real en sus exportaciones son el café, el camarón, el maní, el tabaco y la harina de trigo. Los productos con mayor decrecimiento de su tasa real de exportaciones son el frijol, las bebidas alcohólicas, el azúcar, el oro y el ganado bovino.

Gráfico 13: Tasa de crecimiento real de las exportaciones FOB de los principales productos



En términos nominales (valor), las exportaciones a los EEUU fueron las que tuvieron la mayor contribución porcentual al crecimiento en el primer semestre de 2008. Asimismo, las exportaciones a Europa y a Asia tuvieron una contribución porcentual mayor que en el mismo período del año anterior. Las exportaciones al Mercado Común Centroamericano (MCCA), a NAFTA (exceptuando EEUU) y al resto de América Latina y el Caribe tuvieron una contribución porcentual menor que en el mismo período del año anterior.

Gráfico 14: Contribución porcentual al crecimiento de las exportaciones excluyendo zona franca

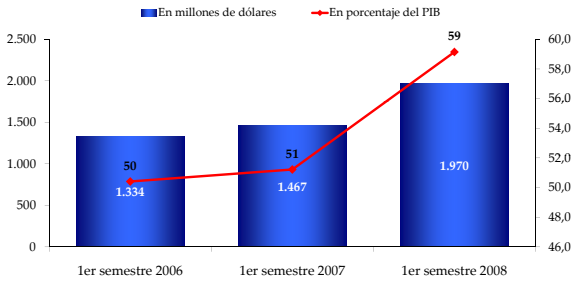


Por su parte, las importaciones de mercancías FOB sumaron US$ 1,970 millones, equivalentes en términos anuales a 59 por ciento del PIB proyectado para 2008. Las importaciones de bienes de consumo sumaron US$ 509.3 millones, las de bienes intermedios US$ 564.2 millones y las de petróleo y lubricantes US$ 483.7 millones. La factura petrolera tuvo un incremento de 50.7 por ciento, o sea US$ 162.8 millones, lo que se debió a un aumento de 80.2 por ciento en el

11 Para el cálculo de las exportaciones reales de los principales productos se multiplicaron los volúmenes exportados por los valores unitarios del período base que es enero – diciembre de 2005. Las exportaciones reales de otros productos fueron deflactadas utilizando el IPC de EEUU. Las exportaciones totales reales son la sumatoria de los principales productos y otros productos.

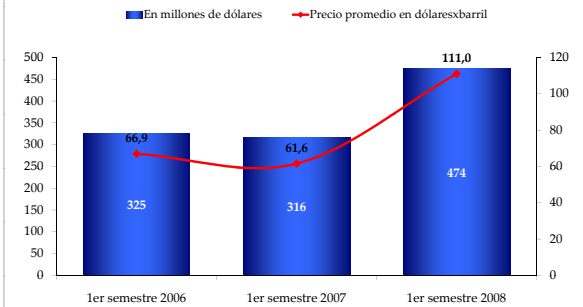
precio promedio del petróleo y de los lubricantes, a pesar de la reducción de 16.4 por ciento en el volumen importado.

Gráfico 15: Importaciones de Mercancías FOB



Fuente: BCN

Gráfico 16: Factura petrolera y precio internacional del petróleo

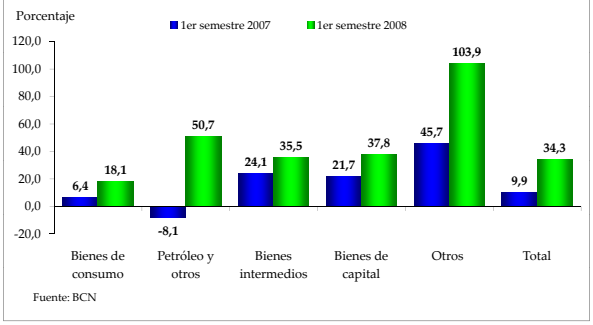


Fuente: BCN

En términos porcentuales, las importaciones (excluyendo las zonas francas) crecieron nominalmente 32.3 por ciento, lo que representa una aceleración de 24.4 puntos porcentuales con respecto al crecimiento del año pasado. Este comportamiento se explica principalmente por el fuerte crecimiento de la factura petrolera, de las importaciones de bienes de capital y de las importaciones de bienes intermedios. Dentro de las importaciones de bienes de capital, las de mayor dinamismo fueron las importaciones de máquinas industriales, que se duplicaron. Por su parte, dentro del crecimiento de las importaciones de bienes intermedios se destacan las destinadas a la agricultura, principalmente en el rubro de fertilizantes y agroquímicos, con un crecimiento anual de 61.4 por ciento, y las destinadas a la construcción, en el rubro de origen metálico, que tuvieron un crecimiento anual de 49.0 por ciento.

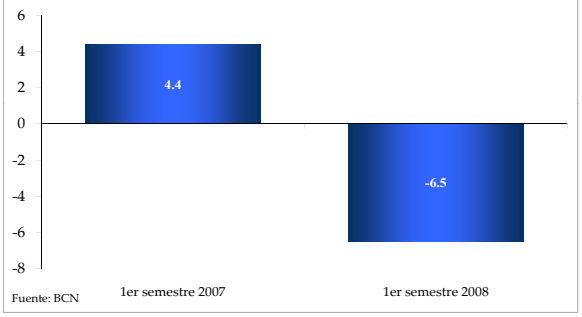
En términos reales[12] (volumen), las importaciones tuvieron un decrecimiento de 6.5 por ciento en el primer semestre de 2008. ***Las importaciones no petroleras han decrecido en 3.4 por ciento con respecto al mismo período de 2007 – esto significa que en el primer semestre de 2008 las importaciones no petroleras se desaceleraron en 9.3 punto porcentuales con respecto al crecimiento registrado en el mismo período de 2007.***

Gráfico 17: Tasa de crecimiento de las importaciones FOB con respecto al mismo periodo del año anterior



Fuente: BCN

Gráfico 18: Tasa de crecimiento real de las importaciones FOB

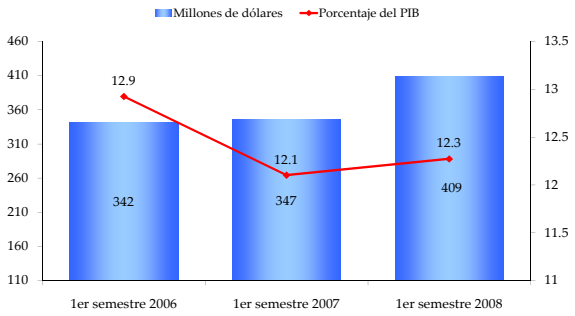


Fuente: BCN

En el primer semestre de 2008 las remesas familiares sumaron US$ 409 millones, equivalentes a 12.3 por ciento del PIB proyectado para el año. Este resultado es superior en US$ 62 millones al del año anterior. Sin embargo, como porcentaje del PIB las remesas han variado poco — hay indicios que las remesas provenientes de los EEUU han disminuido pero lo anterior ha sido compensado por un aumento de las remesas provenientes de Costa Rica. Los ingresos netos del turismo sumaron US$ 62 millones, lo que significa una baja en dólares y en términos del PIB respecto al mismo período de 2007.

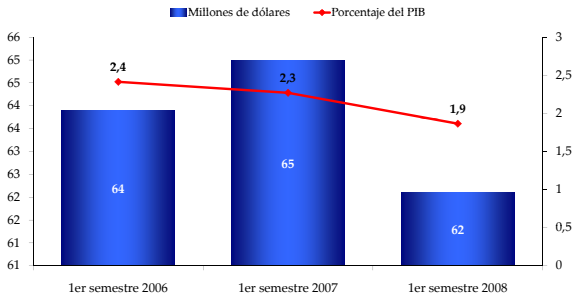
12 Para el cálculo de las importaciones reales totales se utilizó como deflactor el Índice de Valor Unitario de las Importaciones hasta marzo de 2008. Debido a falta de publicación del BCN se construyó un índice a partir del IPC y el Índice de Precios en la Manufactura de los EEUU y los precios del petróleo.

Grafico 19: Remesas familiares



Fuente: BCN

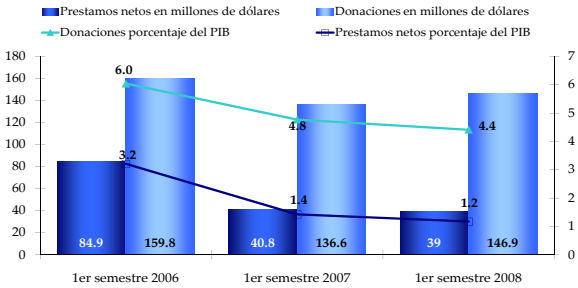
Grafico 20: Ingresos netos del turismo



Fuente: BCN

Durante el primer semestre de 2008, el sector privado financió la mayor parte del déficit en cuenta corriente con US$ 472 millones, equivalentes a 14.7 por ciento del PIB. Esto muestra la tendencia señalada en nuestros informes anteriores sobre la mayor participación del sector privado en el financiamiento del déficit en cuenta corriente. El endeudamiento neto del sector público fue de US$ 39 millones, mientras que las donaciones sumaron US$ 146.9 millones, lo que representa el 1.2 y 4.4 por ciento del PIB respectivamente. Las entradas de capital fueron superiores al déficit de la cuenta corriente provocando una ganancia de activos de reservas de US$ 16.3 millones, equivalente a 0.2 por ciento del PIB.

Grafico 21: Préstamos y donaciones al SPNF

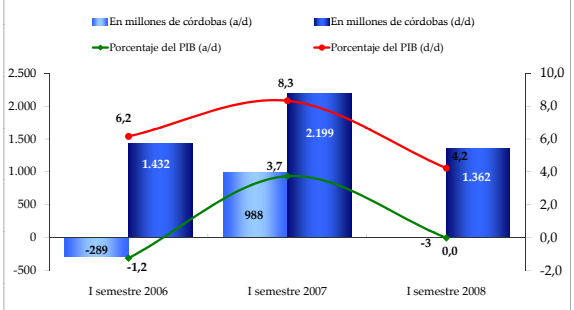


Fuente: BCN

2.3 Sector fiscal

Durante el primer semestre del año las finanzas del Sector Público No Financiero (SPNF)[13] mostraron un pequeño déficit antes de donaciones y un superávit incluyendo donaciones equivalente al 4.2 por ciento del PIB[14].

Gráfico 22: Balance del SPNF antes y después de donaciones

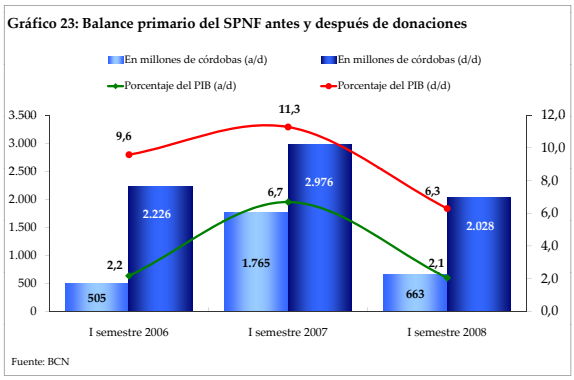


Fuente: BCN

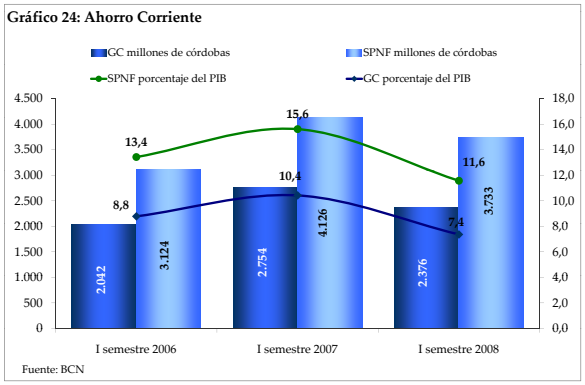
El balance primario – que excluye el pago de los intereses de la deuda pública – se redujo en relación al año anterior, principalmente por la reducción en el gasto primario, pues el pago de intereses del SPNF a mayo totalizó C$ 665.8 millones, lo que representó 2.1 por ciento del PIB, es decir, 0.8 puntos porcentuales del PIB menos que en el primer semestre de 2007.

13 El SPNF incluye el Gobierno Central, ALMA, INSS así como las empresas públicas ENACAL, ENEL, EPN, TELCOR y ENATREL

14 Los porcentajes del PIB que se presentan en el resto del informe corresponde a tasas anualizadas.



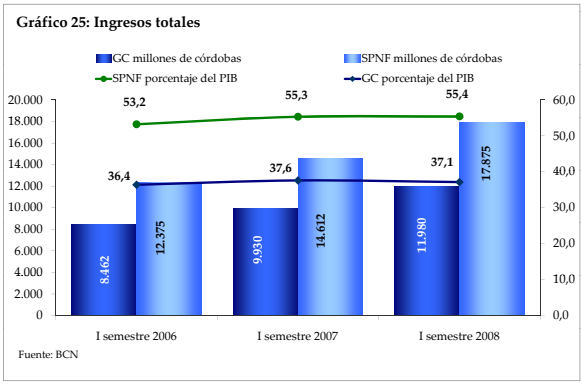
A pesar que se continúa observando un balance positivo, el ahorro corriente tanto del SPNF como del Gobierno Central (GC) se ha reducido en 3 y 4 puntos porcentuales del PIB, respectivamente. Las fuentes de estas reducciones tanto en el SPNF como en el GC provienen del incremento del gasto corriente más que proporcional al incremento de los ingresos. Sin embargo, hay que hacer notar que las cifras de ahorro están algo distorsionadas por el cambio de metodología[15], por lo que la "verdadera" reducción puede ser menor.



