FUNIDES
FUNDACION NICARAGUENSE PARA EL DESARROLLO ECONOMICO Y SOCIAL

# Coyuntura económica

## Cuarto trimestre 2013 — Nicaragua

Coyuntura económica internacional

Coyuntura económica nacional

Actualización de proyecciones de crecimiento 2013 - 2015

Resultados de las últimas encuestas de confianza de empresarios y consumidores

# Sobre FUNIDES

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 en un marco de equidad e igualdad de oportunidades.

**Misión**
Promover el desarrollo económico y la reducción de la pobreza en Nicaragua, mediante la promoción de políticas públicas basadas en los principios democráticos, la libre empresa, un marco institucional sólido y el respeto al estado de derecho.

**Visión**
Destacarse como una institución rigurosa en su pensamiento y efectiva en su propuesta de acciones encaminadas a promover en consenso el progreso de Nicaragua.

La agenda investigativa de FUNIDES se concentra en economía, instituciones y desarrollo social. 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.


## Junta Directiva

**Presidente**
José Evenor Taboada Arana

**Vicepresidenta**
Aurora Gurdián de Lacayo

**Tesorero**
Gerardo Baltodano Cantarero

**Secretario**
Julio Cárdenas Robleto

**Director Ejecutivo**
Carlos G. Muñiz B.

**Directores Propietarios:**
Alfredo Marín Ximénez
Antonio Lacayo Oyanguren
Humberto Belli Pereira
Jaime Rosales Pasquier
J. Antonio Baltodano Cabrera
Luis Rivas Anduray
Mario Arana Sevilla

**Directores Suplentes:**
Carl Ahlers Fumagalli
Edwin Mendieta Chamorro
Enrique Bolaños Abaunza
Joaquín Zavala Kaltoff
Roberto Salvo Horvilleur
Terencio García Montenegro

**Directores Honorarios:**
Adolfo Argüello Lacayo
Carolina Solórzano
Ernesto Fernández Holmann
Federico Sacasa Patiño
Francisco Arana Icaza
Jaime Montealegre Lacayo
José Ignacio González H.
Marco Mayorga Lacayo
Miguel Zavala Navarro
Ramiro Ortiz Gurdián
Roberto Zamora Llanes

**Fiscal**
Francisco Castro Matus
(PricewaterhouseCoopers)

**ISSN 2306-2029 = Coyuntura económica (Managua)**

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

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

*Las opiniones expresadas en la presente publicación son responsabilidad exclusiva de FUNIDES y no reflejan necesariamente las de ninguno de sus donantes.*

# Tabla de contenido

VII Siglas y acrónimos

IX Introducción

XI Resumen ejecutivo

**1 Capítulo I: Coyuntura económica internacional**

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

**5 Capítulo II: Coyuntura económica nacional**

5 2.1: Actividad económica
8 2.2: Sector externo
10 2.3: Sector fiscal
17 2.4: Política crediticia y reservas internacionales
18 2.5: Bancos comerciales y otras sociedades de depósitos

**23 Capítulo III: Proyecciones de crecimiento de Nicaragua 2013-2015**

23 3.1: Contexto económico internacional
23 3.2: Contecto económico nacional
23 3.3: Proyecciones de crecimiento

**27 Capítulo IV: Encuestas de FUNIDES**

27 4.1: Encuesta de confianza del consumidor
36 4.2: Encuesta de confianza del empresario

# Siglas y acrónimos

| | |
|---|---|
| ALMA: | Alcaldía de Managua |
| BCN: | Banco Central de Nicaragua |
| BM: | Banco Mundial |
| BP: | Balance Primario |
| BPI: | Bonos de Pagos por Indemnización |
| CIN: | Crédito Interno Neto |
| D/U: | Razón de Disponibilidades a Utilización |
| EIU: | Unidad de Inteligencia de The Economist |
| ENACAL: | Empresa Nicaragüense de Acueductos y Alcantarillados |
| ENATREL: | Empresa Nacional de Transmisión Eléctrica |
| ENEL: | Empresa Nicaragüense de Electricidad |
| EPN: | Empresa Portuaria de Nicaragua |
| FMI: | Fondo Monetario Internacional |
| FOB: | Free on board |
| FUNIDES: | Fundación Nicaragüense para el Desarrollo Económico y Social |
| GC: | Gobierno Central |
| ICE: | Intercontinental Exchange |
| IIF: | Indicador de Impulso Fiscal |
| IMAE: | Índice Mensual de Actividad Económica |
| INSS: | Instituto Nicaragüense de Seguridad Social |
| IPC: | Índice de Precios al Consumidor |
| IR: | Impuesto sobre la Renta |
| ISC: | Impuesto Selectivo al Consumo |
| ITF: | Impuesto de Timbres Fiscales |
| IVA: | Impuesto al Valor Agregado |
| OPEP: | Organización de Países Exportadores de Petróleo |
| PGR: | Presupuesto General de la República |
| PIB: | Producto Interno Bruto |
| RINA: | Reservas Internacionales Netas Ajustadas |
| SPC: | Sector Público Consolidado |
| SPNF: | Sector Público No Financiero |

# Introducción

1. La coyuntura económica se mantiene similar a la que reportamos en nuestro informe de octubre de 2013. La actividad económica medida por el Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) del Banco Central de Nicaragua (BCN), creció 4.7 por ciento en promedio a septiembre del 2013 pero su crecimiento interanual (mes sobre mes), corregido por factores estacionales y transitorios, continua desacelerándose al bajar de 6 por ciento a inicios del año a 3.5 por ciento en septiembre.

2. Por el lado de la oferta, la agricultura, construcción, silvicultura, pesca y minas están impulsando el crecimiento. Por el lado de la demanda el consumo privado, las exportaciones y el gasto público. La inversión privada registra un leve crecimiento, muy por debajo de los niveles de los dos últimos años.

3. La inflación a noviembre continuó desacelerándose hasta registrar un 6.1 por ciento, inducida principalmente por el menor crecimiento de los precios en alimentos y bebidas no alcohólicas. Los salarios reales en el sector formal continúan estancados aunque con marcadas diferencias por actividades.

4. Tanto la confianza de los consumidores como la de los empresarios mejoraron en septiembre en relación a la encuesta de junio. Sin embargo, las ventas del tercer trimestre crecieron menos que en el trimestre anterior, lo que está en línea con la desaceleración de la economía.

5. Las reservas internacionales continúan en niveles adecuados y la deuda pública mantiene una senda decreciente en relación al PIB.

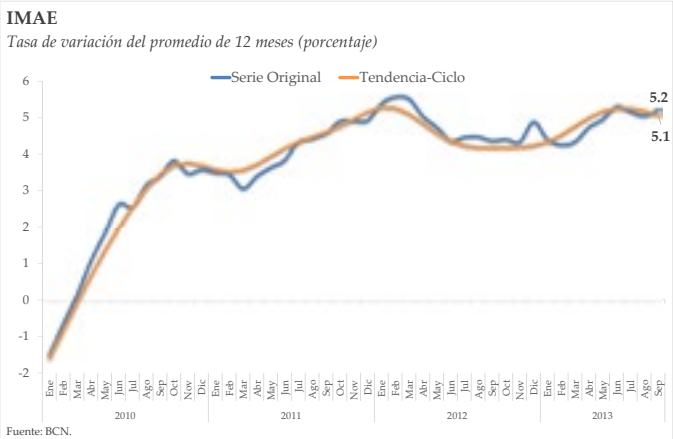
6. Nuestras proyecciones de crecimiento son similares a las que presentamos en el informe de octubre. Nuestro escenario base proyecta un crecimiento de 4.5 por ciento para 2013, 3.9 por ciento para 2014 y 4.9 por ciento para el 2015. Sin embargo, los riesgos de un crecimiento promedio más cercano a 2.4 por ciento para 2014-2015 han aumentado.

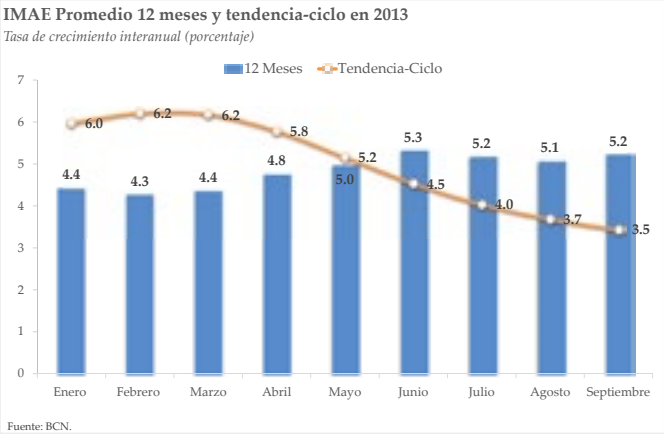
7. Aunque el riesgo de un nuevo impase fiscal en Estados Unidos ha disminuido, otros riesgos externos tales como la incertidumbre sobre el impacto del retiro de la expansión monetaria en ese país, las debilidades de la Zona Euro y Japón, y la transición de China hacia una economía de consumo interno continúan latentes, mientras que los riesgos internos han aumentado. La posibilidad de una disminución en el apoyo de Venezuela es ahora mayor ante los crecientes problemas económicos de ese país, proyectos importantes de inversión como Tumarín siguen retrasados, y la posible reforma a la Constitución de la República podría causar incertidumbre sobre la estabilidad de mediano plazo del país con efectos adversos en la inversión privada.

## Coyuntura económica nacional

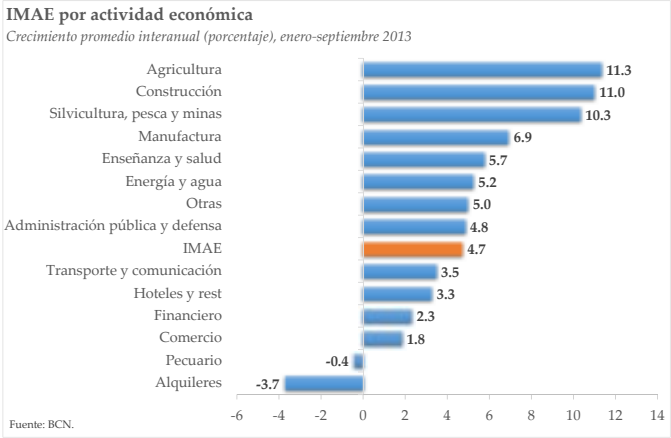
### Actividad económica

1. El índice mensual de actividad económica (IMAE), del Banco Central de Nicaragua (BCN), registra un crecimiento promedio en los últimos 12 meses del 5.2 por ciento, estable desde inicios de la segunda mitad del año. Sin embargo, la variación interanual de la tendencia ciclo que corrige por factores estacionales y de corto plazo, indica que el crecimiento de la economía se está desacelerando al pasar de un 6 por ciento a inicios de año, a 3.5 por ciento en septiembre.




2. Entre enero-septiembre el IMAE creció en 4.7 por ciento con relación al mismo periodo del 2012, destacándose el crecimiento de la agricultura (11.3%), construcción (11%), y silvicultura, pesca y minería (10.3 %). Actividades como manufactura y servicios de energía y agua han perdido dinamismo a lo largo del año mientras que el desempeño del sector pecuario se tornó negativo en relación a la primera mitad del año.




3. Al considerar la ponderación de cada actividad, más de la mitad del crecimiento a septiembre fue impulsado por la manufactura (1.2 puntos porcentuales), la agricultura (0.9 punto porcentual), y la construcción (1/2 punto porcentual).

4. Por el lado de la demanda, la actividad económica fue impulsada por el consumo privado, las exportaciones y el gasto del Gobierno Central (GC). Destaca el gasto del GC que creció 6.9 por ciento ante un fuerte incremento en la inversión. FUNIDES estima que el consumo privado pudo haber crecido entre 3.5 y 4 por ciento interanual, consistente con el crecimiento real de indicadores relacionados como las remesas familiares, el empleo, y los salarios que al menos en el sector formal, se han estancado.

**Indicadores de Actividad Económica**

*Tasa de crecimiento real interanual, enero-septiembre de 2013*

| | *(porcentaje)* |
|---|---|
| IMAE | 4.7 |
| Consumo Privado | 3.5 - 4 |
| Gasto Primario de Gobierno Central [1/] | 6.9 |
| Memoranda | |
| *Remuneraciones* | *3.7* |
| *Compra de Bienes y Servicios* | *1.5* |
| *Inversión* | *36.9* |
| Exportaciones | 6.2 |
| Importaciones | 6.8 |
| Inversión Privada | 1.6 |

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

Fuente: Estimaciones de FUNIDES con base en datos oficiales.

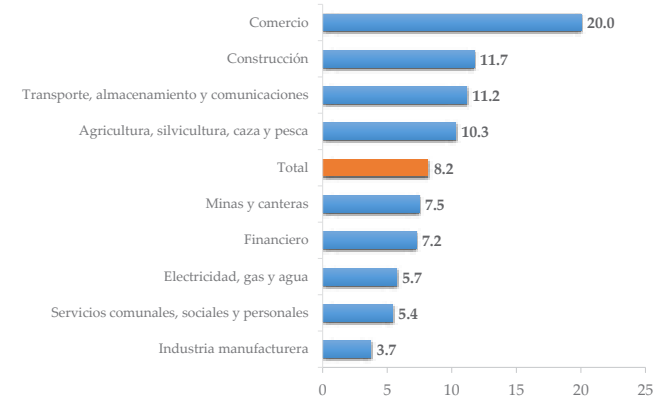
5. FUNIDES estima que la inversión (excluyendo variación de existencias) creció 7.2 por ciento entre enero-septiembre de 2013 respecto del mismo período del año anterior. La construcción creció 11 por ciento y la inversión de maquinaria equipo 3 por ciento, ambas en términos reales. Dado que la inversión del Gobierno Central creció 36.9 por ciento, la inversión privada debió haberse incrementado en 1.6 por ciento. Las exportaciones reales (volumen) aumentaron 6.2 por ciento, 1.1 por ciento las de mercancías y 11.9 por ciento las de Zona Franca.

## Empleo y salarios

6. El crecimiento de los asegurados del INSS se mantiene estable alrededor del 8 por ciento, siendo las actividades de comercio (20%), construcción (11.7%), transporte (11.2%) y agricultura (10.3%) las más dinámicas. Los salarios reales promedio de los asegurados activos en la seguridad social continuaron estancados.

**Asegurados activos del INSS por actividad económica**

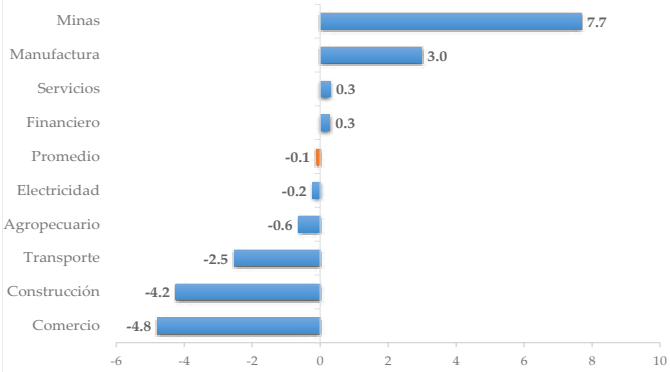
*Crecimiento promedio (porcentaje), enero-septiembre 2013*




Fuente: BCN.

**Salarios reales de los asegurados activos del INSS por actividad económica**

*Tasa de crecimiento promedio real (porcentaje), enero-septiembre 2013*



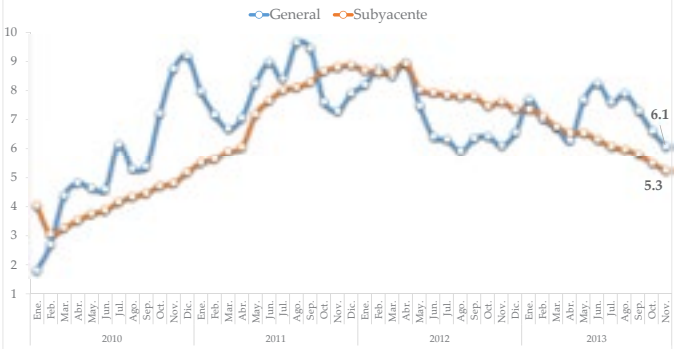

Fuente: BCN.

## Indicadores de políticas macroeconómicas

7. A noviembre, la inflación interanual continuó desacelerándose y se ubicó en 6.1 por ciento como resultado del menor crecimiento en los precios de alimentos y bebidas no alcohólicas. La inflación subyacente que refleja mejor las presiones de demanda sigue bajando.

**IPC general y subyacente**

*Tasa de crecimiento interanual (porcentaje)*




Fuente: BCN.

8. El indicador de impulso fiscal que mide la contribución de la política fiscal en la demanda agregada, sugiere que esta fue expansiva en ½ por ciento del PIB. La deuda pública continúa bajando como porcentaje del PIB.

**Indicador del Impulso Fiscal (IIF) del Gobierno Central**

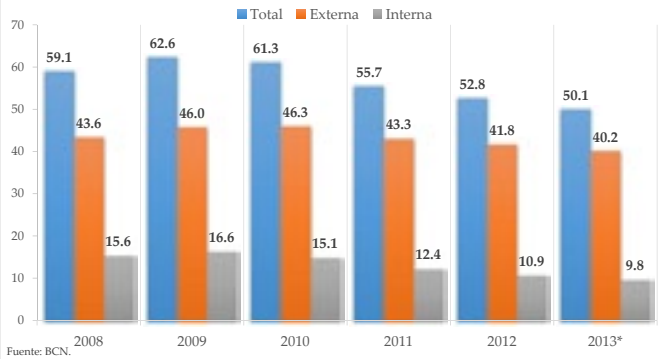
*(enero-septiembre de cada año)*

| | BP Efectivo | BP Estructural | IIF |
|---|---|---|---|
| | *porcentaje del PIB* | | |
| **2009** | -1.4 | -1.2 | -0.1 |
| **2010** | 0.7 | 0.7 | -1.9 |
| **2011** | 1.2 | 1.2 | -0.4 |
| **2012** | 1.5 | 1.5 | -0.3 |
| **2013** | 1.0 | 1.0 | 0.5 |

Fuente: FUNIDES con base en datos del BCN.

BP: Balance primario.

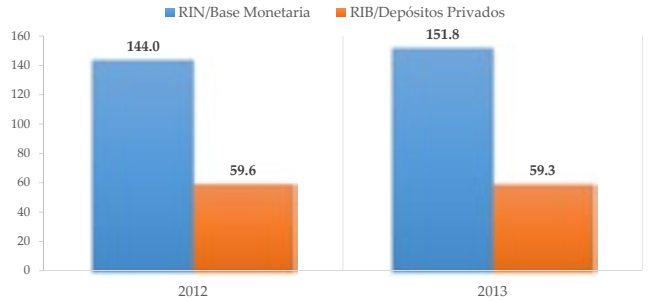
**Saldos de deuda pública**
*Porcentaje del PIB*




Fuente: BCN.
*Saldo a septiembre.

9. Al 26 de noviembre, las reservas internacionales netas ajustadas (RINA) contabilizaron US$1,146 millones, manteniendo una cobertura por encima del 150 por ciento de la base monetaria y 50 por ciento de los depósitos privados.