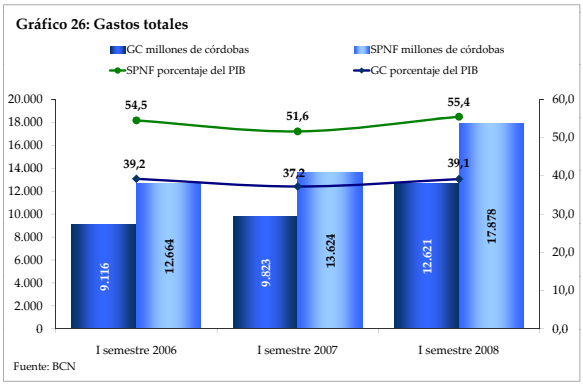
Los ingresos totales del SPNF continuaron creciendo, aunque a un ritmo inferior que el observado en 2007 debido al menor crecimiento en términos reales de los ingresos del GC, lo que fue compensado con mejores ingresos de la ALMA y el INSS.

Los ingresos del GC crecieron en términos reales[16] en 0.8 por ciento en comparación a la tasa de 7.8 por ciento observado en el primer semestre 2007.

El impuesto sobre la renta (IR) creció en términos reales en 6.6 por ciento, lo que compensó las reducciones observadas en el Impuesto al Valor Agregado (IVA) (0.5 por ciento) y en el Impuesto Selectivo al Consumo (ISC) (3.4 por ciento)



Los gastos totales del SPNF y del GC se han incrementado en 3.8 por ciento del PIB y 1.9 por ciento del PIB, respectivamente. Estos incrementos se explican por mayores niveles de gasto corriente, particularmente en la compra de bienes y servicios. Sin embargo, es importante destacar que el informe de ejecución presupuestaria a junio[17] menciona que el gobierno ha continuado con la política de sinceramiento, que consiste en depurar el gasto corriente contenido en el gasto de capital. Sin embargo, no se especifica las proporciones de dichos cambios.



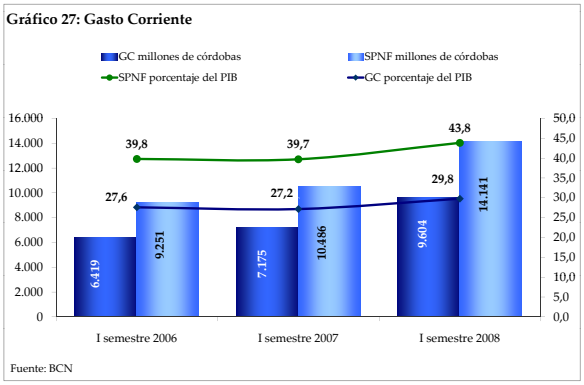
En el SPNF la compra de bienes y servicios se incrementó en 4.0 por ciento del PIB mientras que, las remuneraciones a empleados crecieron en 0.7 por ciento y otros gastos 0.3 por ciento en términos del PIB. Estos aumentos fueron contrarrestados por la caída de 0.9 por ciento del PIB en el

15 Depuración del gasto corriente contenido en el gasto de capital

16 Las tasas de crecimiento se refiere la variación porcentual I semestre 2008/ I semestre 2007, ajustada por la inflación promedio a junio de cada año.

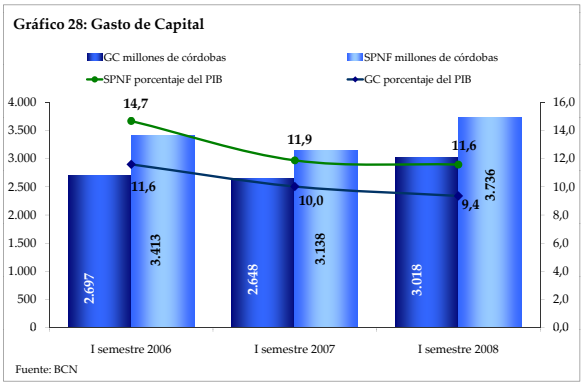
17 Este es publicado por el MHCP y refleja sólo la ejecución presupuestaria del gobierno central.

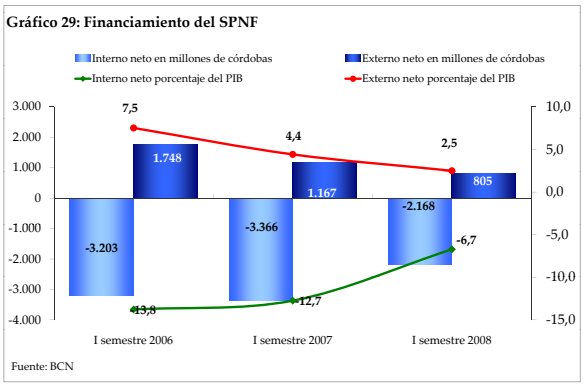
pago de intereses. Las transferencias corrientes fueron neutrales pues se mantuvieron constantes en relación al primer semestre de 2007. El incremento de los gastos en el SPNF provino principalmente del GC y del INSS.



En el SPNF la adquisición de activos no financieros (inversión pública) se redujo en 0.1 por ciento del PIB en tanto que las transferencias de capital se redujeron en 0.2 por ciento, dando así un decrecimiento de 0.3 por ciento del PIB en el gasto de capital.

En el GC los incrementos se observaron principalmente en las remuneraciones de empleados (0.6 por ciento del PIB) y compra de bienes y servicios (2.7 por ciento del PIB), que compensaron la disminución de los intereses de la deuda pública (0.9 por ciento del PIB). En lo que respecta al gasto de capital, se observó un decrecimiento como porcentaje del PIB del orden de 0.7 por ciento, debido principalmente a una menor adquisición de activos no financieros.





El financiamiento externo neto para el SPNF representó 2.5 por ciento del PIB. Este se divide en C$ 1,151.9 millones en desembolsos externos y C$ 346.6 millones en amortizaciones de la deuda externa. Por su parte, el financiamiento interno neto fue de 6.7 puntos porcentuales del PIB, cifra menor a la observada en 2007 debido al menor superávit acumulado después de donaciones en el primer semestre. Este financiamiento se dividió en C$ (148.3) millones de la sociedades financieras[18] C$ (2,019.2) millones de la sociedades no financieras[19].

El saldo de la deuda pública totalizó C$ 86,552 millones a junio de 2008, lo que representó el 67.1 por ciento del PIB[20]. Respecto al saldo de diciembre de 2007, la deuda pública externa aumentó en C$ 2,996.4 millones y la deuda interna se redujo en C$ 366.5 millones. El decrecimiento del saldo de la deuda interna se debe principalmente a la reducción en C$ 1,297 millones en la deuda del GC con tenedores de BPI's, que compensó el aumento de la nueva deuda adquirida por el GC. Esta última a través emisiones de bonos y letras por C$ 159.4 millones, así como la nueva deuda del BCN en concepto de emisión de otros títulos que alcanzó los C$ 771.6 millones.

El incremento en el saldo de la deuda externa se desagrega en C$ 1,776.3 millones del GC y C$

18 Las sociedades financieras incluyen al BCN y otras sociedades de depósitos.

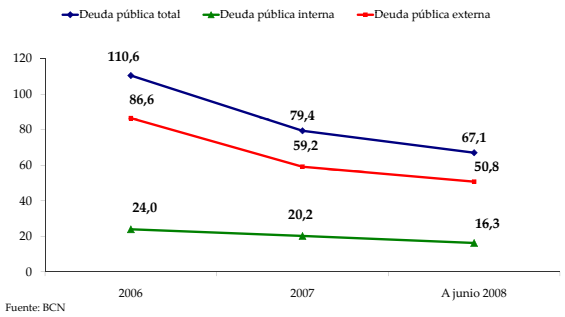
19 Las sociedades no financieras están constituidas por las sociedades que se dedican a la producción de bienes y servicios no financieros; su característica principal es que son sociedades residentes y controladas por unidades no gubernamentales.

20 Los saldos de deuda como porcentajes del PIB se obtuvieron del cociente entre el monto y el PIB nominal estimado para 2008, con una tasa de crecimiento económico real de 3.5 por ciento y un deflactor del PIB de 18 por ciento.

1,218.3 millones del BCN. Las nuevas obligaciones se contrajeron con el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y el Banco Mundial así como con el Club de París y los países de Centroamérica.

A pesar del incremento en el saldo de la deuda pública, ésta se mantiene en menores niveles como proporción del PIB que los registrados en 2006 y 2007.

Gráfico 30: Evolución del saldo de la deuda pública



Fuente: BCN

Desde nuestro primer informe de este año, FUNIDES comenzó a realizar estimaciones del balance estructural primario antes de donaciones (BEP) y del Indicador de Impulso Fiscal (IIF)[21]. El objetivo de esta estimación es comprender mejor la contribución de la política fiscal en la demanda agregada. El BEP proporciona una medida del déficit fiscal subyacente, es decir lo que sería el déficit fiscal independientemente del ciclo económico. Por su parte el IIF, o cambio del impacto presupuestario público medido como porcentaje del PIB, indica que si IIF es mayor que cero, la política fiscal es expansiva; si IIF es menor que cero ,la política fiscal es contractiva; y si IFF es igual a cero, la postura de la autoridad fiscal es neutra.

Los resultados estimados para este informe se obtuvieron a partir de los ingresos y del gasto primario del GC acumulado hasta junio y se comparan con los del mismo período en los años anteriores. Asimismo, se realizó el cálculo anual para el año 2008, con base en el PGR aprobado en febrero y el PGR después de la reforma aprobada por la asamblea nacional el 30 de junio[22].

21 La metodología se detalló en las páginas 14-15 del Informe de Coyuntura del Primer Trimestre de 2008

22 La reforma está contenida en la ley no 665. Ley de modificación a la Ley Anual de PGR 2008. Dicha ley fue publicada en La Gaceta No 133 y No 134 del 14 y 15 de julio de 2008

Cuadro 3: Balance estructural e impulso fiscal

	Balance primario observado	Balance primario estructural	Indicador de Impulso Fiscal (IIF)
	(Porcentaje del PIB potencial)		
2002	-0,8	-0,7	-1,3
2003	-0,7	-0,5	-0,2
2004	-0,6	-0,6	0,1
2005	-0,8	-0,8	0,2
2006	0,5	0,4	-0,8
2007	0,8	0,8	-0,7
2008	0,0	0,0	0,8
2008*	-3,1	-3,1	1,5
2008**	-3,7	-3,7	2,0

Fuente: FUNIDES
Nota: Los datos son cifras acumuladas a junio de cada
* PGR aprobado 2008
** Reforma presupuestaria aprobada el 30 de junio

Las principales conclusiones del análisis son:

1. La política fiscal hasta junio ha sido expansiva, mientras que en 2006-2007 fue contractiva. Hasta abril la política fiscal venía siendo contractiva. Sin embargo, las cifras a junio ajustadas por la inflación promedio muestran una tasa de crecimiento de 0.7 por ciento en los ingresos y 7.2 por ciento en los gastos totales del GC.

2. Tal como mencionamos en nuestro informe pasado, las estimaciones realizadas con los datos del PGR aprobado en febrero muestran que la política fiscal en 2008 sería bastante expansiva de ejecutarse tal como se aprobó. El 30 de junio la Asamblea Nacional aprobó una reforma presupuestaria enviada por el Poder Ejecutivo, en la que si bien el presupuesto de ingresos se mantuvo constante, el presupuesto de egresos en C$ 639.6 millones. De este incremento, C$ 559.1 millones son destinados a gasto corriente y C$ 80.4 millones a gasto de capital. Además, a los intereses de la deuda pública se le sumaron C$ 12.5 millones en intereses de la deuda externa de largo plazo y se restaron C$ 133.5 millones, de intereses internos producto de la renegociación de los bonos bancarios (CENI's) con el BANPRO.

3. Con esta reforma presupuestaria, la política fiscal sería aún más expansiva pues el IIF aumentaría a 2.0 por ciento. A pesar que una política fiscal expansiva puede contribuir positivamente a la demanda interna, en el contexto inflacionario que el país atraviesa, también puede contribuir a generar mayores presiones inflacionarias.
4. Como en ocasiones anteriores subrayamos

que este análisis no da una evaluación completa de la política fiscal ya que excluye los gastos cuasifiscales que están siendo financiados con la cooperación venezolana.

Ejecución presupuestaria en 2008

Los niveles de ejecución tanto del presupuesto de ingresos como el presupuesto de gasto, han mejorado durante 2008, siendo el gasto de capital el que tiene el menor nivel de ejecución en el primer semestre. Al mes de junio se ha recaudado 52.2 por ciento de los ingresos tributarios programados en el PGR 2008, siendo el proveniente de los impuestos (principalmente IR) el que muestra un mayor nivel de ejecución. Los que muestran menores niveles de ejecución con respecto al promedio son el IVA y el impuesto a los derivados del petróleo.

La ejecución del gasto a junio es mayor en comparación a la alcanzada en 2006-2007, mostrando los gastos corrientes un mayor dinamismo en su ejecución. Lo anterior se explica por reajustes salariales, el traslado de gasto de capital a gasto corriente, los gastos de las elecciones municipales y las mayores transferencias a Universidades y municipios, entre otros.

El mayor grado de ejecución del gasto de capital se dio en el segundo trimestre del año, ya que en el primer trimestre éste tan sólo alcanzó el 13.0 por ciento. Por fuente de recursos, el gasto de capital fue financiado en mayor medida con los recursos del Tesoro con una ejecución del 56.7 por ciento, mientras que las donaciones y préstamos alcanzaron un promedio de ejecución de 31.2 por ciento.

Por instituciones, es importante destacar el nivel de ejecución del gasto de capital que alcanzó el Ministerio de Transporte e Infraestructura (MTI) (41.2 por ciento) que maneja directamente la inversión en infraestructura productiva (carreteras, caminos, etc.). Sin embargo, el Fondo de Inversión Social de Emergencia (FISE), encargado de la infraestructura social (escuelas, centro de salud, etc.) mostró un nivel de ejecución de apenas 14.8 por ciento.

Los factores que, según el MHCP, restringieron la ejecución del gasto de capital son: debilidad en los procesos de planificación y programación de las fases de ejecución de los proyectos; atrasos en los desembolsos externos por parte de los organismos financieros, tanto bilaterales como multilaterales, y licitaciones declaradas desiertas debido a que los precios ofertados superan al precio base.

Cuadro 4: Ejecución presupuestaria a junio de cada año

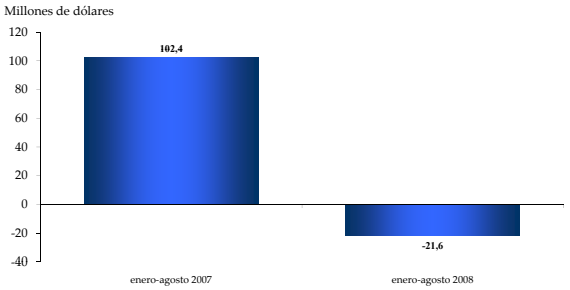
Año	Ingresos totales	Gasto total	Gasto corriente	Gasto de capital
2002	48,2	37,6	40,6	31,1
2003	48,0	39,2	38,3	40,9
2004	53,3	39,5	39,6	39,5
2005	53,0	46,6	48,0	44,6
2006	50,8	41,5	45,0	35,0
2007	49,9	38,4	43,4	29,4
2008	51,9	43,2	45,5	37,7

Fuente: Informes de ejecución presupuestaria enero-junio. Ministerio de Hacienda y

2.4 Reservas internacionales y operaciones del BCN

Hasta finales de agosto de 2008 las Reservas Internacionales Netas Ajustadas[23] (RINAs) del BCN tuvieron una leve disminución de US$ 21.6 millones, mientras que en la misma fecha de 2007 hubo un aumento de US$ 102.4 millones. ***Al 27 agosto de 2008 las RINAs ascendían a US$ 644 millones, US$ 69.5 millones más que en la misma fecha de 2007, lo que mantuvo la cobertura de la base monetaria en 132 por ciento.***

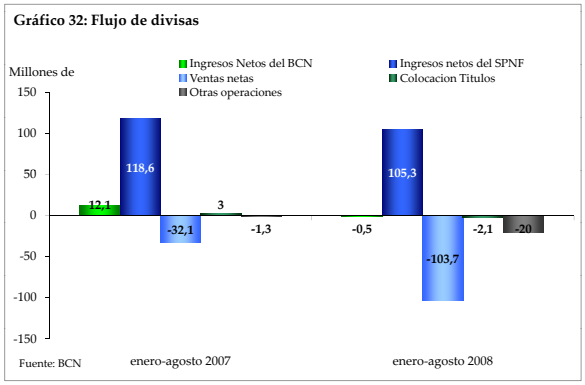
Gráfico 31: Comportamiento de Reservas Internacionales Netas (flujos)

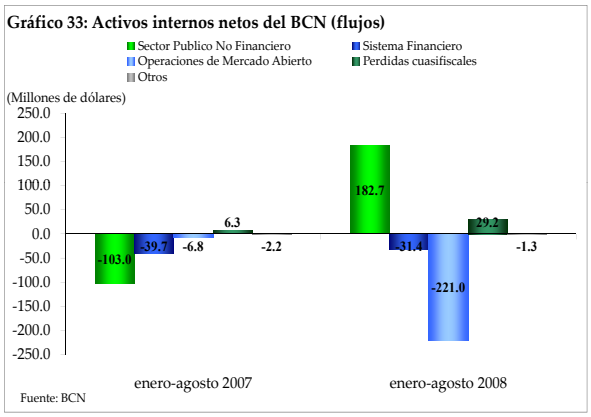


Fuente: BCN

A través del prisma de las transacciones cambiarias, la disminución en las reservas entre finales de 2007 y fines de agosto de 2008 refleja principalmente mayores ventas netas de divisas a los bancos, derivadas del mayor déficit comercial.

23 La definición de RINAs es la misma del BCN, vale decir se excluyen de las Reservas Internacionales Netas del BCN los depósitos de encaje en moneda extranjera y FOGADE.

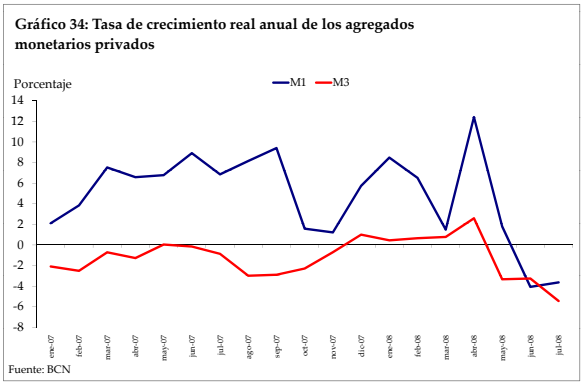




Bajo el prisma de la política crediticia del BCN, que es lo que en última instancia determina la posición de reservas internacionales, la disminución de reservas en lo que va del año obedece a que la disminución del crédito interno neto del BCN (que fue menor que la del año pasado) no pudo compensar la caída del numerario. A diferencia de los últimos años (donde hubo una reducción en el crédito neto al SPNF) se dio un fuerte aumento en el crédito neto del BCN tanto al GC, como al resto del sector público lo que se derivó de la redención de títulos adquiridos en el pasado y el retiro de depósitos en el BCN. También, las pérdidas cuasi fiscales del propio banco aumentaron considerablemente en relación con 2007 y fueron una fuente adicional de expansión. Sin embargo, estos aumentos fueron en parte contrarrestados por una fuerte contracción crediticia en el resto de las operaciones del BCN (principalmente operaciones de mercado abierto y con el sistema financiero).

2.5 Panorama financiero

El saldo promedio del M3[24] [25] (depósitos del sector privado en el sistema financiero y numerario) ha caído 2.2 por ciento en términos reales (ajustado por inflación) desde mediados de 2006. En términos anuales (12 meses) la tasa de crecimiento real del M3 fue negativa desde finales de 2006, se recuperó en mayo y junio de 2007, cayó nuevamente en agosto 2007, se recuperó hasta abril de 2008 y volvió a ser negativa a partir de mayo de 2008.



24 El M3 incluye numerario, depósitos a la vista de ahorro y a plazo, títulos del BCN en poder del sector privado no financiero y depósitos en moneda extranjera. El M1 sólo incluye numerario y depósitos a la vista.

25 Los agregados monetarios que se presentan en este informe no son comparables con los de los informes anteriores debido que la implementación del nuevo Manual Único de Cuentas (MUC) del Sistema Financiero, ha demandado una nueva codificación de códigos contables y la actualización de formatos sectorizados de las cuentas financieras. Se espera publicar esta información en el segundo semestre del 2008.

Grafico 35: Tasa de crecimiento real anual del promedio del M3

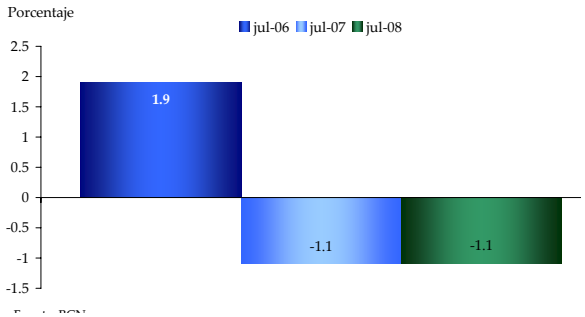
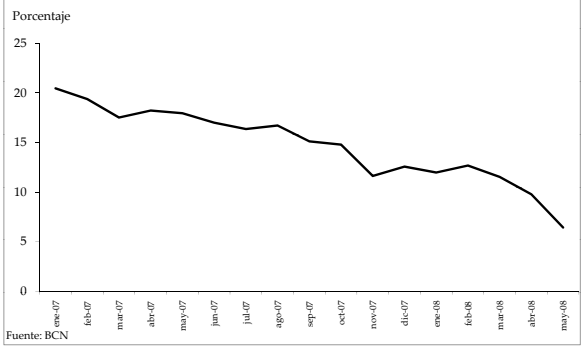


Grafico 36: Crecimiento real del crédito al sector privado



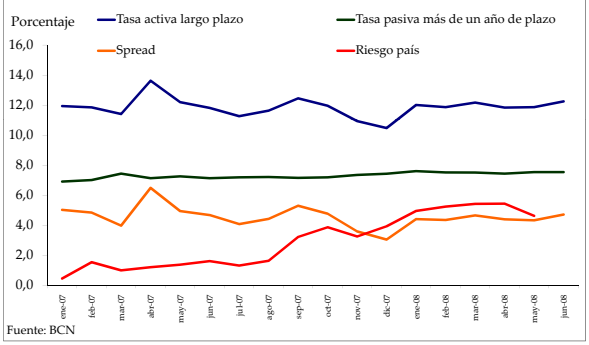
La caída del M3, en términos reales, refleja el comportamiento de los depósitos de ahorro y a plazo, que registró el saldo promedio, hasta julio de 2008, más bajo desde 2004. Después de crecer a tasas positivas, el M1 empezó a decrecer en mayo de 2008. Sin embargo, el saldo promedio a julio fue 9.5 por ciento superior al registrado en el mismo período de 2006. La participación de los depósitos a vista en los depósitos totales subió de 15.4 por ciento en mayo de 2005, a 26.4 por ciento en mayo de 2008. ***Estas tendencias sugieren que las preferencias de ahorro financiero de los nicaragüenses se han volcado hacia depósitos más líquidos y, posiblemente, hacia el exterior.***

A pesar del comportamiento del M3, el crédito de las sociedades de depósitos[26] (SDs) al sector privado continuó creciendo a tasas bien altas, aunque menores que las de 2006 – 10.5 por ciento en términos reales (promedio a mayo de 2008), comparado con una tasa de 21.1 por ciento en el mismo período de 2006.

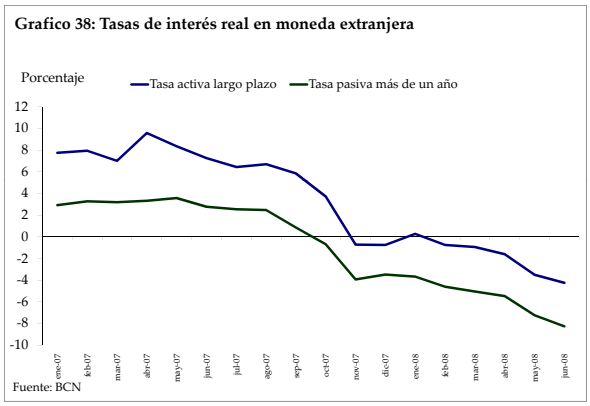
Las SDs han podido financiar el fuerte aumento en el crédito al sector privado ya que han reducido su financiamiento al GC y al BCN y, en mayor grado, aumentado sus pasivos con el exterior. El endeudamiento externo de las SDs subió del 49.2 por ciento de su patrimonio en 2005 (promedio primeros 5 meses) al 116.6 por ciento en 2008.