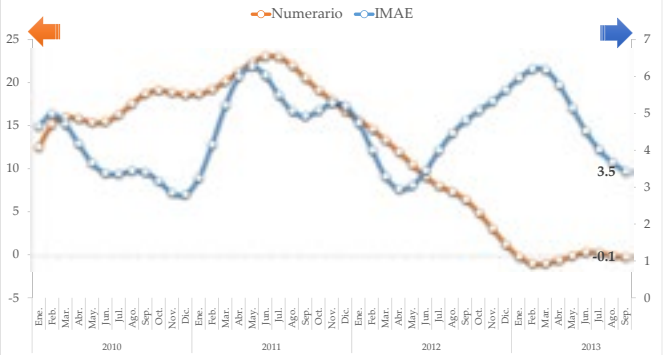
**Reservas internacionales**
*Cobertura respecto a la base monetaria y los depósitos privados al 26 de noviembre (porcentaje)*




Fuente: BCN.

10. El numerario (billetes y monedas en circulación) continua estancado en términos reales a pesar del crecimiento de la economía. La caída en los precios de nuestras exportaciones podría explicar este comportamiento, que limita la capacidad del BCN de acumular reservas internacionales.

**Numerario real e IMAE**
*Tasa de crecimiento interanual de la tendencia ciclo (porcentaje)*

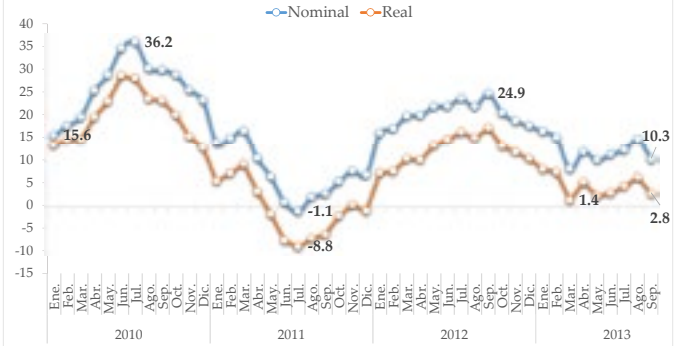



Fuente: BCN.

## Indicadores financieros

11. Los depósitos privados crecieron 10.3 por ciento a septiembre en términos nominales y 2.8 por ciento en términos reales registrando un quiebre en la tendencia con relación a agosto y posicionándose a tasas similares a las de inicio de año.

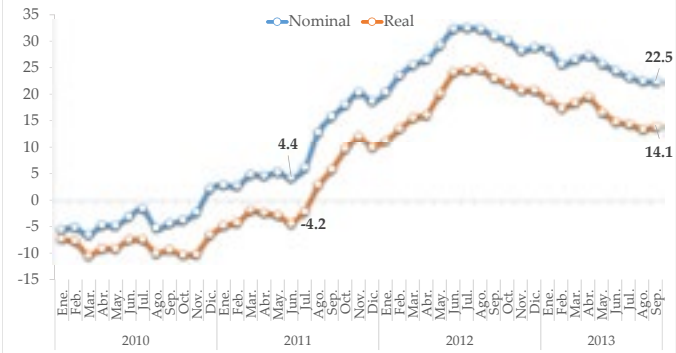
**Depósitos del sector privado**
*Tasa de crecimiento interanual (porcentaje)*




Fuente: BCN.

12. El crecimiento del crédito al sector privado se ha reducido aunque permanece a tasas altas del 22.5 por ciento a septiembre en términos nominales y del 14.1 por ciento en términos reales, mostrando un comportamiento estable en el tercer trimestre del año.

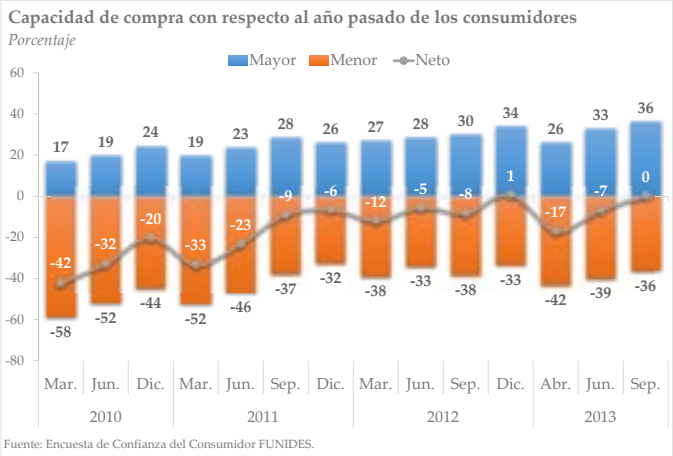
**Crédito al sector privado**
*Tasa de crecimiento interanual (porcentaje)*



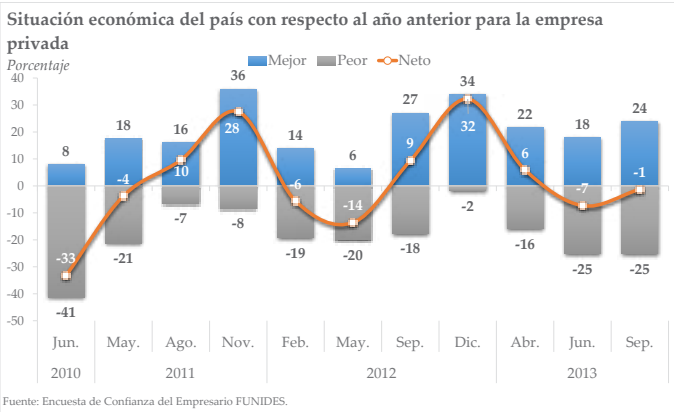

Fuente: BCN.

## Encuestas de FUNIDES

13. En septiembre de 2013, continuó la tendencia de recuperación del poder adquisitivo percibido por los consumidores respecto a inicios del año, registrando una simetría entre el porcentaje de hogares que aumentaron y los que disminuyeron su capacidad de compra, respecto de hace un año.




14. También las percepciones de los empresarios sobre la situación de la empresa privada mejoraron, pero se mantienen por debajo de septiembre del 2012.




## Perspectivas, oportunidades y riesgos 2013-2015

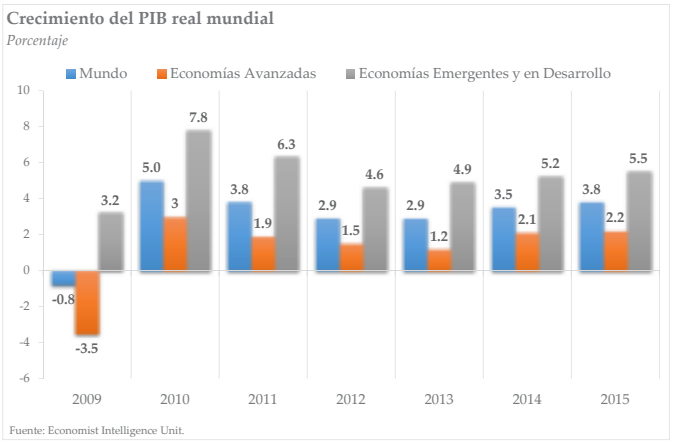
15. *Nuestras proyecciones de crecimiento para el 2013-15 son similares a las que presentamos en nuestro informe de octubre aunque los riesgos hacia la baja han aumentado.*

### Contexto económico internacional

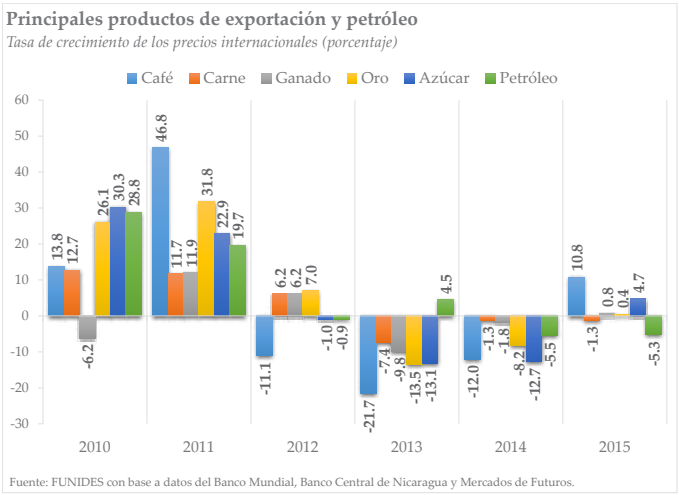
16. Como indicamos en el primer capítulo de este informe, el entorno internacional es similar al que presentamos en octubre y se caracteriza por un débil crecimiento de la economía mundial y en particular de las economías avanzadas, aunque los riesgos de una nueva recesión han disminuido.

17. Sin embargo, la mayoría de las tensiones presentadas en el informe anterior se mantienen latentes. Aunque el riesgo de un nuevo impase fiscal en los Estados Unidos ha disminuido con el acuerdo presupuestario del 10 de diciembre, prevalece la incertidumbre sobre el impacto del retiro de la expansión monetaria. En la Zona Euro la debilidad de la economía del grupo se mantiene, mientras que el crecimiento en el Japón se está desacelerando. Por último, China mantiene tasas de crecimiento menores a la de años recientes.

18. En este contexto, las proyecciones más recientes de la Unidad de Inteligencia de The Economist (EIU), indican que la economía global crecerá en 2.9 y 3.5 por ciento para 2013 y 2014 respectivamente.




19. La desaceleración en el crecimiento económico mundial ha incidido en los precios de nuestros principales productos de exportación, los que continúan bajando. El pronóstico es de una caída en nuestros términos de intercambio de 3.1 por ciento tanto en el 2013 como en el 2014, con una leve recuperación de 0.3 por ciento en 2015.



## Contexto económico nacional

20. En lo interno, la actividad económica se está desacelerando. La inversión privada se está recuperando levemente, pero está creciendo a tasas muy por debajo de las registradas en los últimos dos años. El gasto público está en línea con el Presupuesto General de la República y el consumo privado se mantiene similar al informe pasado.

## Proyecciones de crecimiento

### Escenario base

21. Al balancear estos factores, nuestro escenario base proyecta un crecimiento económico de 4.5 por ciento para el 2013, similar a nuestro informe anterior.

22. Para 2014, prevemos un menor crecimiento del orden del 3.9 por ciento ante el continuo deterioro en los términos de intercambio y perjuicios causados por la roya en el cafe. Adicionalmente consideramos que la inversión privada continuará registrando tasas de crecimiento por debajo de las de 2011-2012 debido en parte a la incertidumbre que puede causar las posibles reformas a la Constitución.

23. Para 2015, se vislumbra un escenario externo más favorable. En Estados Unidos el crecimiento se estima en 3.4 por ciento, lo que incidiría positivamente en las remesas, en nuestras exportaciones, y mejoraría levemente los términos de intercambio. De esta manera nuestro crecimiento podría aproximarse al 5 por ciento, lo que elevaría el crecimiento promedio del 2014-2015 al 4.4 por ciento.

### Escenario de riesgos y oportunidades

24. Además del escenario base el Informe presenta dos escenarios adicionales, uno de oportunidades y uno de riesgos de origen externo e interno.

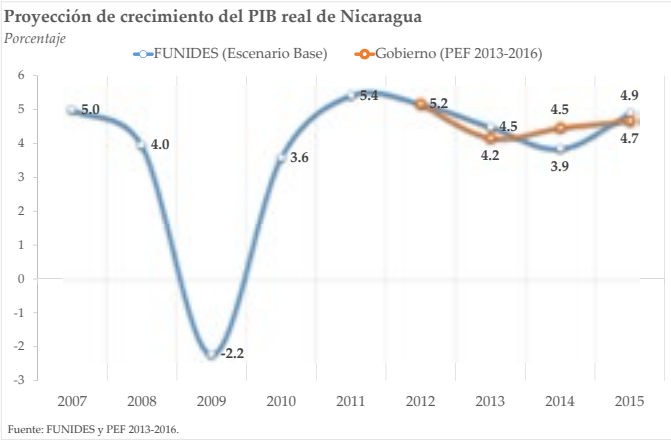
25. Las oportunidades se derivan en el contexto doméstico, de una posible reactivación de la inversión privada, si se inician proyectos como Tumarín.

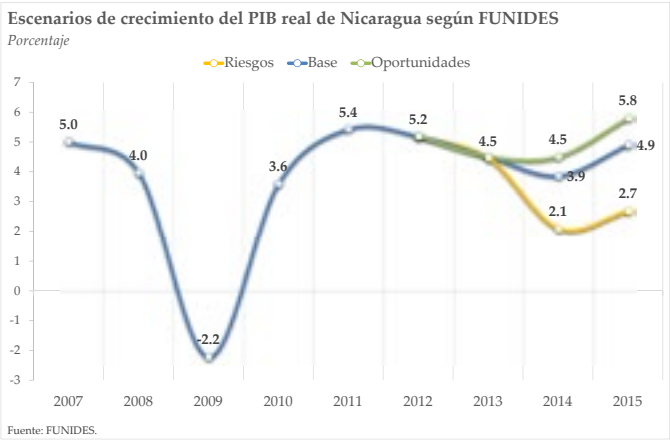
26. Los riesgos toman en consideración un empeoramiento del contexto externo, derivado de un menor crecimiento en los Estados Unidos, y mayor volatilidad en los mercados financieros; una posible disminución de la cooperación venezolana; y una menor recuperación de la inversión privada a raíz de la incertidumbre que puedan causar las posibles reformas a la Constitución.

27. El escenario de oportunidades simula que la inversión privada retoma una tendencia de crecimiento de dos dígitos durante 2014 (10%) y 2015 (15%).

28. El escenario de riesgos, simula una disminución en la tasa de crecimiento de Estados Unidos de ½ punto porcentual respecto al escenario base, la reducción progresiva de la cooperación venezolana de hasta 280 millones de dólares en el período 2014-2015, y una menor inversión privada

29. Como resultado, en el escenario de oportunidades se incrementa el crecimiento económico a un promedio de 5.2 por ciento en el período 2014-2015; en tanto que en el escenario de riesgos disminuye a 2.4 por ciento en el mismo período.



30. Como hemos destacado en el pasado, el fortalecimiento de nuestra economía para enfrentar choques externos e internos requiere entre otras acciones de:

- La consolidación de la estabilidad macroeconómica,

- La diversificación de nuestra base de cooperantes y de nuevos mercados para nuestras exportaciones,

- Aumento en la productividad de la economía a través de la mejora de nuestra infraestructura, educación y salud; y

- Del fortalecimiento de nuestra institucionalidad y gobernabilidad para dar paso a una agenda de nación, para mejorar el clima de inversión, acelerar el crecimiento y de esta forma reducir más rápidamente la pobreza y la desigualdad.

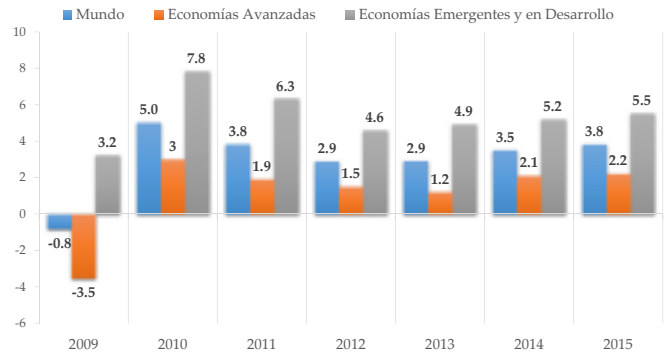
# Capítulo I: Coyuntura económica internacional

## 1.1 Perspectivas de la economía mundial

1. La coyuntura y perspectivas de la economía mundial son básicamente similares a las de nuestro informe de octubre del 2013.

2. Las proyecciones más recientes (16 de noviembre) de la Unidad de Inteligencia de The Economist (EIU por sus siglas en inglés), son de un crecimiento de la economía mundial de 2.9 y 3.5 por ciento para 2013 y 2014 respectivamente, similar a las publicadas por el Fondo Monetario Internacional (FMI) en octubre.

**Gráfico 1: Crecimiento del PIB real mundial**
*Porcentaje*

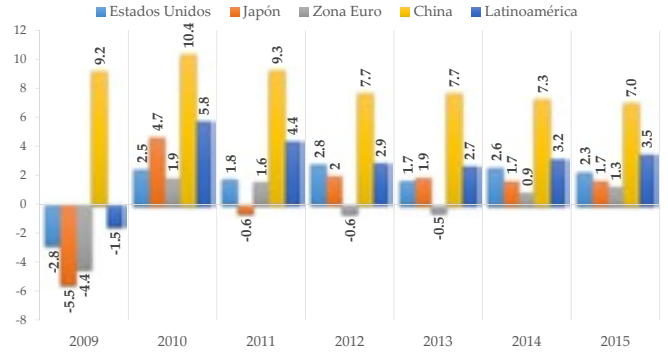



Fuente: Economist Intelligence Unit.

3. Sin embargo, los riesgos de un menor crecimiento en el 2014, aunque menores, todavía persisten. En Estados Unidos, el riesgo de un nuevo impase fiscal ha disminuido con el acuerdo presupuestario del 10 de diciembre, pero prevalece la incertidumbre sobre el cese de la expansión monetaria en ese país, lo que mantiene en alerta los mercados financieros mundiales.

4. También está el desafío de cómo re-balancear la economía global. La recuperación que inicialmente estuvo a cargo de las economías emergentes y en desarrollo y que recientemente pasó a ser liderado por las economías avanzadas, no se ha trasladado a tasas de crecimiento sostenibles, presentando un panorama internacional desigual por regiones. La Zona Euro y Japón registraron tasas de crecimiento menores en el tercer trimestre del año en comparación al trimestre anterior, advirtiendo sobre posibles debilidades estructurales que deben ser analizadas. Los mercados financieros en Latinoamérica han sido afectados por el eventual retiro de la expansión monetaria en los Estados Unidos y por una baja generalizada en los principales bienes de exportaciones. Por su parte China, todavía no concreta su etapa de transición hacia una economía de crecimiento interno.

**Gráfico 2: Crecimiento del PIB real por regiones**
*Porcentaje*




Fuente: Economist Intelligence Unit.

### Economías avanzadas

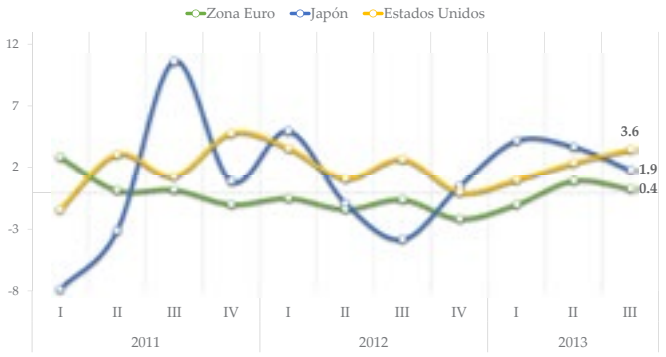
5. Para las economías avanzadas el EIU proyecta un crecimiento del 1.2 por ciento para 2013 y del 2.1 para 2014, siendo este último mayor en 1 décima al pronóstico del FMI, proyectando por primera vez en 3 años una expansión conjunta de Estados Unidos, la Zona Euro y Japón.

6. La economía Nipona se está desacelerando después del auge registrado desde el tercer trimestre de 2012. El crecimiento anualizado del tercer trimestre de 2013 se situó en 1.9 por ciento, significativamente menor al 4 por ciento promedio en la primera mitad del año. Para 2013 se espera un crecimiento del 1.9 por ciento para luego reducirse en 1.7 por ciento en 2014 ante la necesidad de contraer el gasto fiscal.

7. La Zona Euro también experimentó un cambio de tendencia al registrar un crecimiento anualizado de 0.4 por ciento en el tercer trimestre después del 1 por ciento del trimestre anterior. Esta conducta produjo un corte de 25 puntos base en la tasa de interés por parte del Banco Central Europeo en noviembre. Para 2013 se estima que la Zona Euro se contraerá en 0.5 por ciento para luego crecer en 0.9 por ciento en 2014 debido a que la rémora fiscal disminuirá.