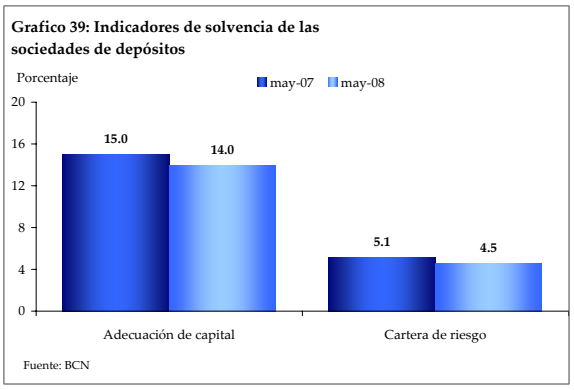
En comparación con el promedio a junio de 2007, las tasas pasivas para los depósitos (a más de un año) en moneda extranjera aumentaron 0.4 puntos porcentuales, para promediar 7.5 por ciento en junio de 2008. Las tasas activas han disminuido levemente (0.14 puntos porcentuales) hasta promediar 12.0 por ciento, debido a que en abril y mayo de 2007 estas tasas alcanzaron máximos históricos y después se normalizaron. En términos reales (ajustada por el deslizamiento del córdoba y la inflación de Nicaragua), la tasa pasiva disminuyó 8.9 puntos porcentuales, mientras que la activa cayó 9.8 puntos porcentuales. Ambas tasas se volvieron negativas en términos reales en noviembre, a raíz de la aceleración de la inflación.

Grafico 37: Tasas de interés nominal en moneda extranjera



26 Las SDs la conforman los bancos y las corporaciones financieras.





El riesgo país[27] comenzó a subir desde agosto de 2006 y aumentó 4 puntos porcentuales a mayo de 2008, alcanzando 5.1 por ciento.

Reiteramos nuestra preocupación por el aumento en el riesgo país ya que encarece el costo del dinero para el Gobierno y para el sector privado, y podría ser un indicio de que la confianza en el país de los depositantes se ha deteriorado. Es importante, por tanto, evitar mensajes y / o actos que mermen la confianza, a fin que no haya una intensificación de esta tendencia.

La solvencia de las SDs[28] se ha mantenido estable en el período de referencia. La adecuación de capital a mayo de 2008 tuvo una reducción en promedio de 1 punto porcentual con respecto al mismo período del año anterior. Sin embargo, la cartera de riesgo (vencida, prorrogada, y reestructurada) continuó disminuyendo como porcentaje de la cartera total (del 5.1 al 4. por ciento). Por otra parte, los gastos administrativos han continuado aumentando en relación a los activos, mientras que el resultado neto sobre el capital social disminuyó.

2.6 Encuesta de confianza e intención de las empresas

En mayo-junio FUNIDES realizó su primera encuesta de confianza e intención de las empresas, para lo que se entrevistaron a 70 de las empresas más grandes a nivel nacional que, por su tamaño, FUNIDES considera, representan más de un tercio del VBP del país. Las actividades incluidas son la industria manufacturera (que incluye la agroindustria), comercio y reparación de maquinaria automotriz, hoteles y restaurantes, actividades inmobiliarias y de alquiler, enseñanza, y servicios de salud. Se excluye la construcción, la zona franca y el sector agropecuario. Las empresas están ubicadas en los departamentos de Managua, León, Granada y Chinandega.

Esta encuesta forma parte del programa de encuestas trimestrales de confianza del consumidor y de las empresas que FUNIDES está realizando con el propósito de ir midiendo la evolución de este indicador. FUNIDES las pone a disposición del público nicaragüense, con la confianza que

27 El riesgo país se define para propósitos de este informe como el diferencial entre las tasa de interés para depósitos de 3 meses en Nicaragua y la tasa de interés del bono de 3 meses del tesoro de los EEUU.

28 Relación de capital sobre activos ponderados por riesgo.

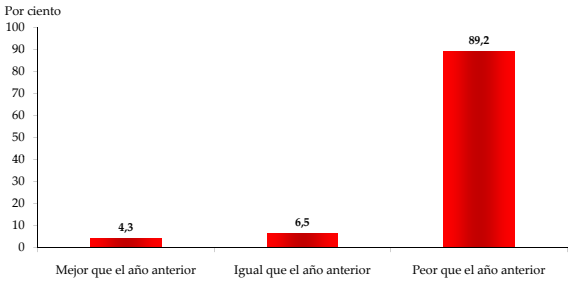
constituirán una herramienta útil tanto para empresas inversionistas, funcionarios públicos, formuladores de políticas y aquéllos dedicados a la tarea de analizar y hacer proyecciones sobre los indicadores económicos del país (tasa de crecimiento del PIB, inversión, comercio externo, etc.), como para la ciudadanía en general.

La metodología utilizada para el diseño de las encuestas de confianza de las empresas fue desarrollada por FUNIDES con base en encuestas similares realizadas en otros países de la región.

Los resultados de la primera de estas encuestas, muestran un pesimismo en cuanto a la situación económica del país en su conjunto y del clima de negocios (inflación, corrupción, entorno político, costo de la energía, etc.), y desconfianza en el sistema judicial. Sin embargo, las empresas en su gran mayoría, reportan mejores o iguales ventas de sus productos y servicios en el período encuestado, y se mantienen optimistas sobre la demanda futura, planeando aumentar el empleo y sus inversiones.

De las empresas encuestadas, cerca de 90 por ciento percibe que la situación actual de la economía del país, en su conjunto, es peor que la del año pasado; únicamente un 4.3 por ciento percibe que es mejor, mientras que un 6.5 por ciento considera que es igual.

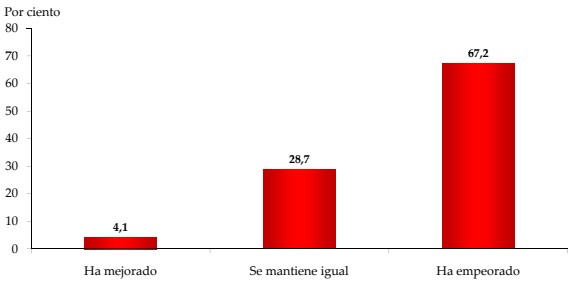
Gráfico 40: Situación económica actual



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES

En concordancia con el resultado anterior, 67.2 por ciento de las empresas percibe que la situación actual para la empresa privada ha empeorado, mientras que el 4.1 por ciento considera que ha mejorado. El 28.7 por ciento considera que se mantiene igual.

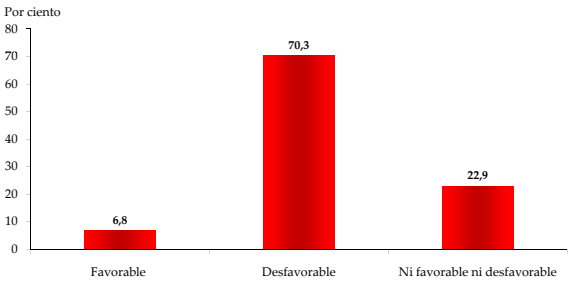
Gráfico 41: Situación actual para la empresa privada



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES

Por otro lado, la mayoría de las empresas, 70.3 por ciento, percibe que el clima de inversión es desfavorable, 6.8 por ciento lo considera favorable y 22.9 por ciento considera que se ha mantenido igual.

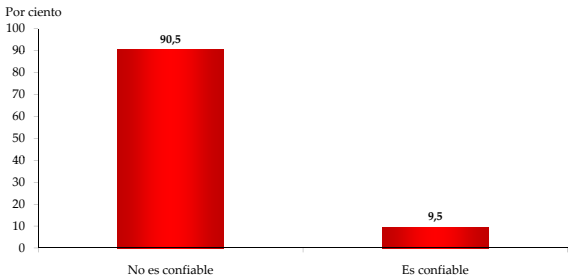
Gráfico 42: Clima de inversión



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES

Existe también un alto grado de desconfianza de las empresas con respecto al sistema judicial. El 90.5 por ciento de las empresas considera que el sistema judicial no es confiable, mientras que un 9.5 por ciento opina lo contrario.

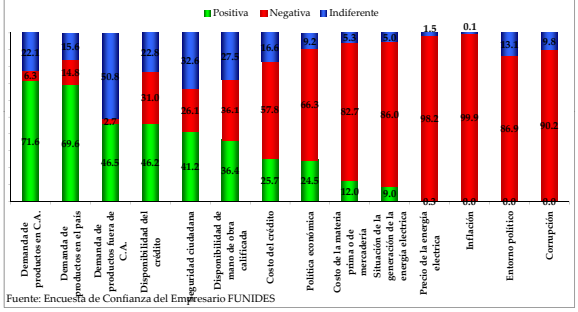
Gráfico 43: Grado de confianza del sistema judicial para la empresa privada



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES

Los empresarios consideran que los factores que están incidiendo de forma positiva en la actividad económica son, por orden de importancia, la demanda de los productos o servicios en Centroamérica (71.6 por ciento), la demanda de los productos o servicios en el país (60.6 por ciento), la demanda de los productos o servicios fuera de Centroamérica (46.5 por ciento), la disponibilidad de crédito (46.2 por ciento), la seguridad ciudadana (41.2 por ciento) y la disponibilidad de mano de obra calificada (36.4 por ciento). Dentro de los factores que están incidiendo de forma negativa se encuentran la inflación (99.9 por ciento), el precio de la energía (98.2 por ciento), la corrupción (90.2 por ciento), el entorno político (86.9 por ciento), la situación de la generación de energía (86.0 por ciento), el costo de las materias primas (82.7 por ciento), la política económica (66.3 por ciento) y el costo del crédito (57.8 por ciento).

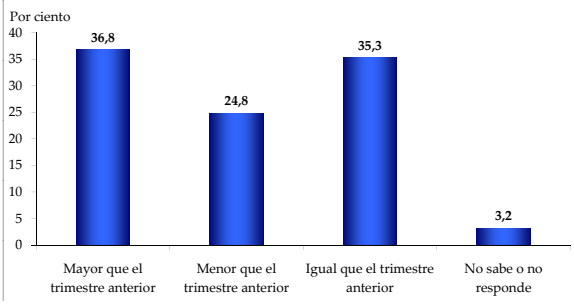
Gráfico 44: ¿Cuales factores están incidiendo en la actividad económica?



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES

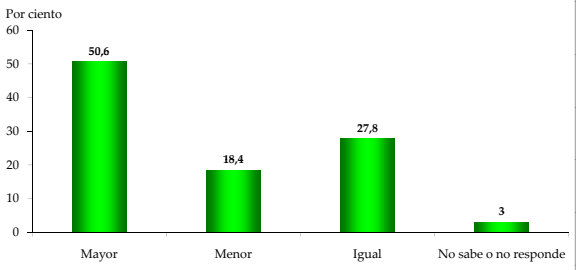
En cuanto a lo que perciben las empresas en relación con su actividad económica particular, la mayoría de las empresas, 36.8 por ciento, reportan una mejora en las ventas de sus productos o servicios en el primer trimestre de 2008 con respecto al trimestre anterior; 35.3 por ciento reportan ventas iguales a las del trimestre anterior y 24.8 reportan menores ventas que en el trimestre anterior.

Gráfico 45: Venta de productos en el primer trimestre de 2008



En el primer trimestre de 2008, el porcentaje de empresas que reporta incremento en sus ventas con respecto al primer trimestre de 2007 es aún mayor que cuando se compara con el trimestre anterior. Haciendo esta comparación, 50.6 por ciento de las empresas reportan mayores ventas, 27.8 por ciento de las empresas reportan ventas iguales y 18.4 por ciento reportan menores ventas.

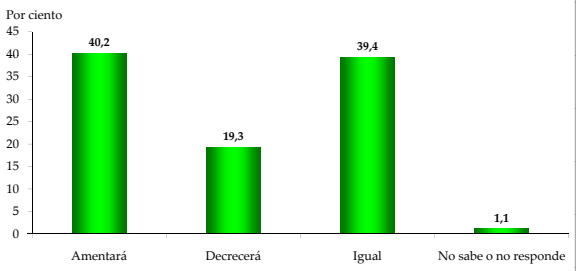
Gráfico 46: Venta de productos en el primer trimestre de 2008 respecto al primer trimestre 2007



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES

En cuanto a las perspectivas de la demanda de sus productos, el 40.2 por ciento espera que crezca en los próximos 6 meses, el 39.4 por ciento espera que se mantenga igual y el 19.3 por ciento espera que decrezca.

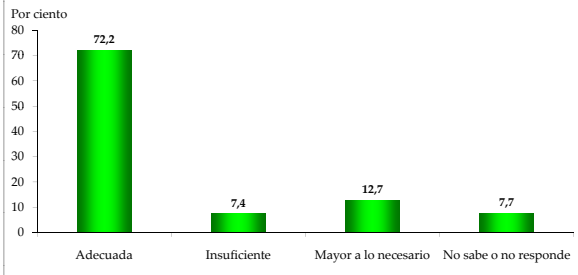
Gráfico 47: Demanda de sus productos en los próximos 6 meses con respecto a la situación actual



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES

De acuerdo a la mayoría de las empresas, 72.2 por ciento, su capacidad instalada de maquinaria y equipos es adecuada, 12.7 por ciento considera que es mayor a lo necesario y 7.4 por ciento considera que es insuficiente.