8. El panorama económico para Estados Unidos es levemente más favorable con un crecimiento estimado para 2013 del 1.7 por ciento y 2.6 por ciento, en el 2014.

**Gráfico 3: Crecimiento del PIB real trimestral de las economías avanzadas**
*Tasas anualizadas ajustadas por estacionalidad (porcentaje)*




Fuente: Economist Intelligence Unit.

### Economías emergentes y en desarrollo

9. El escenario para las economías emergentes y en desarrollo ha mejorado levemente, pero con riesgos presentes. Datos preliminares de China prevén una fuerte expansión en el tercer trimestre del año lo que ha resultado en que el EIU revise al alza la estimación de crecimiento a 7.7 por ciento para 2013 (7.6 según el FMI). Para 2014 ambas instituciones coinciden con un crecimiento del 7.3 por ciento.

10. Latinoamérica ha tenido que enfrentar un escenario adverso causado por las salidas de capital ante el anuncio del retiro de la expansión monetaria en Estados Unidos y la baja en los precios internacionales de los principales productos de exportación. Para 2013, los pronósticos apuntan a una expansión del 2.7 por ciento y del 3.2 por ciento (3.1 según el FMI) para 2014 a manera que la economía global se consolide.

11. El grupo en su conjunto crecería 4.9 por ciento en el 2013 y 5.2 por ciento en el 2014.

## 1.2 Precios internacionales

12. Los precios internacionales mantienen una baja generalizada ante los cambios estructurales de China, el eventual retiro de la flexibilización cuantitativa en los Estados Unidos y una mejora significativa en la oferta de los productos agrícolas.

### Principales productos de exportación

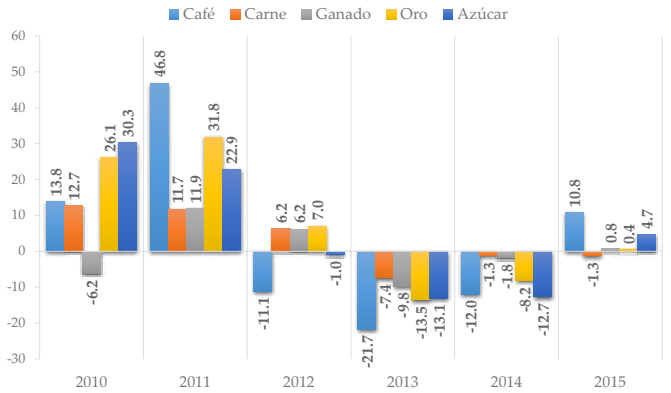
13. Los precios promedios del café para 2013 recibidos por los exportadores nacionales se proyectan menores en un 21.7 por ciento a los registrados en 2012. El Banco Mundial (BM) estima una producción a nivel mundial de 145.2 millones de toneladas, lideradas por una cosecha record de Brasil, dejando al mercado global con un excedente que está presionando el precio a la baja. Para 2014, los contratos de café según el ICE (Intercontinental Exchange, NYSE: ICE) muestran una caída del 12 por ciento con relación al precio spot internacional de 2013 de US$137.8 por quintal, según lo reportado por el BM.

14. Este comportamiento también se refleja en la carne, en la que el precio promedio por kilogramo para el año se situaría en US$4 mientras que para el ganado en pie sería de US$1.3 por kilogramo. Factores importantes que limitan un mejor precio incluyen el incremento en los índices de matanza después de dos años en que varios países se encontraban en una etapa de reposición del hato ganadero.

15. Los precios del azúcar mejoraron al finalizar el tercer trimestre del año pero aún se sitúan por debajo de sus históricos más altos. La cosecha 2013/14 a nivel mundial registra un superávit en la que ya existe una variación en la existencia de inventarios de Tailandia e India y la perspectiva de cosecha para Asia y Centroamérica se perfila favorable. Para 2013, el precio promedio por quintal estaría cercano a los US$22.4, registrando una caída del 13.1 por ciento.

16. El oro pareciera haber perdido su condición de activo seguro y los precios continúan referenciado esta condición. El BM fundamenta esta posición al indicar que incluso en octubre cuando Estados Unidos estuvo cerca de declarar un default histórico sobre su deuda pública, los precios del oro registraron una contracción del 3.5 por ciento en ese mes. La onza troy se proyecta en US$1,419.5 para 2013, reflejando una caída del 13.5 por ciento.

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




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

**Principales productos de consumo interno**

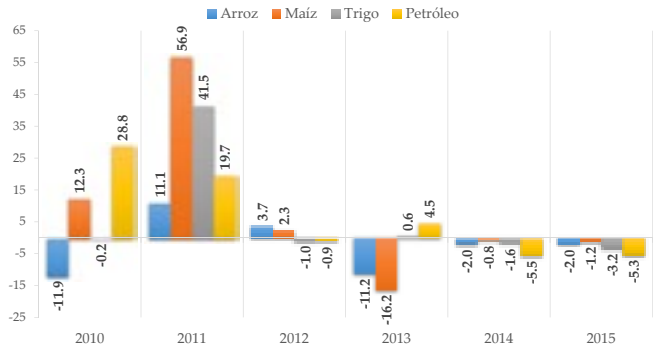
17. Los precios de los principales productos alimenticios para el consumo interno reflejan una baja con la excepción del trigo. El departamento de Agricultura de los Estados Unidos ya anunció que la producción mundial de maíz y trigo se incrementará este año en 11.2 y 8.2 por ciento respectivamente, estimándose en 957 millones de toneladas para maíz y 709 millones de toneladas para trigo. Sin embargo, el precio del maíz disminuiría en un 16.2 por ciento este año, mientras que el precio del trigo crecería en 0.6 por ciento debido a que la razón de disponibilidades a utilización (D/U) se reducirá, ya que el consumo de este grano se espera que incremente.

18. La perspectiva del precio del arroz es hacia una contracción del 11.2 por ciento para 2013. Si bien la producción mundial aumentaría en un leve 1.7 por ciento alcanzando 477 millones de toneladas, la razón (D/U) alcanzaría un 23 por ciento, mostrando los grandes niveles de inventario disponibles, en especial para Tailandia.

19. Por último el precio promedio del petróleo registraría un alza del 4.5 por ciento para alcanzar US$98.4 promedio por barril. Los niveles de inventario en Estados Unidos han aumentado debido a que las inversiones en el sector comienzan a rendir frutos. Las caídas en los niveles de producción de Irak y Libia han sido compensadas con el incremento en los niveles de oferta de Arabia Saudita. Por último, la producción en países no miembros de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) también ha ganado ímpetu. Para 2014-15, los precios tienden a la baja en 5 por ciento promedio por año. El BM refleja preocupación sobre un posible corte de suministro por parte de la OPEP en caso de que el precio mantenga su tendencia decreciente.

**Gráfico 5: Principales productos de consumo interno**

*Tasa de crecimiento de los precios internacionales (porcentaje)*



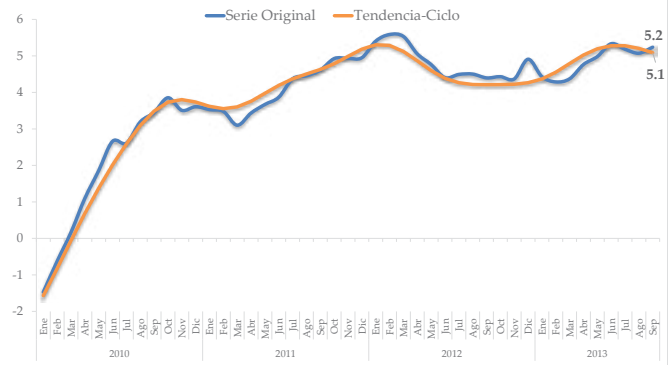

Fuente: Banco Mundial y Mercados de Futuros.

## 2.1 Actividad económica

### Producción y demanda

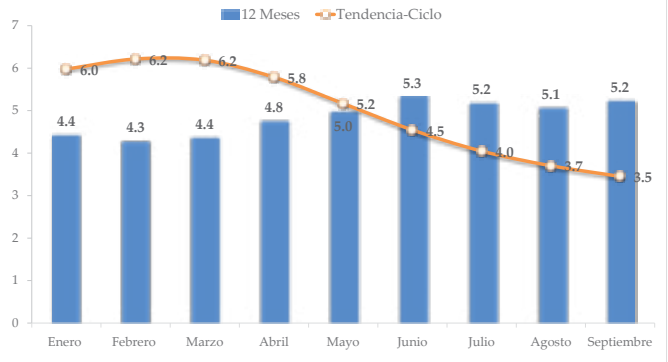
1. El índice mensual de actividad económica (IMAE), publicado por el Banco Central de Nicaragua (BCN), registra un crecimiento promedio del 5.2 por ciento en los últimos 12 meses, estable desde inicios de la segunda mitad del año. Sin embargo, la variación interanual de la tendencia ciclo, la cual presenta una perspectiva que excluye factores estacionales y de corto plazo, indica que la economía se está desacelerando al pasar de un crecimiento del 6 por ciento a inicios de año, a uno de 3.5 por ciento a septiembre.

**Gráfico 1: IMAE**
*Tasa de variación del promedio de 12 meses (porcentaje)*




Fuente: BCN.

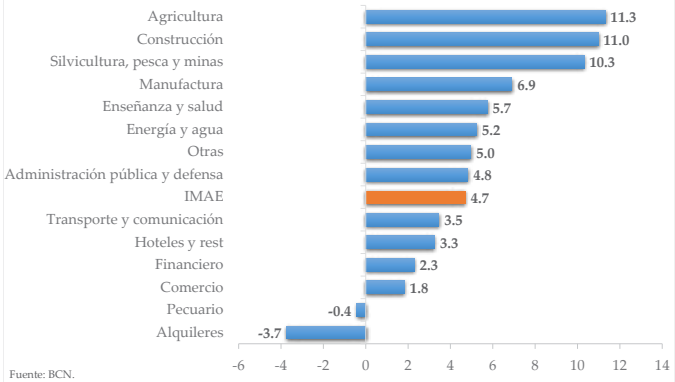
**Gráfico 2: IMAE Promedio 12 meses y tendencia-ciclo en 2013**
*Tasa de crecimiento interanual (porcentaje)*




Fuente: BCN.

2. Entre enero-septiembre el IMAE creció 4.7 por ciento con relación al mismo periodo del 2012, destacándose el crecimiento de la agricultura (11.3%), construcción (11%), y silvicultura, pesca y minería (10.3%). Actividades como manufactura y servicios de energía y agua han perdido dinamismo a lo largo del año, mientras que el desempeño del sector pecuario se tornó negativo en relación a la primera mitad del año.

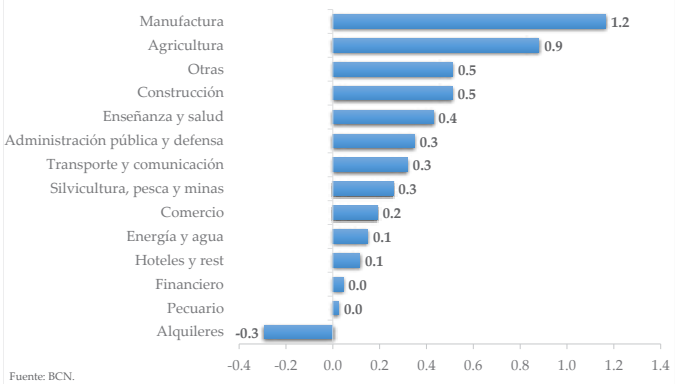
**Gráfico 3: IMAE por actividad económica**
*Crecimiento promedio interanual (porcentaje), enero-septiembre 2013*




Fuente: BCN.

3. Al considerar la ponderación de cada actividad, más de la mitad del crecimiento acumulado a septiembre fue impulsado por la manufactura (1.2 puntos porcentuales), la agricultura (0.9 décimas porcentuales) y otras actividades y construcción ½ punto porcentual respectivamente.

**Gráfico 4: IMAE por actividad económica**
*Aportes al crecimiento promedio interanual (puntos porcentuales), enero-septiembre 2013*




Fuente: BCN.

4. Por el lado de la demanda, la actividad económica fue impulsada por el consumo privado, las exportaciones y el gasto del gobierno central (GC).

5. Destaca el gasto primario del GC que creció 6.9 por ciento en términos reales ante un fuerte incremento en la inversión. FUNIDES estima que el consumo privado pudo haber crecido entre 3.5 y 4 por ciento consistente con el crecimiento real de indicadores relacionados como las remesas familiares, el empleo y los salarios reales que, al menos en el sector formal, se han estancado durante el año.

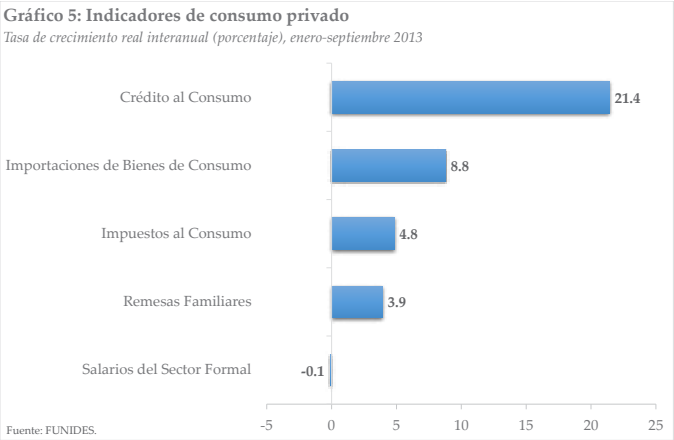
**Cuadro 1: Indicadores de Actividad Económica**

*Tasa de crecimiento real interanual, enero-septiembre de 2013*

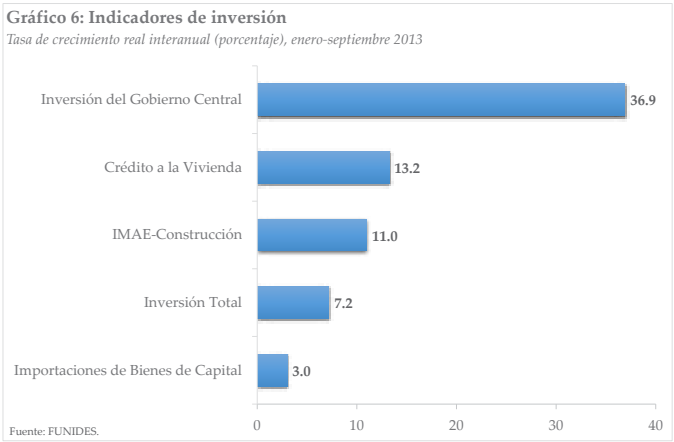
| *(porcentaje)* | |
|---|---|
| IMAE | 4.7 |
| Consumo Privado | 3.5 - 4 |
| Gasto Primario de Gobierno Central [1/] | 6.9 |
| Memoranda | |
| *Remuneraciones* | *3.7* |
| *Compra de Bienes y Servicios* | *1.5* |
| *Inversión* | *36.9* |
| Exportaciones | 6.2 |
| Importaciones | 6.8 |
| Inversión Privada | 1.6 |

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

Fuente: Estimaciones de FUNIDES con base en datos oficiales.

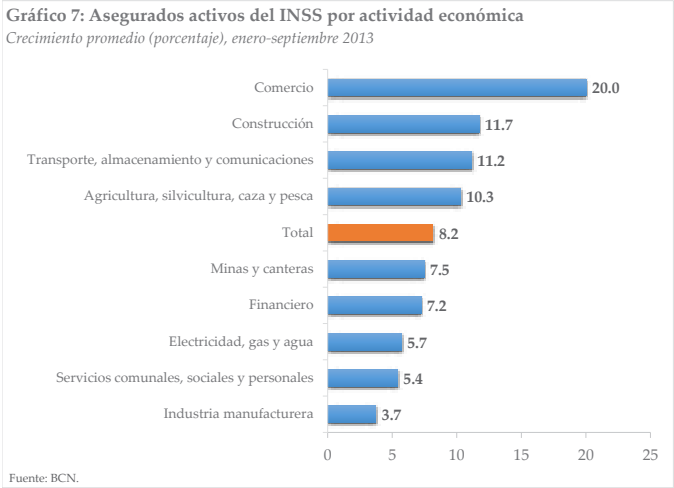



6. FUNIDES estima que la inversión (excluyendo variación de existencias) creció 7.2 por ciento en términos reales en el período enero-septiembre de 2013, respecto del mismo período del año anterior. La construcción creció 11 por ciento, y la inversión en maquinaria y equipo medida a través de las importaciones de bienes de capital en 3 por ciento en términos reales. Dado que la inversión del gobierno Central creció 36.9 por ciento, la inversión privada debió haberse incrementado en 1.6 por ciento.




## Empleo y salarios

7. El crecimiento del empleo formal se mantiene estable alrededor del 8 por ciento, siendo las actividades de comercio (20%), construcción (11.7%), transporte (11.2%) y agricultura (10.3%) las más dinámicas. Otras actividades con alta participación en el empleo formal, tales como servicios e industria, mostraron crecimientos relevantes 5.4 y 3.7 por ciento respectivamente.




8. A septiembre 2013, los salarios reales promedios de los asegurados activos en la seguridad social continuaron mostrando un estancamiento pero con crecimientos mixtos por actividades. Minas y manufactura registraron tasas del 7.7 y 3 por ciento respetivamente, mientras que los salarios en el comercio, construcción y transporte bajaron.

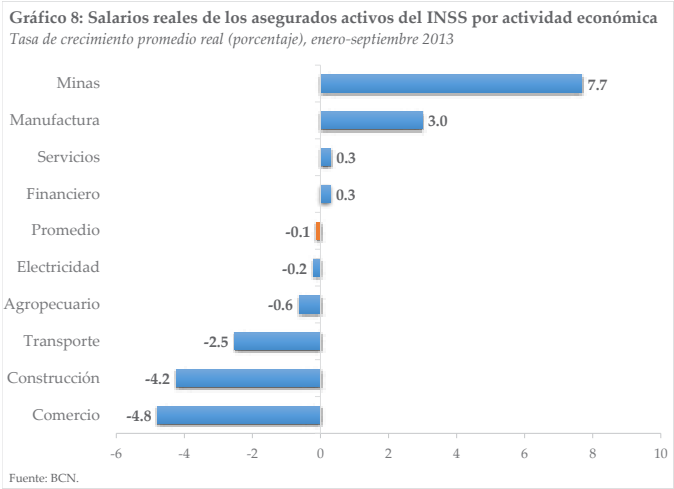
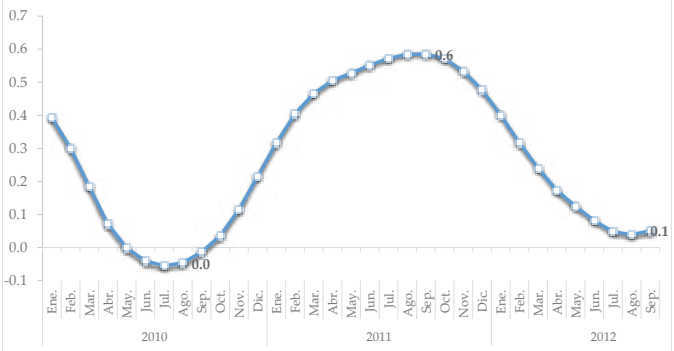
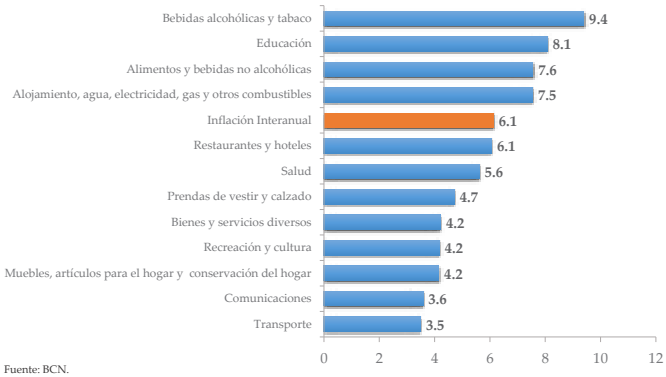


**Gráfico 9: Salario real de los asegurados del INSS**
*Tasa de crecimiento interanual real de la tendencia-ciclo (porcentaje)*




Fuente: BCN.

**Gráfico 11: Inflación por componentes en noviembre de 2013**
*Tasa de crecimiento interanual (porcentaje)*

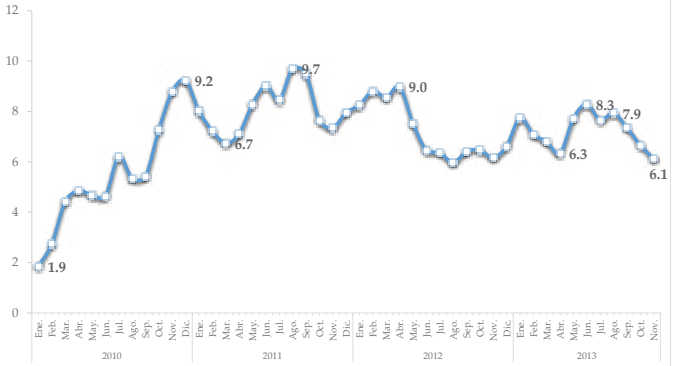



Fuente: BCN.

## Precios

9. A noviembre, la inflación interanual continuó desacelerándose y se ubicó en 6.1 por ciento como resultado del menor crecimiento en los precios de alimentos y bebidas no alcohólicas.

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

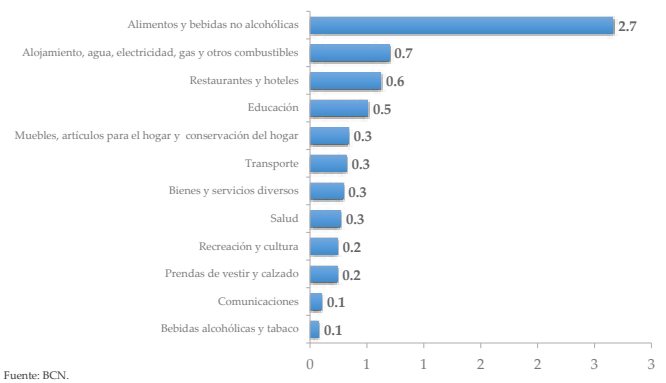



Fuente: BCN.

10. Tal como ha sido la tónica a lo largo del año, los bienes que han experimentado mayor aumento de precios fueron bebidas alcohólicas y tabaco (9.4%), educación (8.1%) alimentos y bebidas no alcohólicas (7.6%), y servicios relacionados con alojamiento de vivienda (7.5%).

11. Al ponderar por su peso en el IPC, el incremento en los precios de los alimentos y bebidas no alcohólicas contribuyó a casi la mitad (45%) de la inflación interanual de noviembre. Al incluir restaurantes y hoteles, alojamiento y educación se explica casi el 75 de la variación de los precios a esa fecha.

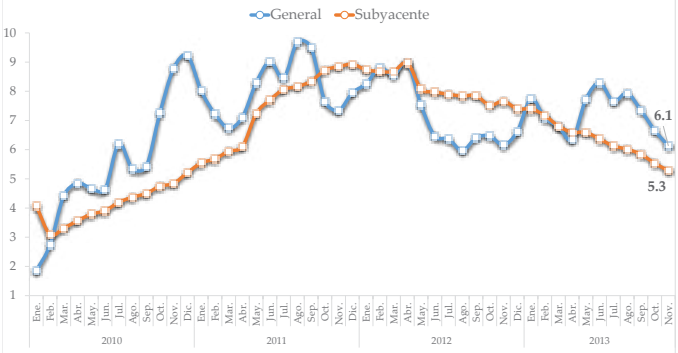
**Gráfico 12: Inflación por componente en noviembre de 2013**
*Contribución al crecimiento interanual (puntos porcentuales)*




Fuente: BCN.

12. Por su parte, la medición de la inflación subyacente interanual se ubicó en 5.3 por ciento en noviembre, continuando la desaceleración iniciada en 2012. Como se ha explicado en otros informes, el menor ritmo de la inflación subyacente respecto del IPC general se debe a que excluye alimentos perecederos y combustibles.

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

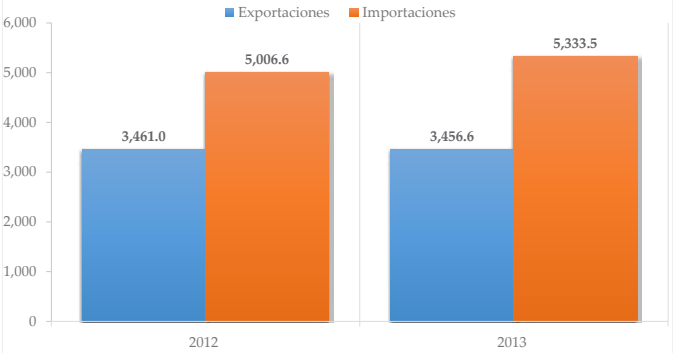



Fuente: BCN.

## 2.2 Sector externo

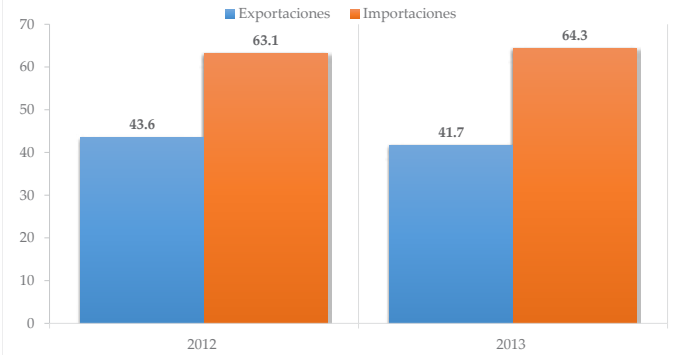
13. A septiembre de 2013, las exportaciones de bienes (mercancías más zona franca) sumaron US$3,456.6 millones, mostrando un estancamiento con respecto al mismo periodo de 2012.

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




Fuente: BCN.

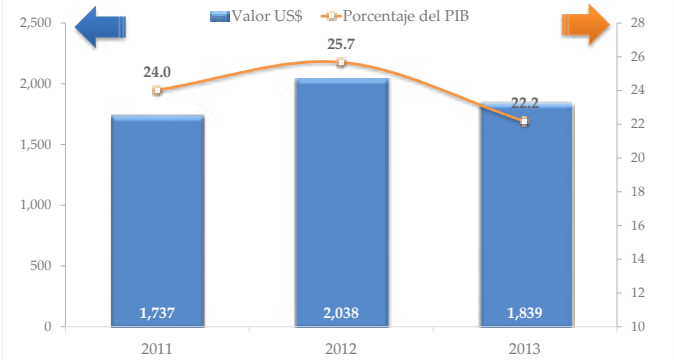
**Gráfico 15: Exportaciones e importaciones totales**
*Porcentaje del PIB, enero-septiembre de cada año*




Fuente: BCN.

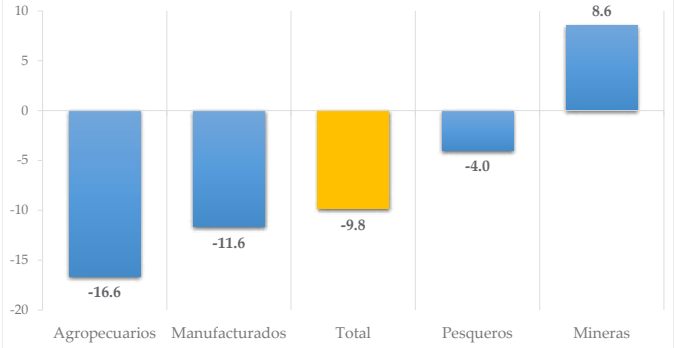
14. El valor de las exportaciones de mercancías cayó 9.8 por ciento mientras que las exportaciones de la zona franca aumentaron en 14 por ciento. Con excepción de los productos mineros que crecieron 8.6 por ciento, el resto de las exportaciones de mercancías experimentaron bajas respecto a enero-septiembre de 2012, destacándose las menores exportaciones agropecuarias (-16.6%), y de manufacturas (-11.6%) y en menor medida las de productos de pesca (-4%).

**Gráfico 16: Exportaciones de Mercancías FOB**
*Millones de dólares, enero-septiembre de cada año*




Fuente: BCN.

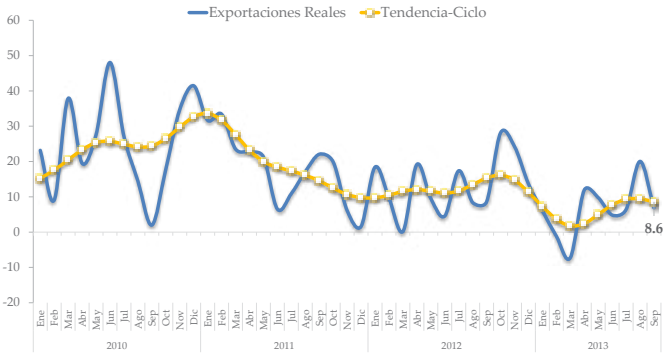
**Gráfico 17: Exportaciones de mercancías FOB acumuladas a septiembre 2013**
*Tasa de crecimiento nominal (porcentaje)*




Fuente: BCN.

15. La caída en el valor de las exportaciones de mercancías se debió a los menores precios en el mercado internacional, ya que en términos reales (volumen) las exportaciones de mercancías más bien aumentaron.

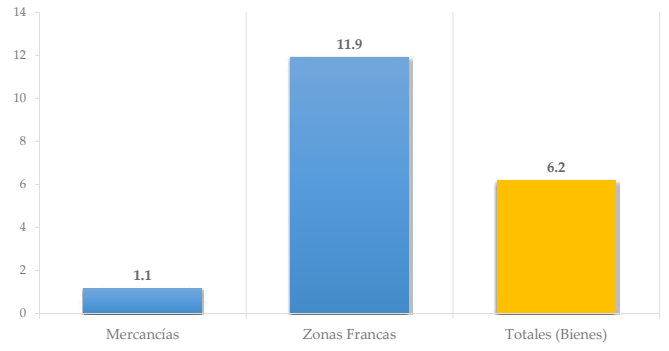
**Gráfico 18: Exportaciones reales de bienes y tendencia-ciclo**
*Tasa de variación interanual (porcentaje)*




Fuente: FUNIDES.

16. Durante enero-septiembre, las exportaciones reales de bienes aumentaron 6.2 por ciento, a partir del crecimiento leve de las mercancías (1.1%) y el impulso de las exportaciones reales de Zona Franca (11.9%). Por su parte, la tendencia-ciclo de las exportaciones marcó un crecimiento de 8.6 por ciento interanual en septiembre.

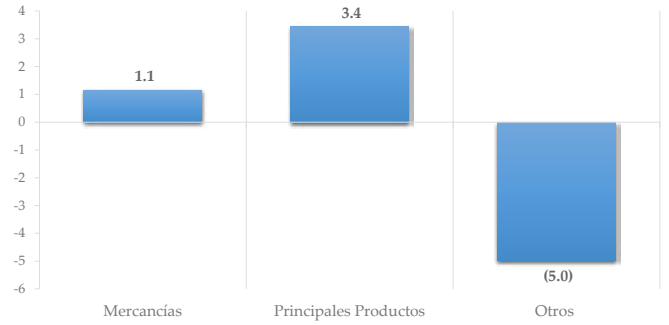
**Gráfico 19: Exportaciones reales por tipo de producto acumuladas a septiembre 2013**
*Tasa de variación interanual (porcentaje)*




Fuente: FUNIDES.

17. El crecimiento del volumen de las exportaciones de mercancías a septiembre de 2013 se debió a los principales productos de exportación (3.4%), ya que los otros productos bajaron (-5.0%).

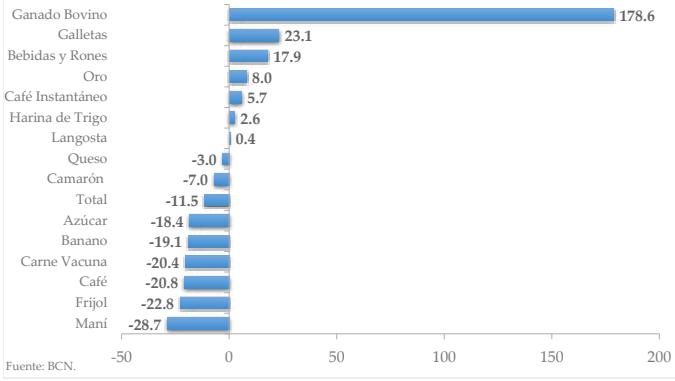
**Gráfico 20: Exportaciones reales de mercancías FOB acumuladas a septiembre 2013**
*Tasa de variación interanual (porcentaje)*




Fuente: FUNIDES.
Nota: Excluye Zonas Francas y servicios.

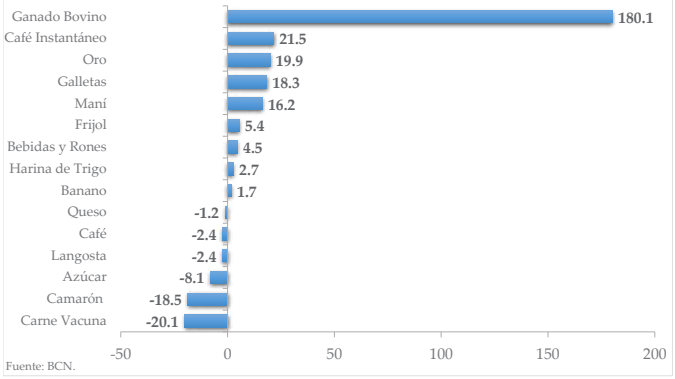
18. Al interior de los principales productos, el desempeño fue heterogéneo. Por un lado, se registraron incrementos sustanciales en el volumen de exportación de ganado bovino (180.1%), café instantáneo (21.5%), oro (19.9%), galletas (18.3%) y maní (16.2%). Por el contrario, hubo caídas importantes en el volumen de rubros tradicionales como carne vacuna (-20.1%), camarón (-18.5%) y azúcar (-8.1%).

**Gráfico 21: Exportaciones FOB de los principales productos acumuladas a septiembre 2013**
*Tasa variación interanual (porcentaje)*




Fuente: BCN.

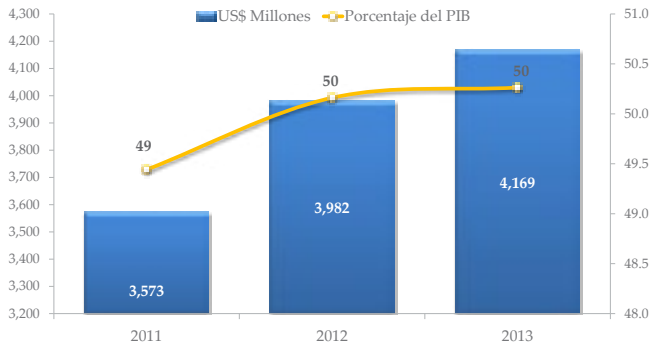
**Gráfico 22: Exportaciones FOB de los principales productos acumuladas a septiembre 2013**
*Tasa variación real interanual (porcentaje)*




Fuente: BCN.

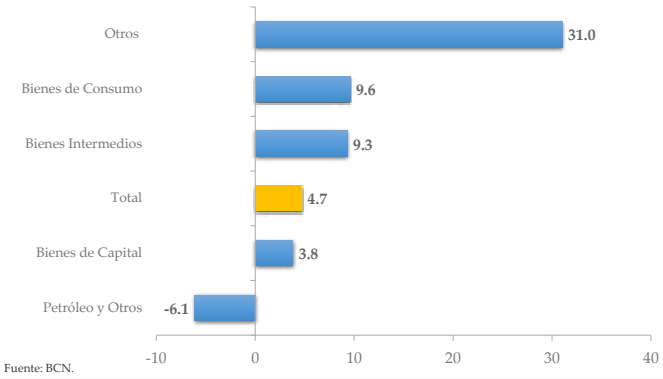
19. El valor de las importaciones de bienes (mercancías más zona franca) alcanzaron US$5,333.5 millones a septiembre del 2013. Las importaciones de mercancías sumaron 4,169 millones de dólares lo que representa un crecimiento interanual de 4.7 por ciento. El menor valor de las compras de petróleo y derivados (6.1%) fue más que compensado por el incremento en los bienes de capital (3.8%), bienes intermedios (9.3%), bienes de consumo (9.6%) y otras importaciones (31%). Por su parte las importaciones de la zona franca aumentaron en 13.6 por ciento alcanzando US$1,164 millones.

**Gráfico 23: Importaciones de mercancías FOB a septiembre 2013**
*Millones de dólares y porcentaje del PIB (der)*




Fuente: BCN.

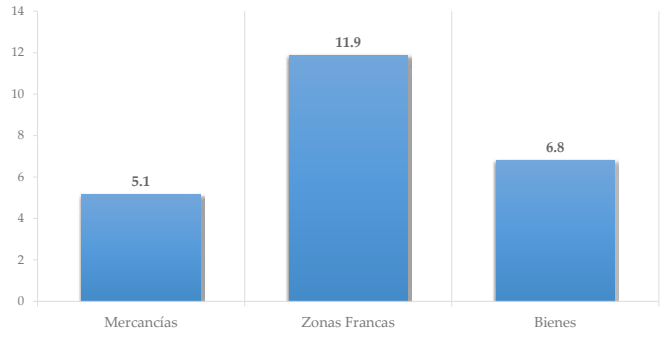
**Gráfico 24: Importaciones FOB acumuladas a septiembre 2013**
*Tasa de variación interanual*




Fuente: BCN.

20. En términos de volumen, las importaciones crecieron 6.8% con un aumento en las importaciones de mercancías del 5.1% y de 11.9 % en las importaciones de zona franca.

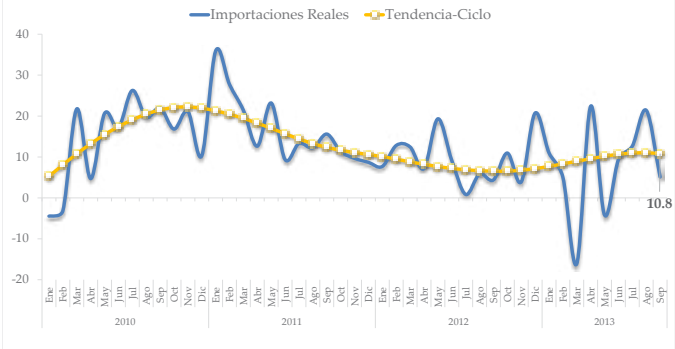
**Gráfico 25: Importaciones reales, por tipo de productos**
*Tasa de variación real interanual, enero-septiembre de cada año*




Fuente: FUNIDES.

21. La tendencia-ciclo de las importaciones reales de bienes registró un crecimiento interanual a septiembre de 10.8 por ciento.