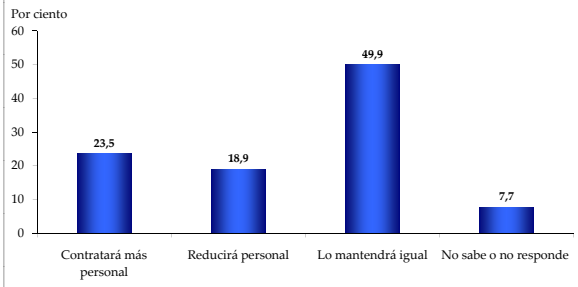
Gráfico 48: Capacidad instalada de su empresa en relación a la actividad que actualmente desarrolla



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES

Alrededor del 50 por ciento de las empresas indica que mantendrá el mismo nivel de empleo en los próximos 6 meses, 23.5 indica que contratará más personal y 18.9 por ciento indica que hará reducciones en el empleo.

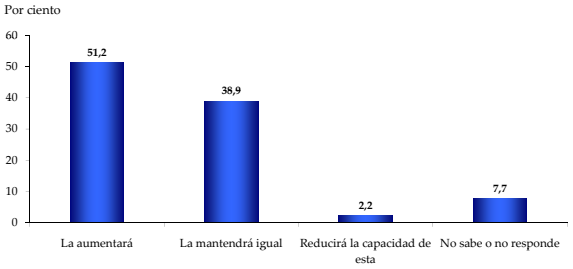
Gráfico 49: Considera hacer cámbios en la cantidad de trabajadores ocupados en los próximos 6 meses



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES

Finalmente, el 51.2 por ciento de las empresas indican que continuarán invirtiendo, el 38.9 por ciento indican que no invertirán y un 2.2 por ciento indica que readucirá la capacidad de producción de su empresa, es decir que tendrán una inversión negativa.

Gráfico 50: Considera ampliar la capacidad de su empresa para aumentar o diversificar la producción en los próximos 6 meses



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES

Indicadores de competitividad

3.1 Introducción

Dada la importancia del sector externo para el crecimiento económico del país, FUNIDES consideró importante analizar como han evolucionado en los últimos años algunos indicadores de nuestra competitividad externa. Para estos efectos, analizamos el comportamiento de la productividad, de los costos laborales en la industria manufacturera y del TCR. También, presentamos datos sobre las tendencias de los costos de algunos insumos claves para las empresas.

El BCN construye dos tipos de indicadores de competitividad, uno basado en el Índice de Precios al Consumidor (IPC) de Nicaragua, el IPC de EEUU y el tipo de cambio nominal con EEUU, y otro basado en el IPC de los principales socios comerciales deflactados por sus tipos de cambios nominales y ponderados geométricamente[29]. Estos indicadores son el tipo de cambio efectivo real bilateral con los EEUU y el tipo de cambio efectivo real multilateral, respectivamente. Con el fin de complementar dichos indicadores, FUNIDES ha elaborado dos indicadores adicionales del TCR, uno basado en los costos unitarios laborales del sector industrial en Nicaragua y EEUU, y otro basado en la rentabilidad de las empresas industriales en Nicaragua y EEUU. El primero se basa en datos trimestrales, lo que nos permitirá darle un seguimiento más frecuente del usual.

En el primer informe de coyuntura de 2008 hicimos un análisis de los desafíos de la competitividad en Nicaragua definiéndola como el conjunto de factores, políticas e instituciones que determinan el nivel de productividad de un país. El análisis que presentamos a continuación está vinculado al anterior en tanto que la productividad afecta el TCR y, por tanto, el balance externo del país. Los mismos factores, políticas e instituciones que afectan la productividad afectan el TCR. Por tanto, si se busca mejorar nuestra competitividad externa, se deben tomar medidas que afecten los fundamentos mencionados anteriormente.

29 Esto significa que las ponderaciones son exponentes de una multiplicación de los IPC de cada país deflactados por el tipo de cambio del país.

Cabe señalar que el análisis que sigue tiene sus limitaciones. Por falta de datos la productividad laboral[30] se basa en el empleo y no en la cantidad de horas trabajadas como debía serlo. También por falta de datos no analizamos la competitividad externa del sector agropecuario que es de gran de importancia para la economía del país.

3.2 Costos

Productividad laboral

La competitividad de una empresa está asociada con los costos en que incurre para producir un bien, y en consecuencia, depende en parte de la planilla salarial. Sin embargo, un aumento en la planilla salarial, no necesariamente conlleva a un aumento en el costo de producción ya que esto depende de lo que esté pasando con la productividad laboral. Es común escuchar que muchos países desarrollados pagan salarios más altos que los nuestros y, sin embargo, sus empresas son mucho más competitivas, debido a que son mucho más productivas. Por tanto, lo que verdaderamente cuenta es la combinación de salarios y productividad, o sea el Costo Unitario del Trabajo (CUT) – salario dividido por productividad.

Desde 2002 hasta el primer trimestre de 2008 la productividad laboral[31] del país ha tenido una tendencia creciente.

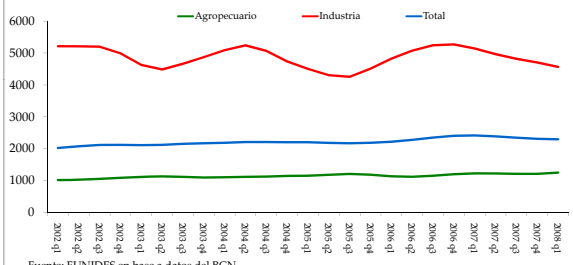
30 La productividad laboral, es una relación entre la producción y el personal ocupado y refleja que tan bien se está utilizando el personal ocupado en el proceso productivo. Sin embargo, la productividad de la mano de obra depende también otros factores como la utilización y los precios de otros insumos (por ejemplo el petróleo).

31 En el anexo 1 se presenta la metodología para el cálculo del VBP real trimestral y el empleo trimestral por sector. A partir de estas dos variables se construye la productividad laboral por sector. Se utiliza el VBP con el fin de hacer comparables los datos de Nicaragua con los del "Bureau of Labor Statistics" de los EEUU. Esta variable resulta de la división del VBP real entre el empleo por sector. Una metodología más adecuada multiplicaría el empleo por el número promedio de horas trabajadas pero no tenemos datos disponibles de horas trabajadas por sector. De igual forma esta es una medida parcial que no solo refleja la productividad propia del trabajador sino que otros factores. También, se debe notar que cambios metodológicos especialmente en las encuestas de empleo pueden tener un impacto fuerte en los resultados de productividad.

Los sectores cuya productividad laboral ha tendido a crecer más que el promedio nacional son el financiero y la construcción. Los sectores cuya productividad laboral muestra tendencias similares a la nacional son el agropecuario y el comercio. Finalmente, los sectores cuya productividad laboral ha tendido a crecer menos que el promedio nacional son el transporte y comunicaciones y la industria (aunque éstos son los sectores con mayores niveles de productividad laboral en términos absolutos).

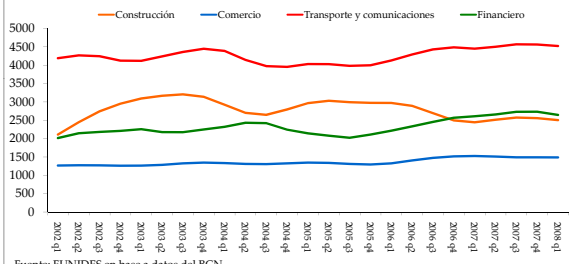
Las tendencias mencionadas anteriormente han tenido fluctuaciones teniendo picos y valles en períodos distintos. La productividad laboral de los sectores transables (agricultura e industria) han tenido un comportamiento diferenciado con la agricultura creciendo, y la industria decreciendo. Mientras, que la productividad en los sectores no transables (financiero, transporte y comunicaciones, construcción y comercio) ha tenido una tendencia creciente.

Gráfico 1: Productividad laboral sectores transables ajustada por estacionalidad (Producción mensual por trabajador en córdobas de 1994)



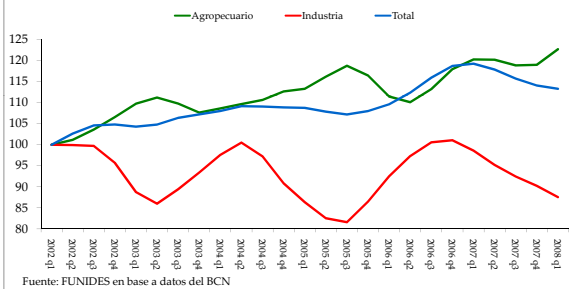
Fuente: FUNIDES en base a datos del BCN

Gráfico 2: Productividad laboral sectores no transables ajustada por estacionalidad (Producción mensual por trabajador en córdobas de 1994)



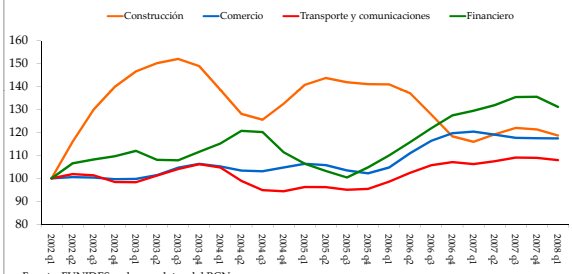
Fuente: FUNIDES en base a datos del BCN

Gráfico 3: Productividad laboral sectores transables ajustada por estacionalidad (Índice base = 1er trimestre de 2002)



Fuente: FUNIDES en base a datos del BCN

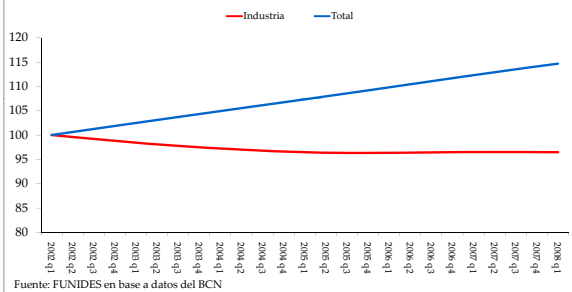
Gráfico 4: Productividad laboral sectores no transables ajustada por estacionalidad (Índice base = 1er trimestre de 2002)



Fuente: FUNIDES en base a datos del BCN

Si normalizamos[32] los datos para eliminar efectos de corto plazo, también encontramos que la productividad laboral del país tiene una tendencia creciente, con un aumento de 14.5 por ciento entre el primer trimestre de 2002 y el primer trimestre de 2008. En el caso de la industria la productividad tiene una tendencia decreciente con una reducción de 3.5 por ciento en el mismo período entre el primer trimestre de 2002 y el primer trimestre de 2008.

Gráfico 5: Productividad laboral normalizada (tendencia) (Índice base = 1er trimestre de 2002)



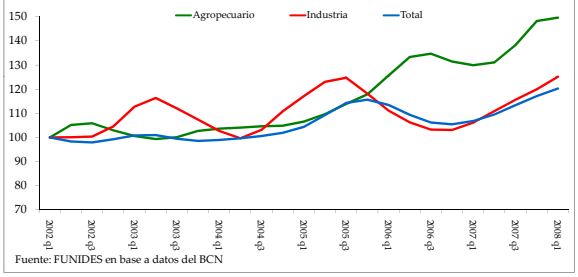
Fuente: FUNIDES en base a datos del BCN

32 En lo que sigue se debe entender por serie normalizada la que resulta de la aplicación del filtro de Hodrick Prescott a la serie desestacionalizada con el fin de extraer la tendencia y eliminar ciclos de corto plazo.

Costos unitarios laborales

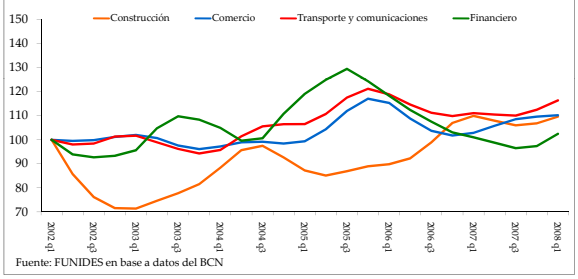
Medidos en córdobas, los costos unitarios laborales[33] a nivel nacional han mostrado una tendencia al alza, debido a que los salarios se han incrementado en mayor proporción que la productividad. Los costos laborales unitarios crecieron 5.4 por ciento entre el primer trimestre de 2002 y el cuarto trimestre de 2006, como resultado de un aumento de 25.2 por ciento en los salarios nominales y de 18.7 en la productividad laboral. Más recientemente, entre el primer trimestre de 2007 y el primer trimestre de 2008, los costos unitarios laborales aumentaron 12.6 por ciento debido a un aumento de 7.0 por ciento en los salarios nominales y a una reducción de 5.0 por ciento en la productividad. Por su parte, en la industria manufacturera los costos unitarios laborales mostraron un aumento de 3.1 por ciento entre el primer trimestre de 2002 y el cuarto trimestre de 2006 debido a un aumento de 4.2 por ciento en los salarios y a un aumento de 1.1 por ciento en la productividad. Sin embargo, entre el primer trimestre de 2007 y el primer trimestre de 2008 los costos unitarios laborales de la industria manufacturera mostraron un aumento de 17.9 por ciento debido a un aumento de 4.7 por ciento en los salarios y una reducción de 11.2 por ciento en la productividad. La reducción que se observa desde finales del 2006 en la productividad a nivel nacional y, particularmente, en la industria pudiese reflejar el impacto negativo del incremento en los precios del petróleo y de los racionamientos de energía.