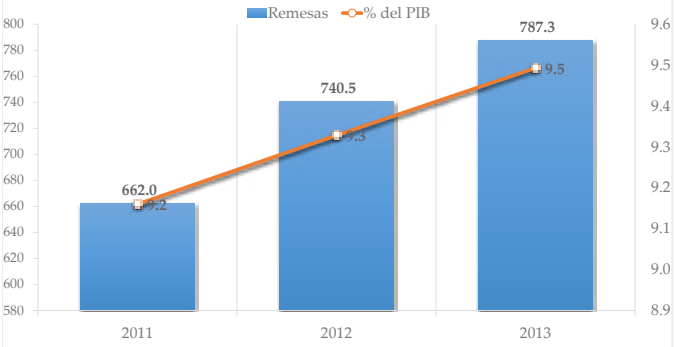
**Gráfico 26: Importaciones reales de bienes y tendencia-ciclo**
*Tasa de variación interanual*




Fuente: FUNIDES.

22. Los ingresos por remesas familiares continuaron mostrando el comportamiento visto a lo largo del año, registrando un crecimiento acumulado anual a septiembre del 6.3 por ciento.

**Gráfico 27: Remesas familiares**
*Millones de dólares y porcentaje del PIB (der), enero-septiembre de cada año*




Fuente: BCN.

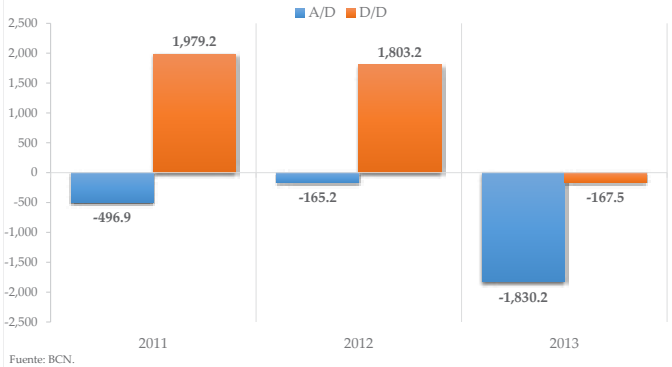
## 2.3 Sector fiscal

### Sector Público Consolidado

23. El balance antes de donaciones del Sector Público Consolidado (SPC) al tercer trimestre del año fue deficitario en C$1,830.2 millones (0.9 por ciento del PIB), siendo mayor en C$1,665 millones al del mismo periodo de 2012. El crecimiento de los ingresos por impuestos y por contribuciones sociales se ha desacelerado y no compensó el aumento en el gasto orientado a la infraestructura productiva, lo cual explica el deterioro en el balance.

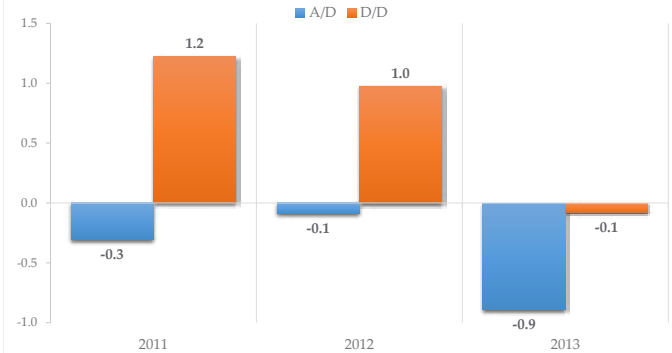
24. Las donaciones por su parte, disminuyeron en un 16 por ciento, como se había previsto en la reforma del Presupuesto General de la República. Después de donaciones, el balance se mantuvo levemente deficitario en C$167.5 millones, marcando una baja de un punto porcentual del PIB respecto al 2012.

**Gráfico 28: Balance del SPC antes y después de donaciones**
*Millones de córdobas, enero-septiembre de cada año*



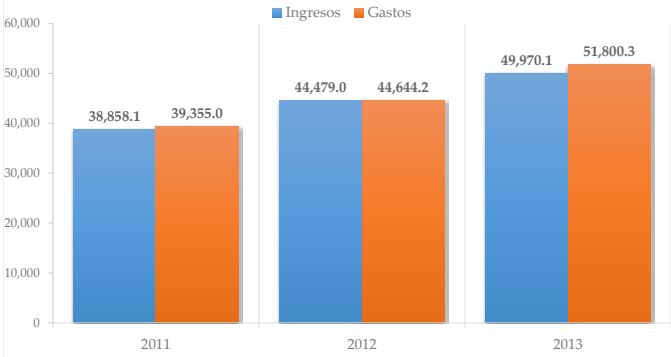

Fuente: BCN.
A/D: Antes de donaciones. D/D: Después de donaciones.

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



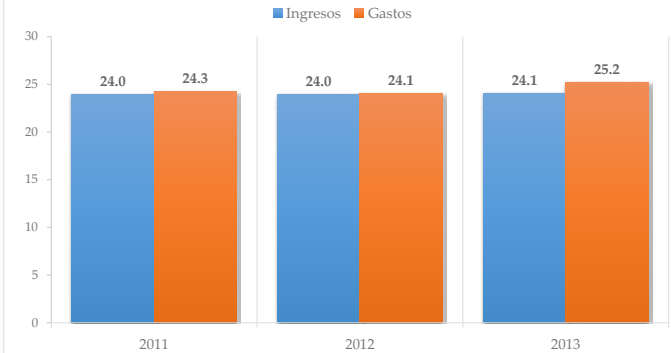

Fuente: BCN.
A/D: Antes de donaciones. D/D: Después de donaciones.

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




Fuente: BCN.

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




Fuente: BCN.

25. Los ingresos crecieron 12.4 por ciento en términos nominales y 4.6 por ciento en términos reales (ajustando por la inflación). Los impuestos aumentaron 5.7 por ciento en términos reales reflejando tanto el incremento en impuestos del Gobierno Central como mayores tributos recaudados por la Alcaldía de Managua (ALMA).

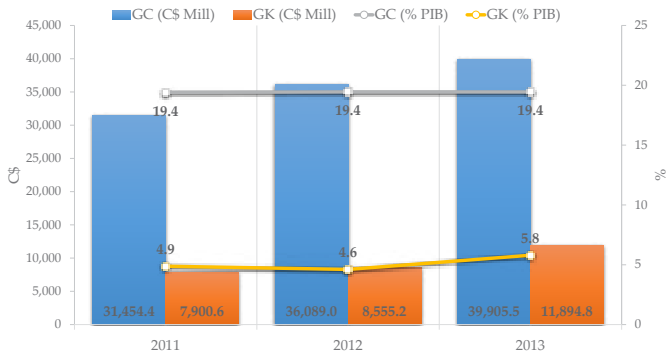
26. Los ingresos por contribuciones sociales aumentaron 7.2 por ciento en términos reales ante el incremento en el número de asegurados.

27. Por último, los ingresos por servicios crecieron en menor medida con un 2.3 por ciento en términos reales, debido a una menor producción en las plantas generadoras de energía de ENEL (Empresa Nicaragüense de Electricidad) y menores servicios de EPN (Empresa Portuaria de Nicaragua) ante una dinámica comercial menos favorable.

28. El gasto total se incrementó en 16 por ciento en términos nominales, 8.1 por ciento en términos reales y fue equivalente al 25.2 por ciento del PIB. El gasto corriente creció en 2.1 por ciento en términos reales producto de un incremento en las remuneraciones (4.4 por ciento), prestaciones sociales (11.6 por ciento) y mayores compras de bienes y servicios (3.5 por ciento) que compensó una fuerte caída en otros gastos y en el pago de intereses por deuda.

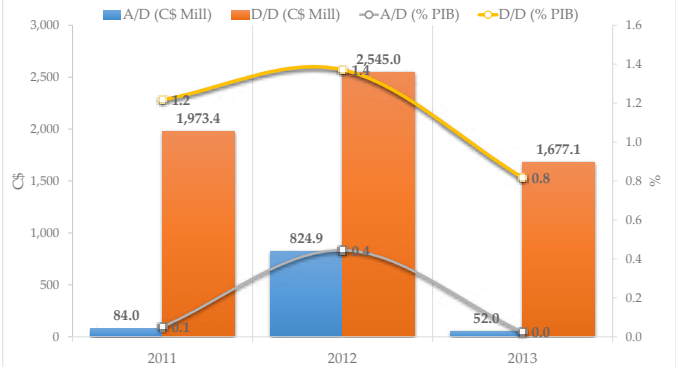
29. El gasto de capital creció en un 33.8 por ciento en términos reales. Este aumento es resultado del incremento en la inversión pública del 48.3 por ciento y mayores transferencias de capital en 11.7 por ciento.

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




Fuente: BCN.

**Gráfico 33: Balance del Gobierno Central**
*Millones de córdobas y porcentaje del PIB, enero-septiembre de cada año*




Fuente: BCN.

## Gobierno Central

30. El indicador de impulso fiscal que mide la contribución de la política fiscal en la demanda agregada, sugiere que esta fue expansiva en ½ por ciento del PIB. El hecho que el balance primario sea igual al estructural sugiere que la economía se encuentra en su nivel potencial.

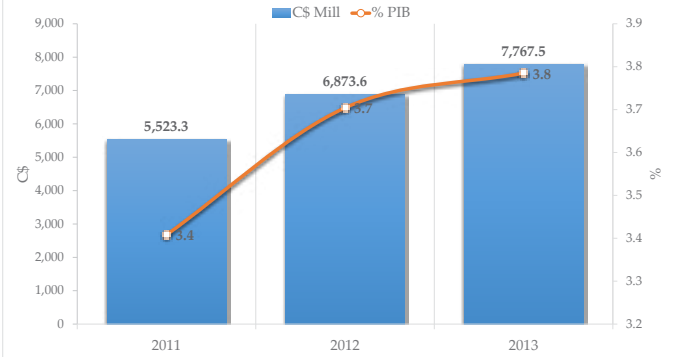
**Cuadro 2: Indicador del Impulso Fiscal (IIF) del Gobierno Central**
*(enero-septiembre de cada año)*

| | BP Efectivo | BP Estructural | IIF |
|---|---|---|---|
| | *porcentaje del PIB* | | |
| **2009** | -1.4 | -1.2 | -0.1 |
| **2010** | 0.7 | 0.7 | -1.9 |
| **2011** | 1.2 | 1.2 | -0.4 |
| **2012** | 1.5 | 1.5 | -0.3 |
| **2013** | 1.0 | 1.0 | 0.5 |

Fuente: FUNIDES con base en datos del BCN.
BP: Balance primario.

31. El balance antes de donaciones aunque superavitario, fue menor en C$773 millones al registrado en 2012 ya que el gasto, en especial la inversión creció en una proporción mayor a los ingresos. Las donaciones sumaron C$1,625 millones, siendo menores en 5.5 por ciento a las del año anterior. El balance después de donaciones fue superavitario en 0.8 por ciento del PIB aunque menor en 6 décimas porcentuales al registrado para el mismo periodo de 2012.

**Gráfico 34: Ahorro corriente del Gobierno Central**
*Millones de córdobas y porcentaje del PIB, enero-septiembre de cada año*

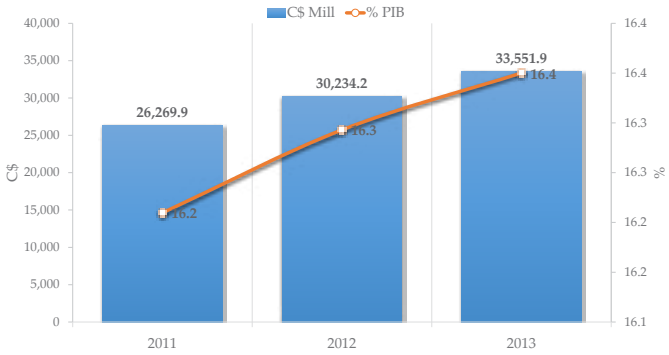



Fuente: BCN.

32. Los ingresos sumaron C$33,552 millones equivalentes al 73 por ciento de lo programado (en base a la reforma del PGR 2013) para el año, similar al 74 por ciento alcanzado para el mismo periodo de 2012. El crecimiento fue de 11 por ciento en términos nominales y 3.3 por ciento en términos reales.

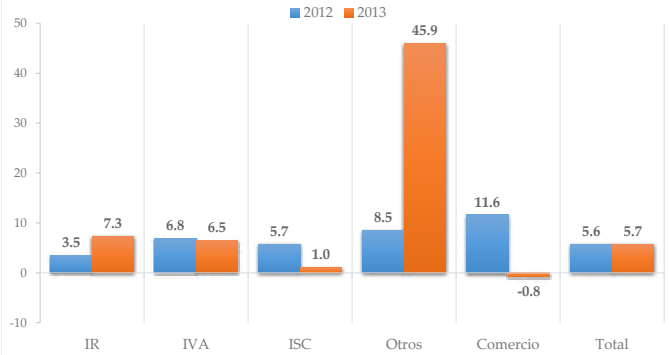
33. Los impuestos crecieron 5.7 por ciento en términos reales similar al mismo periodo del año anterior. La presión tributaria fue 15.2 por ciento del PIB, manteniéndose en la misma magnitud que la del año anterior. El componente de otros ingresos que representa un 7 por ciento del total de ingresos del Gobierno Central, registró una caída del 20.1 por ciento en términos reales debido a menores tasas por servicios de importaciones y del sector forestal.

**Gráfico 35: Ingresos del Gobierno Central**
*Millones de córdobas y porcentaje del PIB, enero-septiembre de cada año*



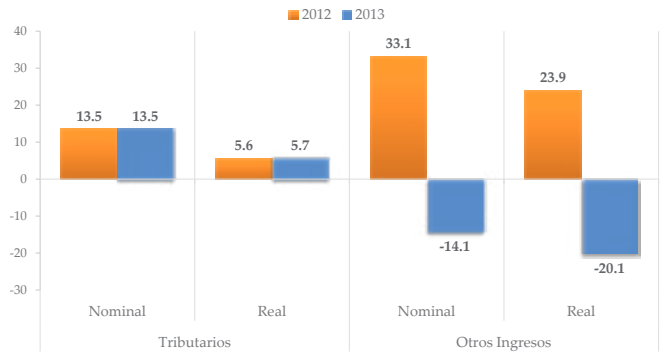

Fuente: BCN.

**Gráfico 37: Impuestos del Gobierno Central**
*Tasa de crecimiento real (porcentaje), enero-septiembre de cada año*



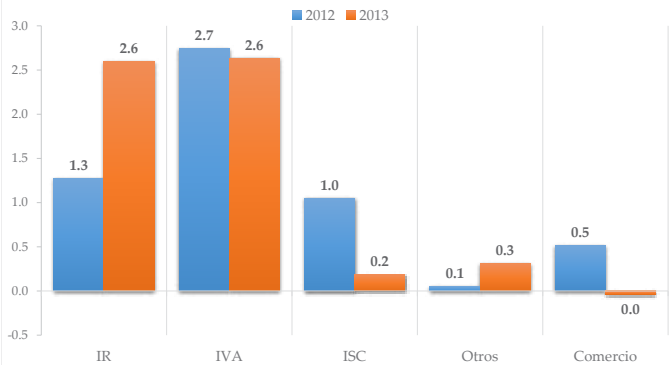

Fuente: BCN.

**Gráfico 36: Ingresos del Gobierno Central**
*Tasa de crecimiento (porcentaje), enero-septiembre de cada año*




Fuente: BCN.

**Gráfico 38: Impuestos del Gobierno Central.**
*Contribución al crecimiento (puntos porcentuales), enero-septiembre de cada año*




Fuente: BCN.

34. Por tipo de impuestos, el impuesto sobre la renta (IR) cuya importancia en la recaudación total es del 36 por ciento, mantiene el dinamismo visto a lo largo del año con un crecimiento acumulado a septiembre del 7.3 por ciento en términos reales, superior al 3.5 por ciento para el mismo periodo de 2012.

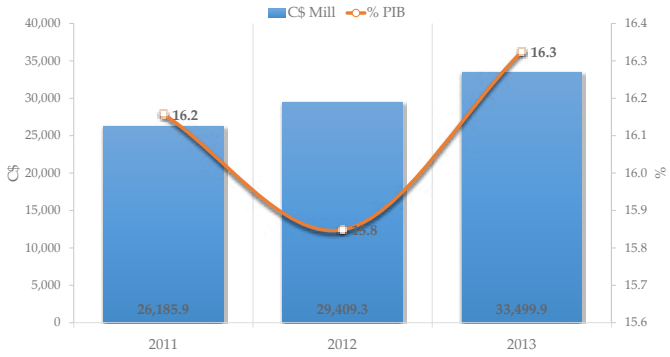
35. El impuesto al valor agregado (IVA) registra un crecimiento real del 6.5 por ciento pero menor al 6.8 por ciento del año anterior. Esta desaceleración es producto de menores recaudaciones por IVA importado. El impuesto selectivo al consumo (ISC) también registra un menor crecimiento, 1 por ciento, debido a caídas en el ISC importado. La categoría de otros ingresos presentó un significativo crecimiento del 45.9 por ciento ante un aumento en los impuestos de timbres fiscales. Por último los impuestos al comercio y transacciones reflejan un estancamiento ante la menor dinámica del sector externo del país. El 91 por ciento del crecimiento total de los impuestos fue aportado por el IR e IVA.

36. El gasto del Gobierno Central a septiembre fue de C$33,500 millones, equivalente al 69 por ciento de lo programado para el año en su conjunto. Este aumentó 13.9 por ciento en términos nominales y 6 por ciento ajustando por inflación.

37. El gasto corriente, cuyo peso en el gasto total fue de 77 por ciento, creció en 1.7 por ciento en términos reales, significativamente menor al 22.8 por ciento del gasto de capital.

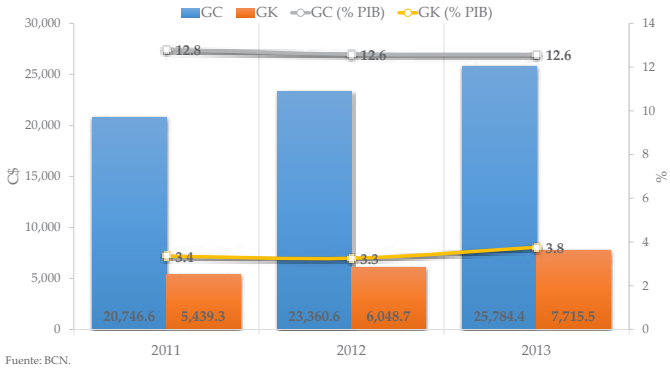
38. En el aumento del gasto corriente influyeron los ajustes salariales incrementando las prestaciones sociales en 8.7 por ciento en términos reales y las remuneraciones a los empleados en 3.7 por ciento. Por su parte la inversión pública creció en 36.9 por ciento y las transferencias de capital en 11.7 por ciento, ambas en términos reales.

**Gráfico 39: Gastos del Gobierno Central**
*Millones de córdobas y porcentaje del PIB, enero-septiembre de cada año*



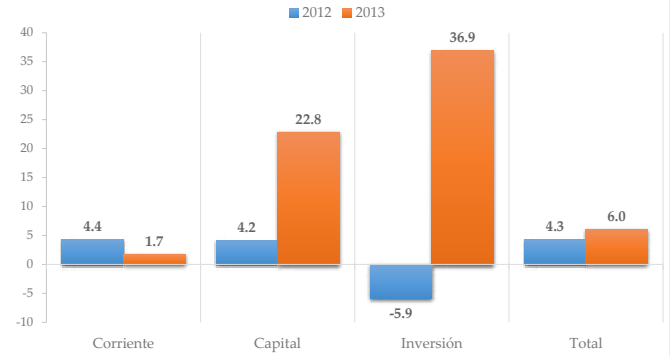

Fuente: BCN.

**Gráfico 40: Gasto corriente y de capital del Gobierno Central**
*Millones de córdobas y porcentaje del PIB, enero-septiembre de cada año*




Fuente: BCN.
GC: Gasto corriente. GK: Gasto de capital.

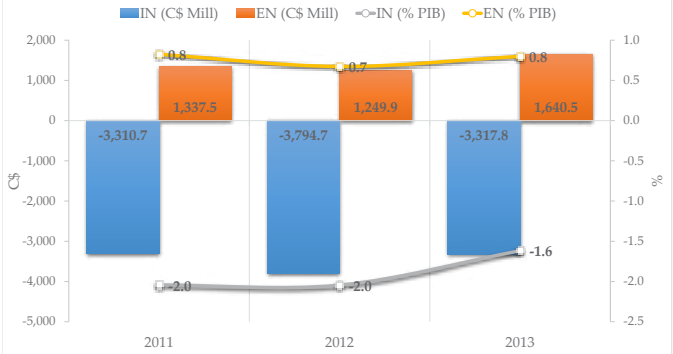
**Gráfico 41: Gastos del Gobierno Central**
*Tasa de crecimiento real (porcentaje), enero-septiembre de cada año*




Fuente: BCN.

39. El balance fiscal del Gobierno Central después de donaciones fue más que financiado con recursos externos. El financiamiento externo neto fue de C$1,640.5 millones equivalentes al 0.8 por ciento del PIB, con desembolsos de C$2,389.5 millones y amortizaciones de C$749 millones mientras que el financiamiento interno neto fue negativo en C$3,317.8 millones. Por su parte, el gobierno continúa contribuyendo a la acumulación de reservas internacionales y/o al crecimiento del crédito al sector privado aunque en menor medida al comparar con 2012.

**Gráfico 42: Financiamiento del Gobierno Central**
*Millones de córdobas y porcentaje del PIB, enero-septiembre de cada año*

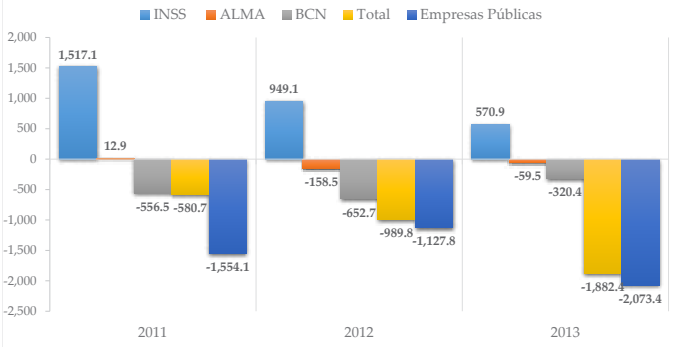



Fuente: BCN.
IN: Interno neto. EN: Externo neto.

## Resto del Sector Público Consolidado

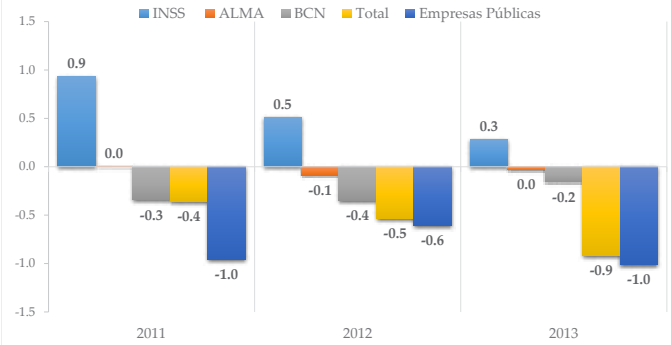
40. El balance antes de donaciones del resto del SPC fue deficitario en C$1,844.8 millones, registrando un deterioro de C$1,103 millones respecto al mismo periodo de 2012. Este deterioro se debió a un mayor déficit de las empresas públicas y un menor superávit del Instituto Nicaragüense de Seguridad Social (INSS).

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




Nota: Los balances incluyen inversión.
Fuente: BCN.

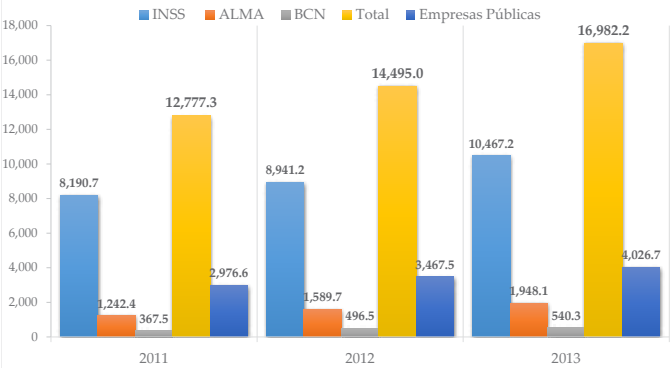
**Gráfico 44: Balance del resto del SPC**
*Porcentaje del PIB, enero-septiembre de cada año*




Nota: Los balances incluyen inversión.
Fuente: BCN.

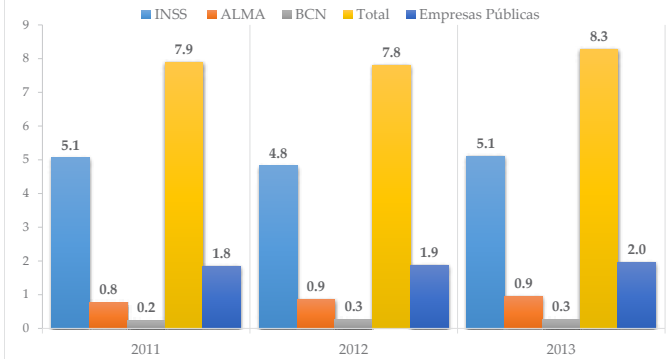
41. Los ingresos del resto del SPC a septiembre sumaron C$16,982.2 millones, mayores en un 17.2 por ciento en términos nominales a los obtenidos en 2012 y 9.1 por ciento en términos reales. Los ingresos por servicios y por contribuciones sociales cuyo peso en los ingresos totales es del 70 por ciento, aumentaron en 2.3 y 7.2 por ciento respectivamente en términos reales. El mayor dinamismo se observó en los ingresos por operaciones del Banco Central con un crecimiento del 47 por ciento, ingresos por transferencias del 110 por ciento y otros ingresos por 20.7 por ciento, todos estos ajustados por inflación.

**Gráfico 45: Ingresos del resto del SPC**
*Millones de córdobas, enero-septiembre de cada año*




Fuente: BCN.

**Gráfico 46: Ingresos del resto del SPC**
*Porcentaje del PIB, enero-septiembre de cada año*

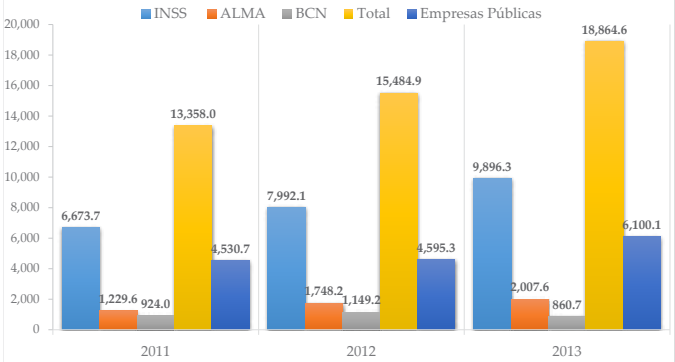



Fuente: BCN.

42. Los gastos ascendieron a C$18.864.6 millones, registrando un crecimiento nominal de 22 por ciento y 13.4 por ciento en términos reales. El gasto corriente creció en 4.3 por ciento en términos reales ante incrementos en la compra de bienes y servicios (4.9 por ciento), remuneraciones a los empleados (7 por ciento) y prestaciones sociales (11.9 por ciento). Los gastos operativos del BCN y los intereses por deuda se redujeron en 46.8 y 56 por ciento respectivamente.

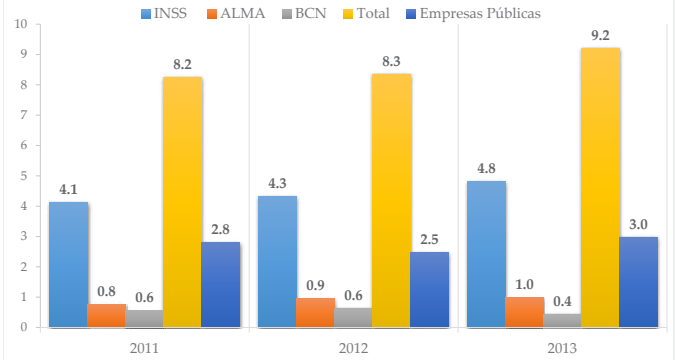
43. El gasto de capital aumentó en un 60.5 por ciento en términos reales, reflejando mayores inversiones conjuntamente en el resto del sector público consolidado.

**Gráfico 47: Gastos del resto del SPC**
*Millones de córdobas, enero-septiembre de cada año*




Fuente: BCN.

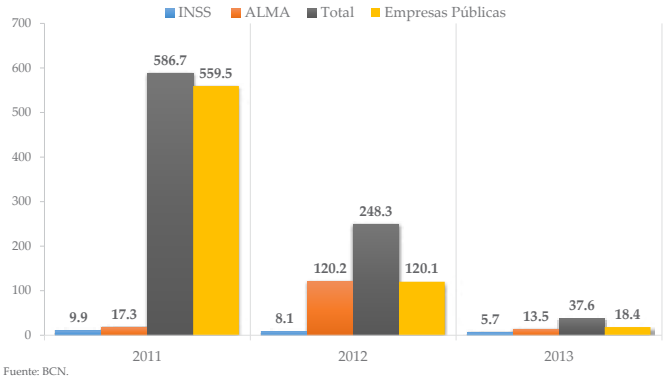
**Gráfico 48: Gastos del resto del SPC**
*Porcentaje del PIB, enero-septiembre de cada año*




Fuente: BCN.

44. Al igual que el Gobierno Central, las donaciones al resto del SPC disminuyeron a C$210.7 millones, representando una caída del 85 por ciento al comparar con el total percibido para el mismo periodo de 2012.

**Gráfico 49: Donaciones al resto del SPC**
*Millones de córdobas, enero-septiembre de cada año*




Fuente: BCN.

### Instituto Nicaragüense de Seguridad Social

45. El balance del INSS fue superavitario en C$570.9 millones aunque menor en C$378.2 millones al observado en el mismo periodo de 2012. Los ingresos por contribuciones sociales crecieron a una tasa real del 7.2 por ciento. Los ingresos corrientes por inversión por su parte aumentaron en un 28.3 por ciento en términos reales.

46. Los gastos totales aumentaron en 15.3 por ciento en términos reales. Las compras de bienes y servicios y la inversión de la institución crecieron a tasas del 10.6 por ciento y 108.9 por ciento respectivamente, con el fin de ampliar los programas de atención médica complementaria. Las prestaciones sociales crecieron en 11.9 por ciento ante el acuerdo de iniciar los pagos por pensión mínima en el tercer trimestre del año.

### Alcaldía de Managua

47. La Alcaldía de Managua registró un leve déficit en sus operaciones a septiembre por C$ 59.5 millones aunque menor al registrado para el mismo periodo de 2012. Los ingresos por impuestos se incrementaron en 5.8 por ciento en términos reales, similar al desempeño de los impuestos recaudados por el Gobierno Central, mientras que el gasto total lo hizo en 6.9 por ciento. La inversión se incrementó en 35.6 por ciento ajustando por el nivel de precios aunque fue menor al crecimiento del INSS o de las Empresas Públicas.

### Banco Central de Nicaragua

48. El resultado cuasi fiscal del BCN fue deficitario en C$320.4 millones pero menor en comparación al de años anteriores. El flujo financiero fue negativo en C$12.2 millones mientras que el flujo por operación deficitario en C$308.2 millones, este último significativamente menor que el de 2012.

49. En las operaciones dentro del flujo financiero sobresale la colocación de C$142.1 millones en concepto de depósitos a plazo y redención de bonos bancarios por C$109 millones, ambos por encima de las llevadas a cabo para el mismo periodo de 2012. Por su parte los ingresos financieros por tenencia de Derechos Especiales de Giro del FMI se redujeron.

50. Los ingresos por operaciones se incrementaron ante mayores comisiones por venta de divisas mientras que los gastos operativos por impresión y acuñación de monedas y billetes se redujeron.

### Empresas públicas

51. El balance de las empresas públicas acumulado a septiembre fue deficitario en C$2,073.4 millones, lo que significó un fuerte deterioro respecto a 2012. Los ingresos por servicios aumentaron en 2.3 por ciento en términos reales impulsado principalmente por ENATREL y ENACAL ya que los ingresos por generación de ENEL y por servicios portuarios de la EPN se redujeron en 3.7 y 1.3 por ciento en términos reales.

52. El gasto aumentó en un 23.6 por ciento en términos reales ante un fuerte incremento en la inversión del 67 por ciento, enfocado principalmente a obras del sector eléctrico.

### Deuda pública

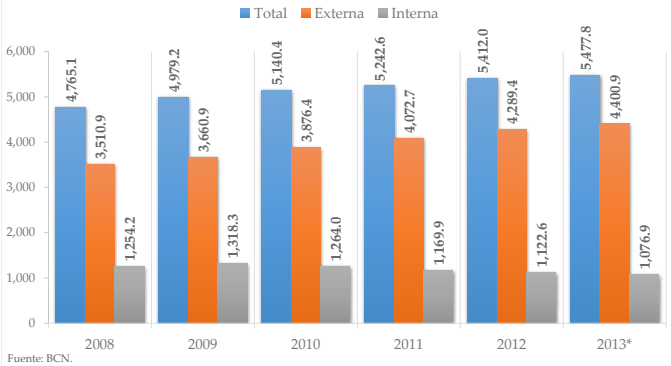
53. El saldo de la deuda pública a septiembre de 2013 fue de US$5,477.8 millones equivalentes al 50 por ciento del PIB. Del saldo a diciembre de 2012, el stock de deuda aumentó en US$65.9 millones producto de una reducción en la deuda interna por US$45.7 millones y ampliación en la deuda externa por US$111.5 millones.

54. La deuda interna del Gobierno Central se redujo en US$110.9 millones por la redención de bonos de pagos por indemnización (BPI) por US$65.9 millones y US$45 millones en concepto de pagos de bonos y otra deuda interna. La deuda interna del Banco Central aumentó en US$65.2 millones ante la emisión de títulos al sector privado por US$68.5 millones y redención de títulos bancarios por US$3.3 millones.

55. El aumento de la deuda externa es producto de mayor endeudamiento del Gobierno Central por US$117.7

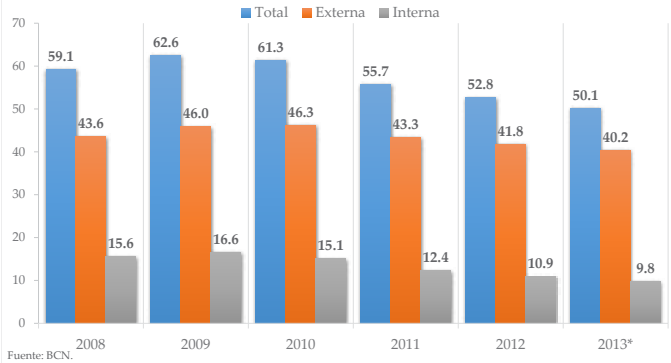
millones ya que el stock de deuda del Banco Central y resto del Sector Público consolidado se contrajo en US$4.9 y US$1.2 millones respectivamente.

**Gráfico 50: Saldos de deuda pública**
*Millones de dólares*




Fuente: BCN.
*Saldo a septiembre.

**Gráfico 51: Saldos de deuda pública**
*Porcentaje del PIB*



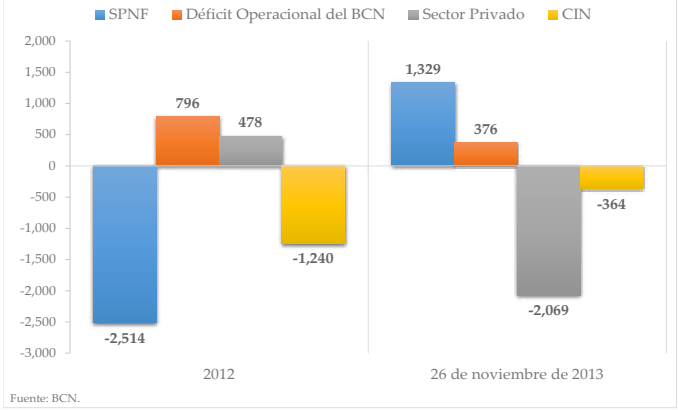

Fuente: BCN.
*Saldo a septiembre.

## 2.4 Política crediticia y reservas internacionales

56. Para finales de noviembre, el crédito interno neto (CIN) del Banco Central disminuyó en C$364 millones. Este resultado refleja una caída en el crédito al sector privado por C$2,069 millones que más que compensó un incremento en el crédito al SPNF (C$1,329 millones) y resultado cuasi-fiscal del BCN (C$376 millones).

57. La disminución del crédito al sector privado es producto de una política monetaria contractiva con el fin de compensar la expansión del crédito al SPNF.

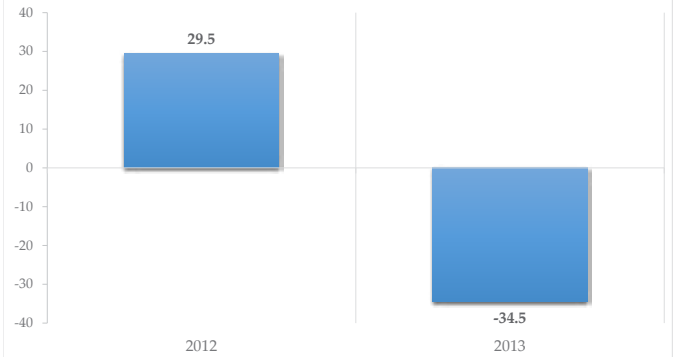
**Gráfico 52: Crédito interno neto del BCN**
*Flujos acumulados en millones de córdobas*




Fuente: BCN.

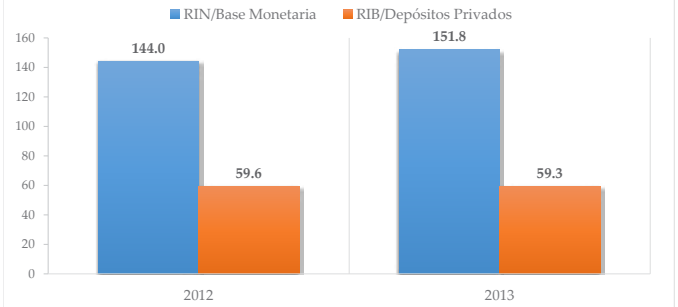
58. Al 26 de noviembre, las reservas internacionales netas ajustadas (RINA) contabilizaron US$1,146 millones, manteniendo una cobertura por encima del 150 por ciento de la base monetaria y 50 por ciento de los depósitos privados.

**Gráfico 53: Reservas internacionales netas ajustadas.**
*Flujos en millones de dólares al 26 de noviembre*




Fuente: BCN.