Gráfico 6: Costos unitarios laborales por sectores transables ajustados por estacionalidad en córdobas (índice base = 1er trimestre de 2002)



Fuente: FUNIDES en base a datos del BCN

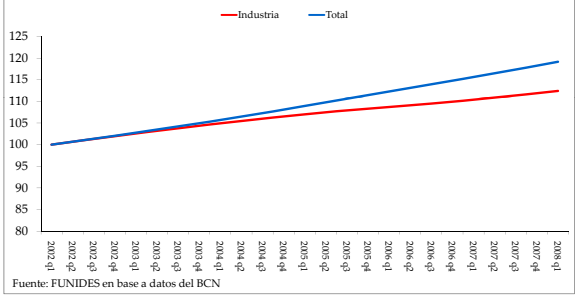
Gráfico 7: Costos unitarios laborales por sectores no transables ajustados por estacionalidad en córdobas (índice base = 1er trimestre de 2002)



Fuente: FUNIDES en base a datos del BCN

Cuando normalizamos los costos unitarios laborales en córdobas se observa que la tendencia es creciente tanto para el total de los sectores como para la industria. Sin embargo, los costos unitarios laborales normalizados tienden a crecer más para la suma de las actividades productivas que en el caso de la industria.

Gráfico 8: Costos laborales normalizados (tendencia) en córdobas (Índice base = 1er trimestre de 2002)



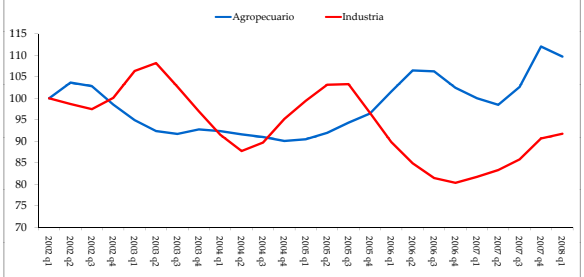
Fuente: FUNIDES en base a datos del BCN

Los costos unitarios laborales[34] medidos en dólares, en los sectores transables han tenido un comportamiento diferenciado. A nivel de la industria manufacturera hubo un decrecimiento de los costos unitarios laborales de 19.7 por ciento entre el primer trimestre de 2002 y el cuarto trimestre de 2006 y un aumento de 10.9 por ciento entre el primer trimestre de 2007 y el primer trimestre de 2008. En el sector agropecuario hubo un crecimiento de 2.4 por ciento entre el primer trimestre de 2002 y el cuarto trimestre de 2006 y un aumento de 9.7 por ciento entre el primer trimestre de 2007 y el primer trimestre de 2008.

33 El costo unitario laboral o costo unitario promedio del trabajo en córdobas se define como el salario mensual en córdobas dividido por la productividad mensual promedio por trabajador.

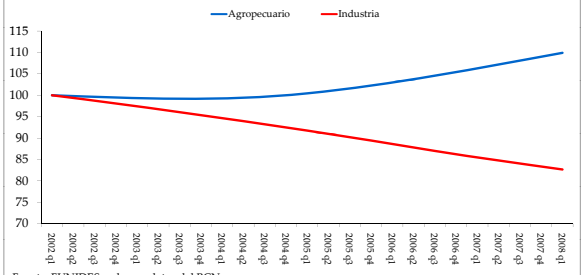
34 Los costos laborales unitarios en dólares se obtienen de la razón entre los costos laborales en córdobas y el tipo de cambio nominal.

Gráfico 9: Costos unitarios laborales por sectores transables ajustados por estacionalidad en dólares (índice base = 1er trimestre de 2002)



Fuente: FUNIDES en base a datos del BCN

Gráfico 10: Costos unitarios laborales por sectores transables normalizado (tendencia) en dólares (índice base = 1er trimestre de 2002)



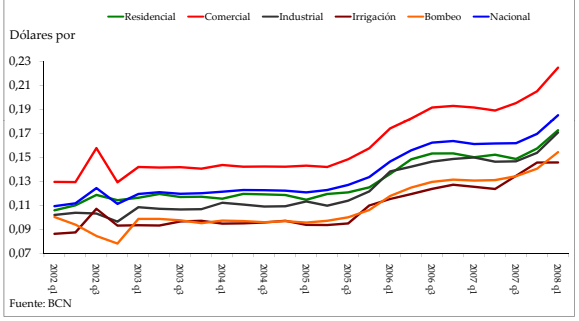
Fuente: FUNIDES en base a datos del BCN

Costos de los servicios básicos

La competitividad de las empresas, además de ser afectada por los costos del factor trabajo, depende también de otros factores como los costos de los servicios de infraestructura. Por lo anterior, se incluyó en este análisis el costo de la energía eléctrica[35] y agua potable que afecta la estructura de costos de las empresas, más aún por ser costos variables (es decir, dependen de sus niveles de producción).

Nicaragua, al ser un país con una base de generación de energía fundamentalmente térmica (es decir a base de derivados del petróleo), sufre particúlarmente los impactos de las alzas continuas en el precio internacional de esta materia prima. Desde 2002 el precio nacional de la energía en dólares se incrementó a una tasa trimestral promedio de 2.1 por ciento. Aunque las tasas de crecimiento oscilan alrededor de esta cifra para todos los sectores de consumo, la energía utilizada para el comercio fue la que mostró el mayor incremento, con una tasa promedio de 2.2 por ciento por trimestre. El incremento en el precio de la energía para los otros sectores de consumo fue: residencial (1.9 por ciento), industria (2.1 por ciento), riego (2.1 por ciento) y bombeo (1.7 por ciento).

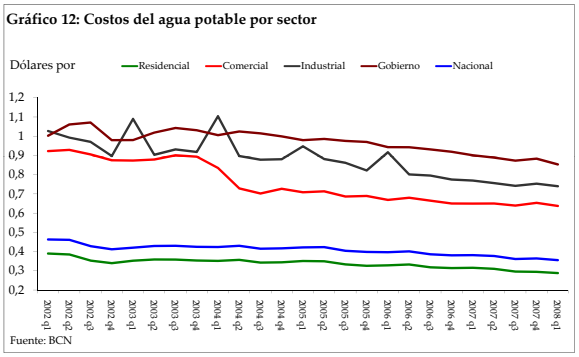
Gráfico 11: Costos de la energía eléctrica por sector



Fuente: BCN

El costo promedio en dólares[36] del agua potable a nivel nacional se redujo a una tasa promedio de 1.1 por ciento trimestral. Por sectores de consumo, las reducciones fueron de 0.6 por ciento para el gobierno, 1.2 por ciento para el residencial, 1.3 por ciento para el industrial y 1.5 por ciento para el comercial.

Gráfico 12: Costos del agua potable por sector



Fuente: BCN

3.3 Tipos de cambio reales[37]

El TCR es un indicador de competitividad que busca medir el valor de los bienes o remuneraciones de los factores de producción de un país en el sector transable con respecto al valor de los bienes o remuneraciones de los factores de producción del extranjero en el sector transable. Para llevar a

35 Se define como el precio promedio del kilovatio hora (Kwh.) de energía eléctrica vendido y se obtiene del cociente entre el ingreso de la venta de energía eléctrica por categorías de consumidores dividido por la cantidad correspondiente de Kwh.

36 Se define como el cociente entre el ingreso facturado por la venta de agua potable dividido por la cantidad correspondiente en metro cúbicos vendidos para cada categoría de consumidores.

37 I. Marsh y S. Tokarick. Competitiveness Indicators: A Theoretical and Empirical Assessment. International Monetary Fund (IMF) Working Paper 94/29

cabo esta medición se toman en cuenta idealmente los precios de los bienes transables en el país y el extranjero. Sin embargo, por limitaciones de datos o por conveniencia se utiliza con frecuencia el IPC de los países, aunque este índice incluye también bienes y servicios no transables.

A continuación presentamos 4 indicadores de TCR basados en: 1) El IPC de Nicaragua y el IPC de los principales socios comerciales deflactados por sus tipos de cambios nominales y ponderados geométricamente. 2) El IPC de Nicaragua y el índice correspondiente de EEUU. 3) El índice de costos unitarios del trabajo en Nicaragua y el índice correspondiente en EEUU. 4) El índice de rentabilidad en Nicaragua y el índice correspondiente en EEUU.

Un buen indicador de competividad debe tener la propiedad que, para un nivel dado de demanda, variaciones en el indicador están asociadas con variaciones en el balance comercial de bienes y servicios del país. Lo anterior proviene del hecho que en su más simple representación el balance comercial es una función de la demanda (consumo e inversión) de la nación, de la demanda del extranjero y los precios relativos (en este contexto los precios relativos se refieren a los precios de una canasta de bienes en un país relativo a la misma canasta de bienes en otro país).

TCR usando precios al consumidor

Un indicador generalizado de la competitividad es el TCR calculado usando índices de precios al consumidor. Este toma la siguiente forma:

$$TCR_{IPC} = E * IPC_E / IPC_{NIC}$$

Donde E es el tipo de cambio nominal expresado en unidades de moneda nacional por una unidad de moneda extranjera, IPC_E es el índice de precios al consumidor del extranjero[38], el IPC_{NIC} es el índice de precios al consumidor de Nicaragua. Un aumento en IPC_{NIC} relativo a IPC_E, es decir una apreciación real, estaría asociada con una pérdida de competitividad de Nicaragua y, por lo tanto, un deterioro del balance comercial.

38 El IPC del extranjero puede ser el IPC de un país en particular o el índice de precios con respecto a los principales socios comerciales deflactados por sus tipos de cambios nominales y ponderados geométricamente. En la segunda opción para Nicaragua los socios que escoge el BCN son: Alemania, Centroamérica, España, EEUU, Japón, México, Panamá y Venezuela.

Un problema inherente al uso de los IPC es que están sujetos a la influencia de controles de precios y otras distorsiones (impuestos, subsidios, imperfecciones de mercado, etc) que afectan la confiabilidad de este tipo de indicadores. De igual forma, si el objetivo es medir el precio relativo de los bienes transables, los IPC no son una muy buena aproximación ya que incluyen los precios de los servicios que no son transables. Además, una fuerte proporción del comercio internacional ocurre en bienes intermedios y no se da al nivel de los precios al consumidor.

A pesar de estas desventajas, los tipos de cambio real basados en los IPC tienen algunas ventajas. Los IPC son calculados con base en una canasta de bienes que es bastante comparable entre países, son construidos con un alto grado de precisión, están fácilmente disponibles y son publicados frecuentemente. Debido a que es importante que un indicador de competitividad provea información en cuanto a la rentabilidad de producir bienes transables, una parte de la literatura[39] indica que los IPC reflejan de forma precisa los costos de los factores. Según esta literatura, muchos insumos productivos, como el trabajo, tienen sus precios en línea con el IPC, por lo que los IPC pueden ser un indicador útil de los costos de producción.

TCR usando los costos unitarios laborales.

En lugar de enfocarse en la competitividad basada en los precios, un segundo indicador que puede ser usado, es el índice de los costos unitarios laborales en el sector transable. Para cada país el CUT es definido como el ratio del salario y la productividad laboral promedio del sector. Un indicador del TCR puede ser calculado a través de la siguiente fórmula:

$$TCR_{CUT} = E * CUT_E / CUT_{NIC}$$
$$= ((E * W_E) / PPT_E) / (W_{NIC} / PPT_{NIC})$$

Donde W son los salarios y PPT es la productividad promedio del trabajo. El numerador expresa los costos unitarios laborales por unidad de producto en el sector transable del extranjero y el denominador es el valor correspondiente para Nicaragua.

39 P. Turner y J. Van' t dack. Measuring International Price and Cost Competitiveness. Bank of International Settlements 1993. No. 39.

Los costos unitarios promedio del trabajo pueden brindar información sobre la rentabilidad de producir bienes transables si los precios de estos bienes están vinculados a través de la competencia internacional, el stock de capital, los insumos intermedios y la tecnología se mantiene fijos. En estas circunstancias, un aumento en los costos unitarios del trabajo en el sector transable de Nicaragua relativo al extranjero estaría asociada con una pérdida de competitividad y un deterioro del balance comercial.

Usar los costos unitarios promedio del trabajo para evaluar la competitividad tiene la ventaja que los costos laborales proveen información sobre un componente importante de los costos de producción que no es transable y ésta es una información muy importante, dado que los costos laborales pueden variar significativamente entre países. Los costos unitarios promedios del trabajo revelan información importante acerca de los costos de producción.