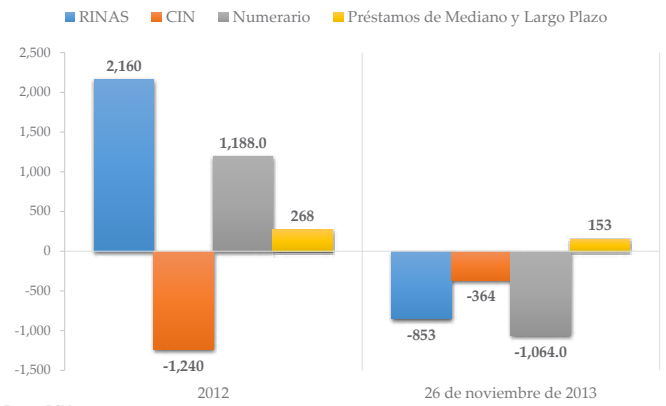
**Gráfico 54: Reservas internacionales**
*Cobertura respecto a la base monetaria y los depósitos privados al 26 de noviembre (porcentaje)*




Fuente: BCN.

59. Al analizar las operaciones del BCN, el cambio en el flujo de las reservas se debió principalmente a que la reducción en la demanda del numerario (billetes y monedas) fue mayor con relación a la del crédito interno neto (CIN).

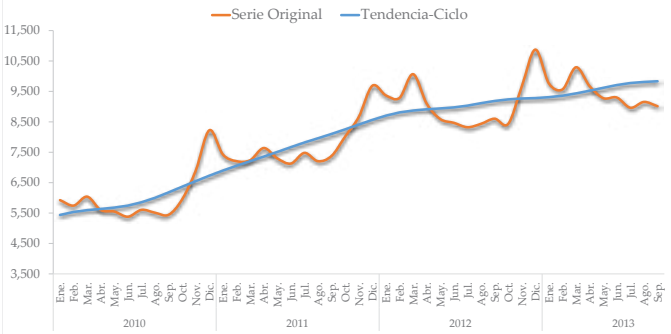
**Gráfico 55: Operaciones del BCN**
*Flujos acumulados en millones de córdobas*




Fuente: BCN.

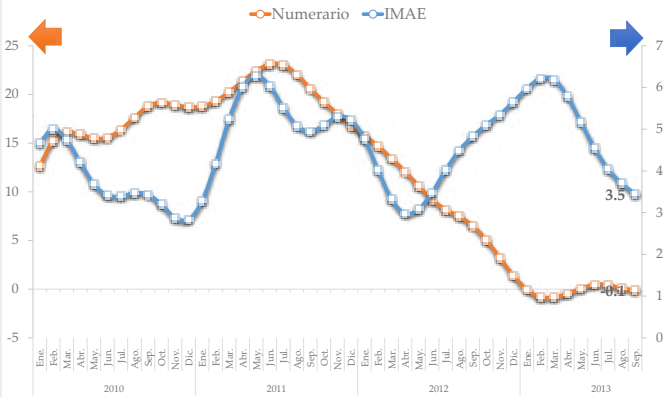
60. El numerario (billetes y monedas en circulación) continua estancado en términos reales a pesar del crecimiento de la economía. La caída en los precios de nuestras exportaciones podría explicar este comportamiento, lo que a su vez limita la capacidad del BCN de acumular reservas internacionales.

**Gráfico 56: Serie original y tendencia ciclo del numerario**
*Millones de córdobas*




Fuente: BCN.

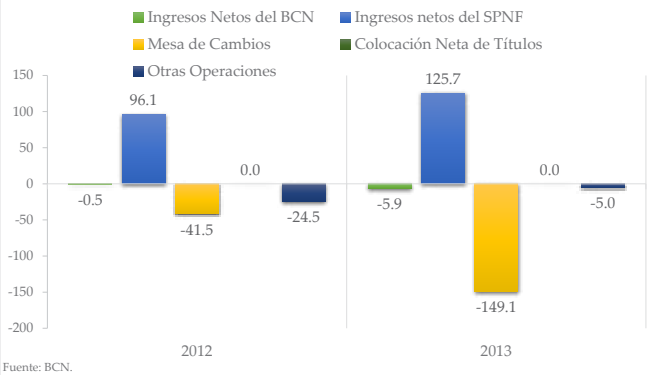
**Gráfico 57: Numerario real e IMAE**
*Tasa de crecimiento interanual de la tendencia ciclo (porcentaje)*




Fuente: BCN.

61. Bajo el esquema de transacciones cambiarias, la variación en reservas obedece a un aumento en las ventas de mesa de cambios que no fue compensada por los ingresos netos del SPNF.

**Gráfico 58: Flujo de divisas al 26 de noviembre**
*Millones de córdobas*

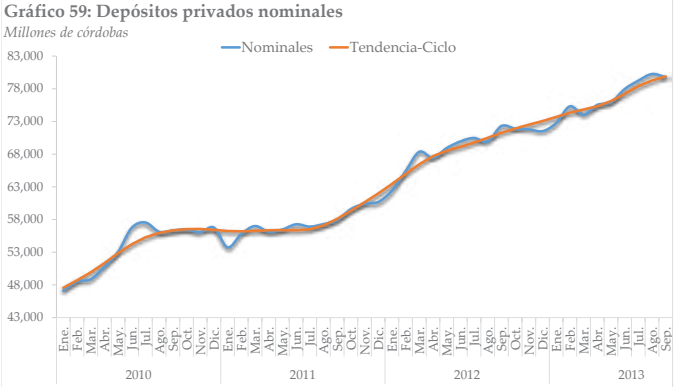



Fuente: BCN.

## 2.5 Bancos comerciales y otras sociedades de depósitos

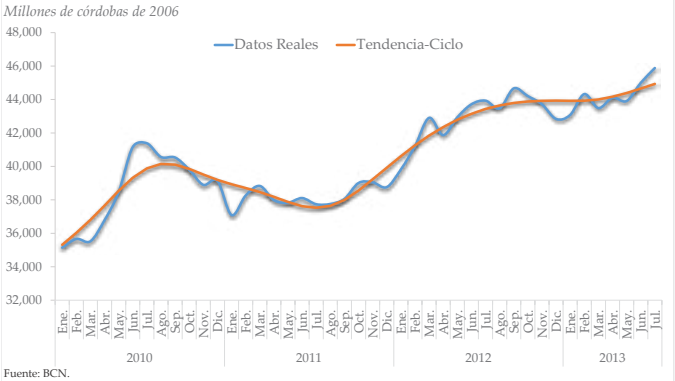
62. Los depósitos privados crecieron a una tasa interanual a septiembre del 10.3 por ciento en términos nominales y del 2.8 por ciento ajustando por inflación, registrando un quiebre a la baja en la tendencia con relación a agosto y posicionándose a tasas similares a las de inicio de año.

**Gráfico 59: Depósitos privados nominales**
*Millones de córdobas*



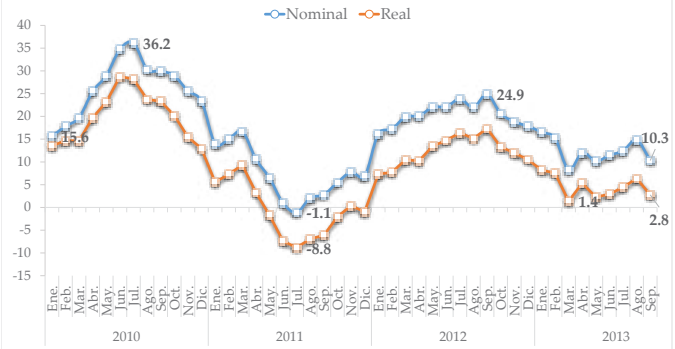

Fuente: BCN.

**Gráfico 60: Depósitos privados reales**
*Millones de córdobas de 2006*




Fuente: BCN.

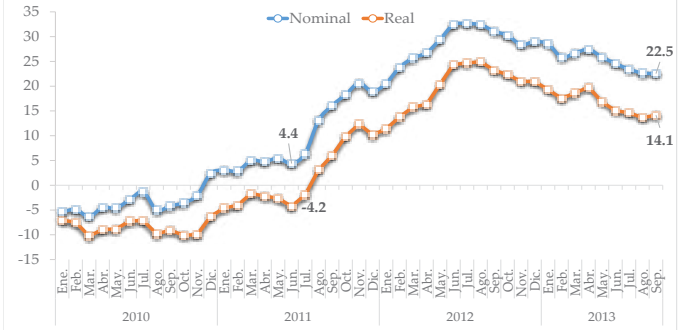
**Gráfico 61: Depósitos del sector privado**
*Tasa de crecimiento interanual (porcentaje)*




Fuente: BCN.

63. Al igual que el dinamismo de la economía, el crecimiento del crédito al sector privado se ha reducido aunque manteniendo tasas significativamente altas del 22.5 por ciento a septiembre en términos nominales y del 14.1 por ciento en términos reales.

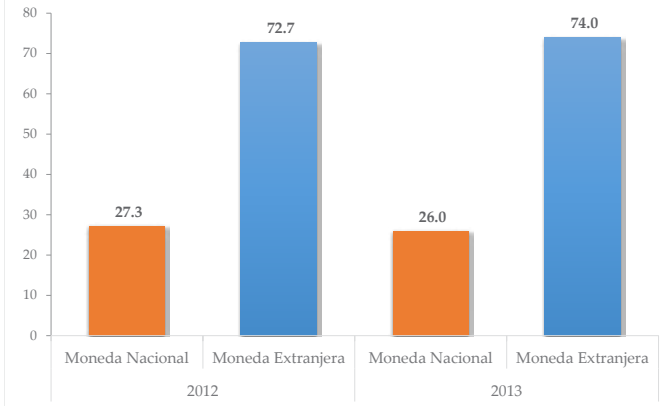
**Gráfico 62: Crédito al sector privado**
*Tasa de crecimiento interanual (porcentaje)*




Fuente: BCN.

64. La estructura de los depósitos ha sufrido leves variaciones, con una disminución de 1.3 punto porcentual en los depósitos en moneda nacional y un incremento en la misma magnitud para los depósitos en moneda extranjera.

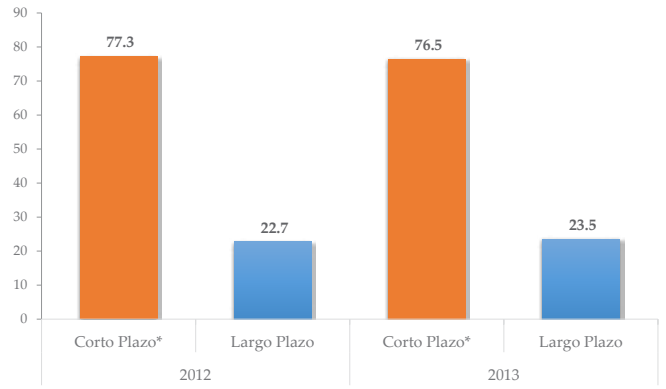
**Gráfico 63: Composición de los depósitos**
*Porcentaje del total a septiembre de cada año*




Fuente: BCN.

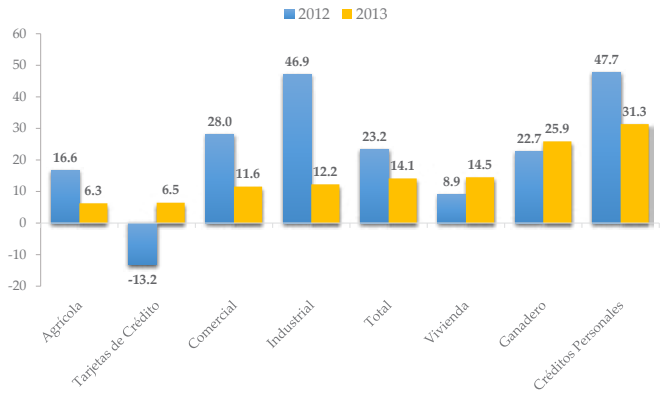
65. Según el plazo, la composición de depósitos de corto plazo se redujo en 8 décimas porcentuales mientras que los de largo plazo aumentaron en la misma proporción.

**Gráfico 64: Composición de los depósitos según plazo**
*Porcentaje del total a septiembre de cada año*




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

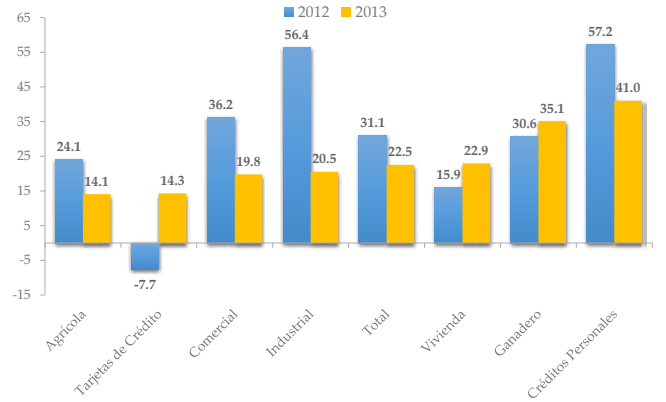
**Gráfico 66: Cartera de crédito por sector**
*Tasa de crecimiento real a septiembre de cada año*




Fuente: BCN.

66. El crédito total a septiembre creció en un 22.5 por ciento, menor al 31.1 por ciento registrado para el mismo periodo de 2012. En este comportamiento influyó el menor crecimiento en los créditos personales y comerciales que conjuntamente representan el 51 por ciento de la cartera de crédito. Por su parte la cartera de crédito para tarjetas, vivienda y ganadero fueron las únicas que mostraron un incremento superior al del mismo periodo del año anterior, componentes que representan el 23 por ciento de la cartera de crédito total.

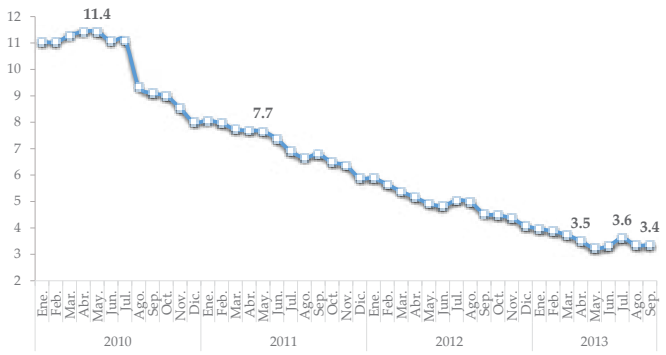
**Gráfico 65: Cartera de crédito por sector**
*Tasa de crecimiento nominal a septiembre de cada año (porcentaje)*




Fuente: BCN.

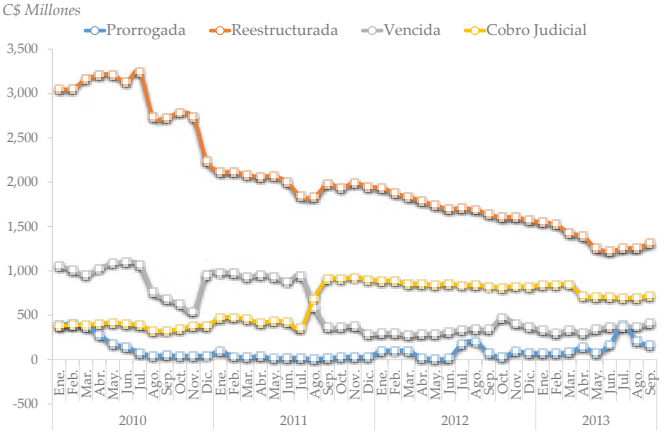
67. La cartera de créditos no vigentes como porcentaje de la cartera total disminuyó levemente al situarse en 3.4 por ciento después de haber alcanzado un 3.6 por ciento al cierre del primer semestre, debido a la disminución en el saldo de la cartera prorrogada.

**Gráfico 67: Cartera de créditos no vigentes**
*Porcentaje de la cartera total*




Fuente: BCN.

**Gráfico 68: Composición de la cartera no vigente**
*C$ Millones*




Fuente: BCN.

68. La razón capital/activos se mantiene por encima de la norma prudencial internacional del 10 por ciento, siendo del 13.1 por ciento a septiembre de 2013.

**Gráfico 69: Razón capital/activos**
*Porcentaje*

Fuente: BCN.

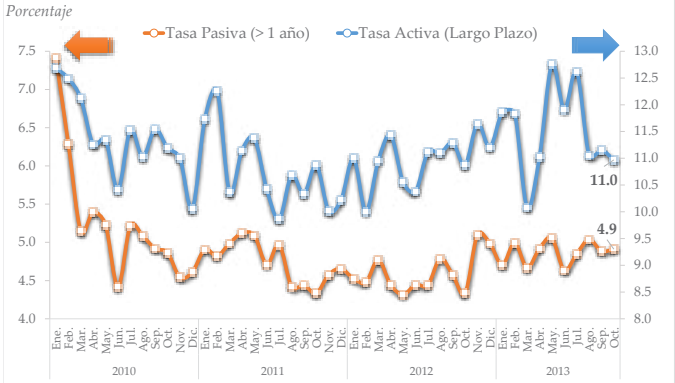
69. Con un mayor crecimiento del crédito que el de los depósitos, la liquidez de los bancos bajó al 29.3 por ciento en septiembre.

**Gráfico 70: Liquidez de los bancos**
*Porcentaje*

Fuente: BCN.

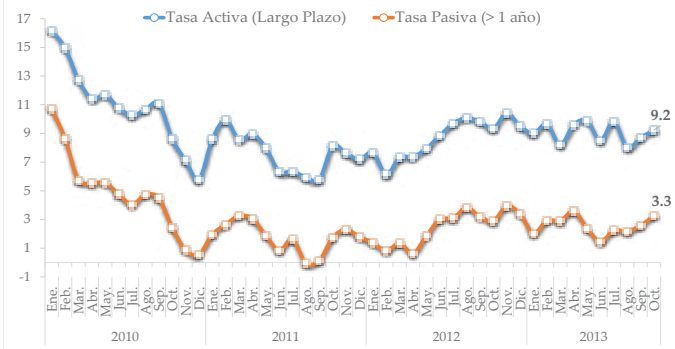
70. En octubre, la tasa de interés activa de largo plazo en moneda extranjera se redujo a casi 11 por ciento mientras que la pasiva rondó el 5 por ciento. Ajustando por el diferencial cambiario y precios, la tasa activa real fue del 9.2 por ciento mientras que la pasiva fue del 3.3 por ciento.

**Gráfico 71: Tasas de interés nominal en moneda extranjera**
*Porcentaje*




Fuente: BCN.

**Gráfico 72: Tasas de interés real en moneda extranjera**
*Porcentaje*




Fuente: BCN.

71. Finalmente, el riesgo país a septiembre, medido como el diferencial entre la tasa pasiva a tres meses en córdobas en Nicaragua y la tasa de los bonos del tesoro de Estados Unidos de igual plazo, se amplió en 70 puntos base después de haber registrado 1.5 por ciento en julio, la posición más baja en el año.

**Gráfico 73: Riesgo país**
*Porcentaje*

Fuente: BCN.