Sin embargo, existen circunstancias en las que cambios en los costos unitarios promedio del trabajo pueden dar señales erróneas acerca de los cambios en la competitividad de un país. Por ejemplo, las actividades productivas usan típicamente otros insumos aparte del trabajo, como el capital. Cambios en los precios de estos insumos tienen implicaciones para la competitividad que no son detectados por una inspección de los costos unitarios promedio del trabajo. También, es posible que los costos unitarios promedio del trabajo den una impresión equivocada acerca de la competitividad de un país en el caso que las ganancias de competitividad se deban a una sustitución del trabajo por el capital. En este caso, la sustitución resultará en un menor índice de costos unitarios promedios del trabajo, pero mayores costos del capital, por lo que el declive observado en los costos unitarios promedio del trabajo puede exagerar la mejora en la competitividad.

Tipo de cambio basado en la rentabilidad de producir bienes transables[40].

Dadas las desventajas de depender únicamente de los movimientos en los costos unitarios promedio del trabajo, algunos economistas prefieren usar como indicador preferido de competitividad un tipo de cambio basado en la rentabilidad del sector transable. Este indicador se obtiene dividiendo el TCR basado en los costos unitarios promedio del trabajo por un indicador de los precios del producto:

$$TCR_{RENT} = (CUT_E / CUT_{NIC}) / (PV_E / PV_{NIC})$$

Donde L es el número de empleados, PV es el precio del valor agregado y V es el valor agregado. La fórmula anterior muestra que el indicador basado en la rentabilidad del sector transable, TCR_{RENT}, se reduce al ratio de la proporción de los costos laborales en el valor agregado en el sector transable del extranjero al sector transable en Nicaragua. El inverso de la proporción de los costos laborales en el valor agregado puede ser interpretado como un indicador de la rentabilidad o el retorno del capital en la producción de bienes transables. Una disminución de TCR_{RENT} estaría asociada a una pérdida de competitividad y un deterioro del balance comercial, debido a que la proporción de los costos laborales en el producto ha aumentado en relación con los competidores, resultando en una disminución de la rentabilidad de producir bienes transables en Nicaragua.

A diferencia del indicador basado en los valores unitarios del trabajo, este indicador capturaría una pérdida de competitividad que resulta de una reducción en la rentabilidad de producir bienes transables en Nicaragua. A diferencia del indicador basado en los costos unitarios laborales, el indicador basado en rentabilidad capturaría la pérdida de competitividad que resultaría de un aumento en el precio de un bien intermedio (como el petróleo). En este caso, para un precio dado del bien final, un aumento en el precio de un bien intermedio reduciría el precio del valor agregado lo que implicaría que el tipo de cambio basado en la rentabilidad mostraría una apreciación y una pérdida de competitividad.

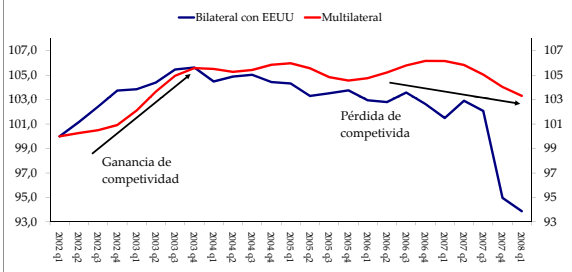
Resultados para Nicaragua.

Como señalamos al comienzo, los cálculos para Nicaragua los hicimos en base al sector industrial, dado que limitaciones de datos en el exterior no nos permiten utilizar una definición más amplia que incluya al sector agropecuario.

40 L. Lipshitz y D. McDonald. Real Exchange Rates and Competitiveness: A Clarification of Concepts and some Measurements for Europe. International Monetary Fund (IMF) Working Paper 91/25.

Realizando el ejercicio descrito anteriormente entre Nicaragua y los EEUU, encontramos que desde el punto de vista del TCR multilateral basado en el consumo, ha habido una depreciación (ganancia de competitividad), con ciertas fluctuaciones, desde el primer trimestre de 2002 hasta el primer trimestre de 2007. Pero, a partir del segundo trimestre de 2007, se observa una apreciación (pérdida de competitividad) continua debido a la aceleración de la inflación en Nicaragua. El TCR bilateral basado en el consumo se mantuvo relativamente estable desde el primer trimestre de 2002 hasta el tercer trimestre de 2007 pero, a partir del cuarto trimestre de 2007, también tuvo una fuerte apreciación por la misma razón.

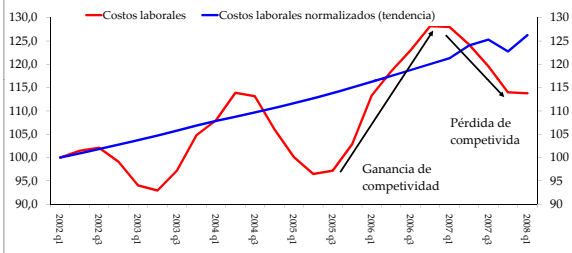
Gráfico 13: Tipos de cambio real desestacionalizados en base a consumo (índice base = 1er trimestre de 2002)



Fuente: FUNIDES en base a datos del BCN y BLS

El indicador de TCR basado en los costos unitarios promedio del trabajo se presenta de dos formas: una, de acuerdo a los datos actuales (forma tradicional) y, otra, normalizada. La tendencia del TCR basado en costos laborales es a la depreciación, habiendo una ligera pérdida de competitividad en el cuarto trimestre de 2007 en términos normalizados. En base a datos actuales la pérdida de competitividad es más pronunciada y comienza a partir del primer trimestre de 2007.

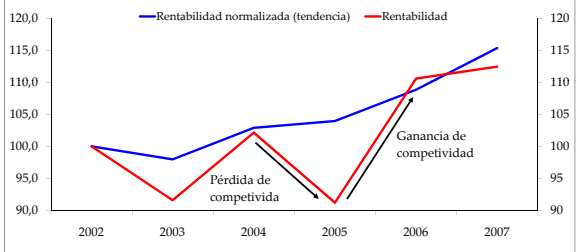
Gráfico 14: Tipos de cambio real con respecto a los Estados Unidos en base a costos laborales (índice base = 1er trimestre de 2002)



Fuente: FUNIDES en base a datos del BCN y BLS

El TCR basado en la rentabilidad de la industria manufacturera no se pudo calcular trimestralmente ya que no hay datos trimestrales del deflactor del valor agregado tanto en Nicaragua como en EEUU. Por la razón anterior, el indicador de TCR basado en rentabilidad es calculado anualmente de 2002 a 2007. Al igual que el indicador anterior, este indicador es calculado de la forma tradicional y normalizada. Consistente con el indicador anterior, basados en la rentabilidad, existe una tendencia a la depreciación y ganancia de competitividad de 2002 hasta 2007.

Gráfico 15: Tipos de cambio real con respecto a los Estados Unidos en base a rentabilidad (índice base = 2002)



Fuente: FUNIDES en base a datos del BCN y BLS

El cuadro 1, que también muestra la evolución de los diferentes indicadores del TCR complementa la discusión anterior. Puede observarse que con respecto al mismo trimestre del año anterior, los indicadores basados en el IPC muestran una apreciación del TCR a partir del tercer trimestre de 2007. El indicador de costos unitarios laborales normalizados en el sector industrial muestra una depreciación continua; mientras que el indicador de costos unitarios laborales calculado de la forma usual muestra un comportamiento similar al de los índices de consumo apreciándose a partir del tercer trimestre de 2007.

Cuadro 1: Índices de tipo de cambio real

	Tipo de cambio real bilateral basado en consumo	Tipo de cambio real multilateral basado en consumo	Tipo de cambio real bilateral basado en costos unitarios laborales normalizados	Tipo de cambio real bilateral basado en costos unitarios laborales
		(Indice base = 1er trimestre de 2002*)		
1er trimestre 2006	102,9	104,8	116,2	113,3
2do trimestre 2006	102,8	105,2	117,5	118,5
3er trimestre 2006	103,6	105,8	118,8	123,0
4to trimestre 2006	102,6	106,2	120,0	128,2
2006	**103,0**	**105,5**	**118,1**	**120,7**
1er trimestre 2007	101,5	106,2	121,3	128,0
2do trimestre 2007	102,9	105,8	124,0	124,3
3er trimestre 2007	102,1	105,0	125,3	119,6
4to trimestre 2007	95,0	104,0	122,7	114,0
2007	**100,4**	**105,3**	**123,3**	**121,5**
1er trimestre 2008	93,9	103,3	126,3	113,8
		(crecimiento real con respecto al mismo periodo del año anterior)		
1er trimestre 2006	-1,3	-1,1	7,6	0,7
2do trimestre 2006	-0,5	-0,3	14,6	9,5
3er trimestre 2006	0,1	0,9	15,6	12,8
4to trimestre 2006	-1,1	1,5	9,2	9,5
2006	**-0,7**	**0,2**	**11,7**	**8,1**
1er trimestre 2007	-1,4	1,3	4,3	13,0
2do trimestre 2007	0,1	0,6	5,6	4,9
3er trimestre 2007	-1,5	-0,7	5,5	-2,8
4to trimestre 2007	-7,5	-2,0	2,3	-11,1
2007	**-2,6**	**-0,2**	**4,4**	**0,6**
1er trimestre 2008	-7,5	-2,7	4,1	-11,1
		(crecimiento real con respecto al trimestre anterior)		
1er trimestre 2006	-0,7	-0,5	9,9	1,4
2do trimestre 2006	-0,1	0,4	1,1	4,6
3er trimestre 2006	0,8	0,6	1,1	3,8
4to trimestre 2006	-0,9	0,3	1,1	4,2
1er trimestre 2007	-1,1	0,0	1,0	-0,1
2do trimestre 2007	1,4	-0,3	2,3	-2,9
3er trimestre 2007	-0,8	-0,7	1,0	-3,8
4to trimestre 2007	-7,0	-1,0	-2,0	-4,7
1er trimestre 2007	-1,1	-0,7	2,9	-0,2

Fuente: FUNIDES en base a datos del BCN y BLS
*Ajustados estacionalmente

Como ya señalamos, cada indicador de competitividad tiene ventajas y desventajas por lo que ninguno provee una evaluación definitiva de la misma. Los indicadores que presentamos deben ser usados y analizados conjuntamente con otros indicadores de competitividad, para obtener una evaluación más completa.

La conclusión principal del análisis (con las salvedades y limitaciones ya mencionadas) es que a pesar del reciente deterioro en algunos de los indicadores, pareciera que la competitividad externa del país es mayor que la de 2002, salvo en el caso del tipo de cambio bilateral de consumo. Sin embargo, preocupa la pérdida de competitividad (apreciación del TCR) que se ha observado desde mediados del año pasado, tanto bajo el prisma del TCR basado en el IPC, como en el basado en los costos unitarios laborales.

Es muy importante, por tanto, evitar un deterioro adicional de la misma. Para ello se requiere contener la inflación, ejecutar una política prudente de aumentos salariales, o fomentar medidas que aumenten tanto la flexibilidad de la economía para lidiar con choques externos (como el de los precios del petróleo) como la productividad de nuestra mano de obra y de la economía en general.

3.4 Recomendaciones para mejorar la productividad

Como indicamos al comienzo de este capítulo, lo que aquí se denomina productividad laboral representa no sólo la productividad de la mano de obra, sino también la productividad total de la economía conocida como la productividad total de los factores (PTF), que es la que representa la eficiencia de la utilización conjunta de todos los recursos o insumos. Para aumentar los niveles de productividad laboral y la de todos los factores productivos, y por ende los niveles de competitividad, se requiere el accionar conjunto y articulado de políticas macroeconómicas y microeconómicas.

Como ya se mencionó en el primer informe de coyuntura económica de 2008 FUNIDES abordó el tema de competitividad desde la perspectiva de los factores considerados relevantes según las experiencias exitosas a nivel internacional. Estos se resumían en los 12 pilares claves para la competitividad propuestos por el Foro Económico Mundial (FEM): instituciones, infraestructura, macroeconomía, salud y educación primaria, educación superior, eficiencia en los mercados de bienes y laboral, sofisticación financiera, adaptación tecnológica, tamaño de mercado, sofisticación empresarial e innovación.

En ese informe hicimos énfasis en la necesidad de que el gobierno continúe consolidando la macroeconomía para generar el ambiente microeconómico clave para fomentar la inversión y, por ende, el crecimiento económico. Asimismo, destacamos la importancia de llevar a cabo acciones en materia de infraestructura, educación, salud, clima de inversión y facilidad para hacer negocios.

En el tema de *infraestructura*, el país todavía carece de la infraestructura productiva adecuada para mejorar la competitividad de los sectores. Si bien se ha avanzado en la rehabilitación de la red vial, todavía se requiere destinar recursos cuantiosos con el apoyo de la cooperación externa.

En materia *educativa* destacamos la necesidad de continuar aumentando la cobertura del sistema. Sin embargo, este último indicador ha mostrado una tendencia creciente por lo que el problema apremiante parece ser los altos niveles de repetición y la alta deserción escolar que no tienen una tendencia definida[41] pues la mitad de los niños no alcanza a terminar la primaria, menos aún la secundaria.

Una opción de política para impulsar la inversión en capital humano en las familias en situación de extrema pobreza son los programas de transferencia condicionada, a través de los cuales el gobierno proporciona apoyo financiero directo a los hogares en condición de que lo inviertan en la educación de sus integrantes (tales como ***Bolsa Escola*** en el Brasil y ***Progresa en México***). Desde 1999 en Nicaragua se desarrolló la Red de Protección Social que tuvo una fase de expansión en 2003-2006 donde se llegó a beneficiar a unas 30,000 familias en situación de extrema pobreza de los municipios del norte del país, convirtiéndose en una referencia internacional de mejores

41 Programa de Promoción de la Reforma Educativa de América Latina y El Caribe (PREAL, 2007). Informe de progreso educativo de Nicaragua 2007.

prácticas[42]. Sin embargo, este programa no tuvo continuidad desde 2008 por lo que sería importante reconsiderar su reestablecimiento en 2009 y aprovechar la experiencia obtenida en el período en que estuvo en ejecución.

Las inversiones señaladas en las políticas anteriores son de largo plazo. Si se desea que el sector privado participe con sustantivos recursos en la construcción de la infraestructura social y productiva que el país requerirá en los próximos 15-20 años, debe tener certeza que el ***Estado de Derecho*** se respetará en el largo plazo. Nicaragua requiere de cambios sustantivos y sostenidos en materia institucional. La reforma institucional debe estar encaminada a la promoción de la independencia del sistema judicial, eficiencia del marco legal, transparencia en la gestión pública a todos los niveles, mediante prácticas de rendición de cuentas, protección de los derechos de propiedad, entre otros.

Las políticas gubernamentales que promueven la estabilidad macroeconómica, la calificación del capital humano y la eficiencia de la infraestructura deben ser complementadas por el esfuerzo propio de la empresa privada para ser más competitiva. Son las empresas que compiten y no los países. Por lo tanto es importante que a nivel empresarial promuevan prácticas que conduzcan a un mayor nivel de competitividad, tales como:

Promoción de la innovación tecnológica. La innovación es la aplicación de nuevas ideas, conceptos, productos, servicios y prácticas, con la intención de ser útiles para el incremento de la productividad. Por lo general se asocia que la innovación tecnológica[43] sólo puede darse al nivel de las grandes empresas con sofisticados procesos productivos. Sin embargo, todas las empresas, independientemente del tamaño y sofisticación del producto o servicio, pueden innovar tecnológicamente. El marco de la innovación es amplio pues puede ir desde la compra de insumos, el nivel tecnológico que se utiliza en el proceso de producción, el diseño y empaque, hasta los canales de comercialización del producto. El objetivo es que la empresa tenga una estrategia para reducir costos, aumentar las cuotas de mercado y adelantarse a las tendencias de los consumidores.

En el caso concreto de las micro, pequeñas y medianas empresas, que en gran parte se encuentran en la informalidad, la innovación en su primera fase debe estar orientada a fortalecer sus capacidades competitivas (contabilidad, técnicas de administración y financieras, etc.). Posteriormente sobre esta base las empresas definen su plan de negocios y expansión, con el cual puedan identificar el área deficiente en la que necesitan los incentivos para innovar en productos o en procesos. Finalmente, existen empresas más desarrolladas tecnológicamente que pueden tener la innovación que necesitan identificada, pero se enfrentan con la ausencia de financiamiento. Esta realidad nos hace pensar que los programas para apoyar la innovación tecnológica de las MIPYMES pueden ser impulsados desde diferentes lineamientos, en dependencia del nivel tecnológico de las empresas.

Esta promoción de la innovación tecnológica requiere de alianzas públicas-privadas y universidades. La instancia del sector público encargada de impulsar el Sistema Nacional de Innovación y elaborar las políticas nacionales de ciencia y tecnología, es el Consejo Nicaragüense de Ciencia y Tecnología (CONICYT)[44]. Sin embargo, a la fecha no se cuenta con una estrategia que enmarque programas y actividades específicas para lograr los objetivos mencionados anteriormente. Por ello consideramos apremiante, que se defina la estrategia en base a la cual el sector público orientará sus acciones.

Política de inversión en capacitación de recursos humanos. Esta estrategia es fundamental porque

42 IFPRI. 2002. Sistema de evaluación de la fase piloto de la Red de Protección Social de Nicaragua: Evaluación de focalización. International Food Policy Research Institute, Washington, D.C.

43 La Organización Económica para la Cooperación y el Desarrollo (OECD) define la innovación tecnológica cuando se presenta: i) nuevos productos y procesos, es decir, que las características tecnológicas del producto o proceso difieren de los anteriores; ii) mejoras en producto, ocurren cuando se utilizan materiales o componentes de mejor calidad para un producto más complejo, iii) mejoras en procesos ocurren cuando se adoptan métodos tecnológicos mejorados, que incluyen métodos de distribución, diseño, organización y mercadeo.

44 CONICYT fue creado en 1995 como organismo adscrito al Ministerio de Fomento, Industria y Comercio (MIFIC) pero que desde el 2006 fue adscrito a la Vicepresidencia de la República como parte del Consejo Nacional de Educación. El consejo directivo está conformado por funcionarios del gobierno, representantes de cámaras empresariales y universidades.

puede revertir la desventaja que enfrentan los trabajadores que ya están fuera del sistema escolar y que no se benefician de sus mejoras. Sin embargo, es importante destacar que cuando el sistema educativo no funciona adecuadamente, ningún sistema de capacitación producirá ni en número, ni en calidad, el personal necesario para que las empresas operen de manera más productiva.

Las empresas que aportan al Instituto Nacional Tecnológico (INATEC)[45] el 2 por ciento de su masa salarial tienen derecho a recibir educación técnica y/o capacitación[46]. Según estadísticas oficiales del INATEC, en 2007 las entidades aportantes del 2 por ciento registraron 41,517 participantes en programas de capacitación, siendo esta cifra el doble a la registrada en el año 2000. Sin embargo, no se cuenta con información acerca de los efectos que pueda tener en la productividad laboral de las empresas ni de la calidad y relevancia de los cursos impartidos.

Es importante que el sistema de capacitación nacional, rectorado por INATEC, analice y estudie casos de experiencia exitosas de otros sistemas en la región Latinoamericana con el objetivo de determinar que tan útil, en términos de elevar los niveles de competitividad de las empresas, resulta ser el modelo tradicional aplicado en Nicaragua.

Brasil presenta quizá el principal ejemplo del modelo tradicional del instituto nacional de capacitación. El sistema SENAI-SENAC ha sabido resolver el problema de[47] coordinación que el sector privado enfrenta en la provisión de actividades de capacitación. Financia sus actividades con recursos provenientes del impuesto sobre la nómina y cuenta con amplios recursos para actuar como productor de servicios de capacitación. Además, que en su consejo directivo hay una representación de los sindicatos y cámaras empresariales que supervisa la calidad y relevancia del contenido de la capacitación a los trabajadores.[48]

En el otro extremo de experiencia exitosa está Chile, que logró alcanzar una clara diferenciación entre la regulación y la provisión. El sistema chileno de capacitación está regulado por el Servicio Nacional de Capacitación y Empleo (SENCE), adscrito al Ministerio de Trabajo. La característica de SENCE es que no es propietario ni opera instalaciones de capacitación. SENCE se limita a administrar un programa de franquicia tributaria para empresas que proveen directamente o contratan a proveedores registrados para llevar a cabo programas de capacitación de sus trabajadores. El mecanismo es incentivar a las empresas, contribuyentes del impuesto sobre la renta, a invertir en la capacitación de sus trabajadores y socios, lo que se descuenta del monto a pagar de sus impuestos. Esta forma de operar utiliza la diversidad de proveedores de capacitación disponible en el mercado y permite que las empresas elijan el contenido de sus programas de acuerdo a sus necesidades.

Promover relaciones laborales cooperativas y no conflictivas a lo interno de las organizaciones. Las relaciones laborales son el espacio de interacción de tres actores principales: los empresarios y gerentes de la empresa, los empleados y sus sindicatos, y el gobierno. Aunque la evidencia empírica acerca las relaciones laborales y productividad no es tan extensa como en el caso del impacto de la educación o capacitación, diversos estudios indican que existen vínculos significativos entre las relaciones laborales y el nivel y crecimiento de la productividad.[49] Existen factores tales como la motivación de los trabajadores, la calidad de la gerencia, los acuerdos sindicales, las prácticas de trabajos restrictivas y el ausentismo constituyen importantes elementos que explican las diferencias entre países en la productividad de la mano de obra.

Por tanto, es importante que los gerentes o administradores de empresas promuevan un ambiente que coadyuve a mejorar la productividad laboral. Algunas de las medidas que a lo interno de las empresas se pueden tomar son: la creación de mecanismos de diálogo; invertir en la educación de los directivos de las empresas y dirigentes sindicales en cursos de negociación de conflictos y trabajo en equipo destinados a encontrar bases comunes entre los objetivos de los trabajadores y los de las empresas; así mismo, es importante que se diseñen sistema de incentivos en base a resultados para motivar a los trabajadores.

45 INATEC es el ente rector y normador de la Formación Profesional de Nicaragua
46 Normativa de atención a empresas aportantes del 2 por ciento. www.inatec.edu.ni
47 Para mayor información véase www.sence.gob.cl
48 Banco Interamericano de Desarrollo BID (2001). ¿Cómo eliminar las barreras a la productividad laboral? Washington, DC.
49 IBID.

Anexo 1: Metodología para referenciar una serie de datos

El método para referenciar una serie de datos maneja el problema de combinar una serie de datos de alta frecuencia (por ejemplo datos trimestrales) con una serie de datos de menor frecuencia (por ejemplo datos anuales) para cierta variable de forma que se obtenga una serie de tiempo consistente. El problema se suscita cuando las dos series muestran movimientos inconsistentes y los datos menos frecuentes son considerados los más confiables de los dos. El propósito de referenciar una serie de datos es combinar las fortalezas relativas los datos de baja y alta frecuencia.

Según lo recomendado en el Manual de Cuentas Nacionales Trimestrales del FMI para la construcción de los indicadores competitividad se utilizó el método proporcional de Denton[50]. Específicamente, este método se utilizó para obtener una serie del VBP real trimestral y del empleo trimestral por sector. Lo primero se realizó combinando los datos trimestrales del IMAE de cada sector con una serie anual del PIB real por sector y lo segundo se realizó combinando una serie del empleo trimestral por sector según el INSS con una series de datos de empleo según las encuestas de empleo anual del MITRAB y del INEC (posteriormente llamado INIDE). En base a las series de datos anteriores se utilizó el método proporcional de Denton para producir series trimestrales del VBP real, el empleo y la productividad por sectores.

Matemáticamente la versión básica del método proporcional de Denton consiste en resolver el siguiente problema de minimización:

$$\min_{(X_1 \ldots, X_{4b}, \ldots, X_T)} \sum_{t=2}^{T} \left[\frac{X_t}{I_t} - \frac{X_{t-1}}{I_{t-1}} \right]^2$$

$$t \in \{1, \ldots, (4b), \ldots T\}$$

Bajo la restricción

$$\sum_{t=2}^{T} X_t = A_y \, , \, y \in \{1 \ldots b\}$$

La restricción anterior significa que la suma de los datos trimestrales debe ser igual al dato anual para cada uno de los años de referencia.

En la formula t es el tiempo (por ejemplo, t=4*y-3 corresponde al primer trimestre del año y), Xt es el estimado derivado de los variable para trimestre t, It es el nivel del indicador en el trimestre t, Ay es el dato anual para el año y, β es el último año para el cual el estimador está disponible y T es el último cuarto para el cual existen datos trimestrales.

El problema de minimización descrito anteriormente es bastante complicado, en nuestro caso con datos de 2002 a 2007 las condiciones de primer orden para la minimización se resumen en resolver un sistema lineal de 25 ecuaciones y 25 variables. Afortunadamente, obtuvimos a través de la librería de programas para STATA (programa para realizar estimaciones econométricas) de Boston College un programa elaborado para llevar a cabo el método proporcional de Denton de acuerdo al Manual de Cuentas Nacionales Trimestrales del FMI.

50 F. Denton. Adjustment of Monthly or Quarterly Series to Annual Totals: An Approach Based on Quadratic Minimization. Journal of the American Statistical Association 66, 1971.

Este reporte ha sido posible gracias al apoyo del pueblo de los Estados Unidos de América a través de la Agencia de los Estados Unidos para el Desarrollo Internacional (USAID), y del sector privado nicaragüense. Los puntos de vista/opiniones de este reporte son responsabilidad exclusiva de FUNIDES y no reflejan necesariamente los de USAID o los del Gobierno de los Estados Unidos.

Fundación Nicaragüense
para el Desarollo
Económico y Social

Informe de Coyuntura Económica

www.funides.com
info@funides.com

FUNIDES
FUNDACIÓN NICARAGÜENSE PARA EL DESARROLLO ECONÓMICO Y SOCIAL

USAID
DEL PUEBLO DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMERICA

Tercer Trimestre 2008

Nicaragua