# Capítulo III: Proyecciones de crecimiento de Nicaragua 2013-2015

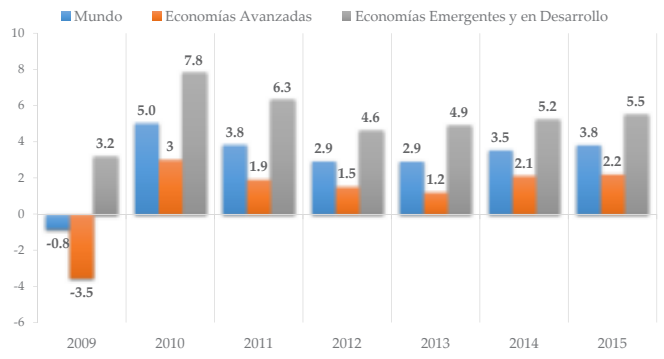
1. *Nuestras proyecciones de crecimiento para el 2013-15 son similares a las que presentamos en nuestro informe de octubre aunque los riesgos hacia la baja han aumentado.*

## 3.1 Contexto económico internacional

2. Como indicamos en el primer capítulo de este Informe, el entorno internacional es similar al que presentamos en octubre y se caracteriza por un débil crecimiento de la economía mundial y en particular de las economías avanzadas, aunque los riesgos de una nueva recesión han disminuido. Sin embargo, las tensiones presentadas en el informe anterior se mantienen latentes. Aunque el riesgo de un nuevo impase fiscal en los Estados Unidos ha disminuido con el acuerdo presupuestario del 10 de diciembre, permanece la incertidumbre sobre los planes de cesar la flexibilización cuantitativa, manteniendo en alerta los mercados financieros mundiales. En la Zona Euro la debilidad de la economía del grupo se mantiene, mientras que el crecimiento para Japón se está desacelerando. Por último, China mantiene tasas de crecimiento menores a la de años recientes.

3. En este contexto, las proyecciones más recientes de la Unidad de Inteligencia de The Economist (EIU), indican que la economía global crecerá en 2.9 y 3.5 por ciento para 2013 y 2014 respectivamente, tasas similares a las publicadas por el FMI en octubre. Si bien las proyecciones son similares, se encuentran por debajo de las tasas de crecimiento registradas en el 2010-2011.

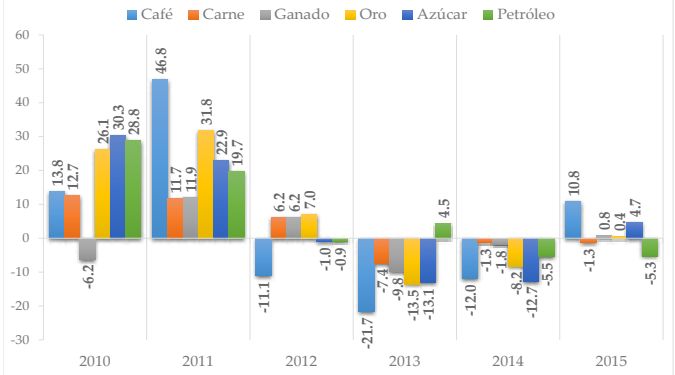
**Gráfico 1: Crecimiento del PIB real mundial**
*Porcentaje*




Fuente: Economist Intelligence Unit.

4. La desaceleración en el crecimiento económico mundial ha incidido en los precios internacionales de nuestros principales productos de exportación, los cuales continúan reflejando una tendencia a la baja. Los precios de futuro reiteran la debilidad del mercado con caídas más pronunciadas en 2013, manteniéndose por lo menos hasta 2014. Esta evolución determina una caída en los términos de intercambio de 3.1 por ciento para 2013 y 2014, con una leve recuperación de 0.3 por ciento en 2015.

**Gráfico 2: Principales productos de exportación y petróleo**
*Tasa de crecimiento de los precios internacionales (porcentaje)*




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

## 3.2 Contexto económico nacional

5. La actividad económica medida por el IMAE se está desacelerando. La inversión privada se está recuperando levemente, pero está creciendo a tasas muy por debajo de las registradas en los últimos dos años. Por su parte, el gasto público está en línea con el Presupuesto General de la Republica y los lineamientos del Programa Económico y Financiero. La evolución del consumo privado se mantiene similar al informe pasado.

## 3.3 Proyecciones de crecimiento

### Escenario base

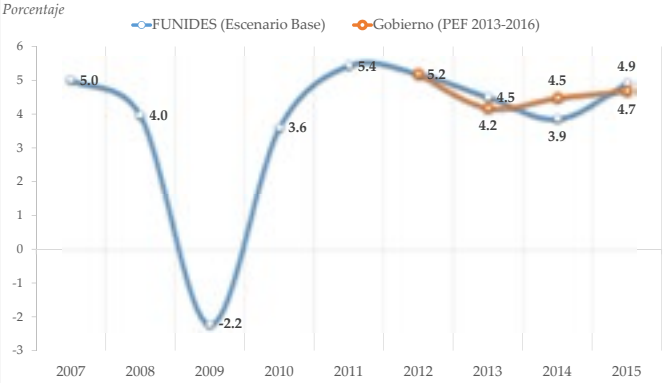
6. Al balancear estos factores, nuestro escenario base proyecta un crecimiento económico de 4.5 por ciento para el 2013, similar a nuestro informe anterior.

7. Para 2014, prevemos un menor crecimiento por el orden del 3.9 por ciento ante el continuo deterioro en los términos de intercambio y perjuicios causados por la roya en la cosecha del café, lo que induciría a un bajo crecimiento en las exportaciones. Adicionalmente consideramos que la inversión privada continuará registrando tasas de crecimiento por debajo de las de 2011-2012, debido en parte a la incertidumbre que puede causar las posibles reformas a la Constitución.

8. Para 2015, se vislumbra un escenario externo más favorable. En Estados Unidos el crecimiento se estima en 3.4 por ciento, lo que incidiría positivamente en las remesas y en nuestras exportaciones, y la dinámica de los precios internacionales mejoraría levemente los términos de intercambio. De esta manera el crecimiento rondaría un 4.9 por ciento.

9. El crecimiento promedio para 2014-2015, estaría cercano al 4.4 por ciento.

**Gráfico 3: Proyección de crecimiento del PIB real de Nicaragua**
*Porcentaje*




Fuente: FUNIDES y PEF 2013-2016.

## Escenario de riesgos y oportunidades

10. Las oportunidades se derivan en el contexto doméstico, de una posible reactivación de la inversión privada, si se inician proyectos como Tumarín.

11. Los riesgos toman en consideración un empeoramiento del contexto externo, derivado de un menor crecimiento en los Estados Unidos y mayor volatilidad en los mercados financieros. A nivel interno, los riesgos toman en consideración una posible disminución de la cooperación venezolana y una menor recuperación de la inversión privada a raíz de la incertidumbre que pudieran causar las posibles reformas a la Constitución.

12. Ante estos eventos, FUNIDES presenta dos escenarios alternativos que denominamos escenario de oportunidades y escenario de riesgos. En el escenario alternativo de oportunidades, se supone que la inversión privada retoma una tendencia de crecimiento de dos dígitos durante 2014 (10%) y 2015 (15%).

13. En el escenario de riesgos, se supone una disminución en la tasa de crecimiento de Estados Unidos de ½ punto porcentual con respecto al escenario base y la reducción progresiva de la cooperación venezolana de hasta 280 millones de dólares en el período 2014-2015, y una menor inversión privada.

14. Como resultado, en el escenario de oportunidades se incrementa el crecimiento económico a un promedio de 5.2 por ciento en el período 2014-2015; en tanto que en el escenario de riesgo disminuye a 2.4 por ciento en el mismo período.

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

Fuente: FUNIDES.

15. Como hemos destacado en el pasado, el fortalecimiento de nuestra economía para enfrentar choques externos e internos requiere entre otras acciones de:

- La consolidación de la estabilidad macroeconómica,
- La diversificación de nuestra base de cooperantes y de nuevos mercados para nuestras exportaciones,
- Aumento en la productividad de la economía a través de la mejora de nuestra infraestructura, educación y salud; y
- Del fortalecimiento de nuestra institucionalidad y gobernabilidad para dar paso a una agenda de nación, para mejorar el clima de inversión, acelerar el crecimiento y de esta forma reducir más rápidamente la pobreza y la desigualdad.

**Cuadro 1: Supuestos y proyecciones 2013-2015 de Nicaragua para el escenario base**

| | 2012 | Escenario base | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| | | 2013 | 2014 | 2015 | Promedio 2014-2015 |
| **Proyecciones** | | *(tasas de crecimiento)* | | | |
| **PIB** | **5.2** | **4.5** | **3.9** | **4.9** | **4.4** |
| Demanda global | 8.4 | 4.1 | 4.0 | 5.1 | 4.5 |
| Demanda interna | 8.3 | 3.9 | 5.1 | 5.2 | 5.2 |
| Consumo privado | 4.7 | 3.6 | 3.3 | 4.1 | 3.7 |
| Inversión privada | 24.2 | 2.0 | 7.0 | 7.0 | 7.0 |
| Gasto público | 8.1 | 8.6 | 11.9 | 8.1 | 10.0 |
| Exportaciones | 8.8 | 4.8 | 0.5 | 4.7 | 2.6 |
| Importaciones | 13.6 | 3.5 | 4.1 | 5.2 | 4.7 |
| **Supuestos** | | *(tasas de crecimiento)* | | | |
| PIB EE.UU. | 2.2 | 1.7 | 2.6 | 3.4 | 3.0 |
| Términos de intercambio/1 | 2.7 | -3.1 | -3.1 | 0.3 | -1.4 |
| Masa salarial real | 3.0 | 3.5 | 2.9 | 3.5 | 3.2 |
| Remesas real | 9.0 | 4.7 | 7.7 | 9.6 | 8.7 |
| Remesas nominal US$ | 11.3 | 7.0 | 9.0 | 11.0 | 10.0 |
| Precio del petróleo | -0.9 | 3.7 | -3.8 | -5.3 | -4.5 |
| Inversión privada fija real | 36.7 | 2.0 | 7.0 | 7.0 | 7.0 |
| Gasto primario del Gobierno Central | 8.1 | 8.6 | 11.9 | 8.1 | 10.0 |
| IPC (interanual) | 6.6 | 6.5 | 6.5 | 6.5 | 6.5 |
| IPC (promedio) | 7.2 | 7.3 | 6.3 | 7.0 | 6.7 |
| IPC EE.UU. (promedio) | 2.1 | 1.7 | 1.8 | 1.9 | 1.8 |
| Índice de precios de las exportaciones de mercancías | 1.0 | -6.0 | -6.2 | -0.6 | -3.4 |
| Índice de precios de las importaciones de mercancías | 0.9 | 0.6 | 0.5 | -0.3 | 0.1 |
| Tipo de cambio promedio | 23.5 | 24.7 | 26.0 | 27.3 | 26.6 |
| ***Memoranda*** | | | | | |
| | | *(C$ millones)* | | | |
| Demanda global | 400,140.4 | 441,874.3 | 483,674.7 | 539,976.3 | 511,825.5 |
| Demanda interna | 291,177.9 | 324,557.8 | 362,628.1 | 406,065.5 | 384,346.8 |
| PIB | 247,421.0 | 274,308.7 | 298,902.8 | 335,124.7 | 317,013.7 |
| | | *(US$ millones)* | | | |
| Demanda global | 16,994.4 | 17,873.2 | 18,632.3 | 19,810.7 | 19,221.5 |
| Demanda interna | 12,366.6 | 13,127.9 | 13,969.3 | 14,897.7 | 14,433.5 |
| PIB | 10,584.1 | 11,169.0 | 11,611.4 | 12,401.7 | 12,006.5 |

Fuente: FUNIDES

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

**Cuadro 2 : Supuestos y proyecciones 2013-2015 de Nicaragua para los escenarios alternativos**

| | Riesgos | | Oportunidades | | Promedio 2014-2015 | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2014 | 2015 | 2014 | 2015 | Riesgos | Oportunidades |
| **Proyecciones** | | | *(tasas de crecimiento)* | | | |
| **PIB** | **2.1** | **2.7** | **4.5** | **5.8** | **2.4** | **5.2** |
| Demanda global | 2.0 | 3.4 | 4.7 | 6.5 | 2.7 | 5.6 |
| Demanda interna | 2.6 | 3.2 | 6.1 | 7.1 | 2.9 | 6.6 |
| Consumo privado | 1.1 | 1.6 | 3.9 | 4.6 | 1.3 | 4.3 |
| Inversión privada | 2.0 | 5.0 | 10.0 | 15.0 | 3.5 | 12.5 |
| Gasto público | 11.9 | 8.1 | 11.9 | 8.1 | 10.0 | 10.0 |
| Exportaciones | 0.0 | 4.2 | 0.5 | 4.7 | 2.1 | 2.6 |
| Importaciones | 1.8 | 4.4 | 4.9 | 7.5 | 3.1 | 6.2 |
| **Supuestos** | | | *(tasas de crecimiento)* | | | |
| PIB EE.UU. | 2.1 | 2.9 | 2.6 | 3.4 | 2.5 | 3.0 |
| Términos de intercambio/1 | -3.1 | 0.3 | -3.1 | 0.3 | -1.4 | -1.4 |
| Masa salarial real | 2.2 | 2.5 | 3.5 | 4.1 | 2.3 | 3.8 |
| Remesas real | 6.2 | 8.2 | 7.7 | 9.6 | 7.2 | 8.7 |
| Remesas nominal US$ | 7.5 | 9.5 | 9.0 | 11.0 | 8.5 | 10.0 |
| Precio del petróleo | -3.8 | -5.3 | -3.8 | -5.3 | -4.5 | -4.5 |
| Inversión privada fija real | 2.0 | 2.0 | 10.0 | 15.0 | 2.0 | 12.5 |
| Gasto primario del Gobierno Central | 11.9 | 8.1 | 11.9 | 8.1 | 10.0 | 10.0 |
| IPC (interanual) | 6.5 | 5.0 | 6.5 | 6.5 | 5.8 | 6.5 |
| IPC (promedio) | 6.3 | 7.0 | 6.3 | 7.0 | 6.7 | 6.7 |
| IPC EE.UU. (promedio) | 1.8 | 1.9 | 1.8 | 1.9 | 1.8 | 1.8 |
| Índice de precios de las exportaciones de mercancías | -6.2 | -0.6 | -6.2 | -0.6 | -3.4 | -3.4 |
| Índice de precios de las importaciones de mercancías | 0.5 | -0.3 | 0.5 | -0.3 | 0.1 | 0.1 |
| Tipo de cambio promedio | 26.0 | 27.3 | 26.0 | 27.3 | 26.6 | 26.6 |
| ***Memoranda*** | | | | | | |
| | | | *(C$ millones)* | | | |
| Demanda global | 474,585.7 | 521,522.3 | 486,846.2 | 550,511.0 | 498,054.0 | 518,678.6 |
| Demanda interna | 354,178.5 | 388,916.9 | 365,799.6 | 416,600.2 | 371,547.7 | 391,199.9 |
| PIB | 293,935.1 | 322,717.8 | 300,587.3 | 339,518.8 | 308,326.4 | 320,053.0 |
| | | | *(US$ millones)* | | | |
| Demanda global | 18,282.2 | 19,133.6 | 18,754.5 | 20,197.2 | 18,707.9 | 19,475.8 |
| Demanda interna | 13,643.8 | 14,268.6 | 14,091.5 | 15,284.2 | 13,956.2 | 14,687.9 |
| PIB | 11,412.8 | 11,931.4 | 11,682.8 | 12,584.3 | 11,672.1 | 12,133.6 |

Fuente: FUNIDES

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

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

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

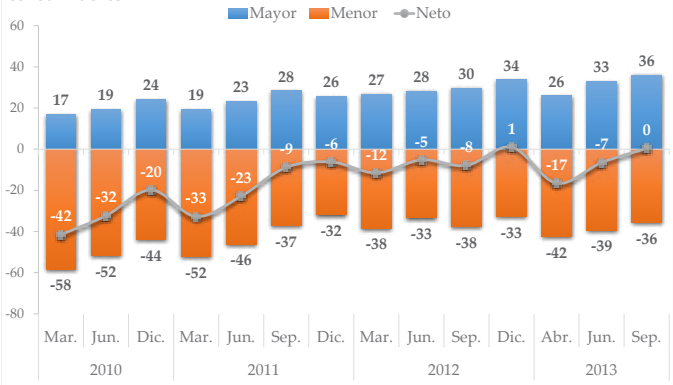
3. La proporción de hogares con mayor capacidad de compra aumentó en septiembre e igualó a los que perdieron poder adquisitivo para un balance neto equilibrado. La mejor situación se dio en la zona Centro y Managua, en el sector urbano y en el nivel socioeconómico de mayor ingreso, AB. La expectativa de mayor inflación fue expresada por los hogares del Norte y Centro del país, en todos los sectores de residencia y, particularmente, por el nivel socioeconómico medio-bajo, D. La expectativa de mayor empleo fue más mencionada en los hogares de Occidente y Sur Oriente, principalmente en el sector rural y especialmente por el segmento de menores ingresos, E.

4. La percepción de los empresarios sobre la situación para la empresa privada mejoró con respecto a junio al igual que su opinión sobre el clima de inversión. En cuanto a incidencia positiva para la actividad económica destacan la demanda de productos en el país, la seguridad ciudadana, la política económica y la demanda de productos en Centroamérica. En los aspectos negativos figuran la corrupción, el precio de la energía eléctrica y la inflación. El balance fue positivo y mayor al percibido en junio. Cabe destacar que en línea con la desaceleración en la actividad económica, las ventas crecieron menos que el trimestre anterior. El porcentaje de empresas que considera ampliar personal se redujo levemente y aquellos que reducirán personal aumentó.

## 4.1 Encuesta de confianza del consumidor

5. En septiembre de 2013, continuó la tendencia de recuperación del poder adquisitivo de los consumidores, registrando una simetría entre el porcentaje de hogares que considera que su capacidad de compra aumentó y los que consideran que disminuyó respecto de hace un año. En esta consulta se alcanzó el mayor porcentaje de hogares con mayor capacidad de compra (36%) de la serie y el segundo resultado neto más favorable.

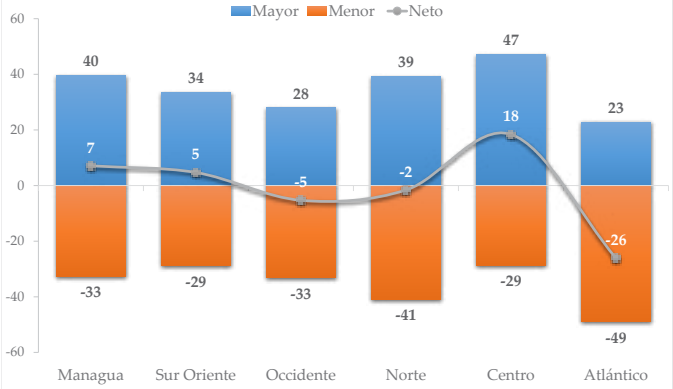
**Gráfico 1: Capacidad de compra con respecto al año pasado de los consumidores**




Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES.

6. Por zona geográfica, se registró un balance neto positivo en el Centro, en Managua y la zona Suroriente. En el Norte el balance fue negativo (-2%) pero en menor proporción que en la encuesta del pasado junio (-7%), en cambio en Occidente el balance se volvió negativo (-5%) contrario a los resultados de junio. La zona del Atlántico continúa teniendo el mayor balance negativo (-26%), similar al resultado anterior.

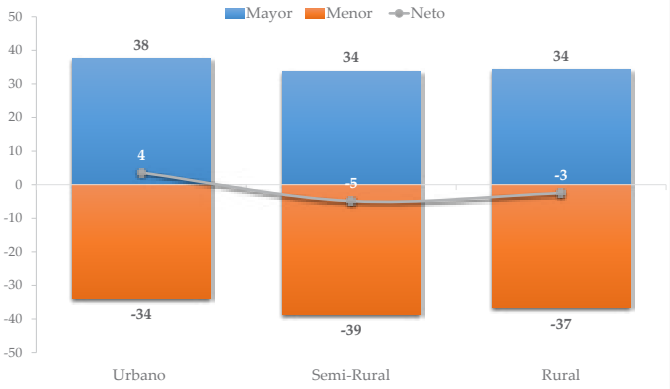
**Gráfico 1a: Capacidad de compra con respecto al año pasado por zona geográfica** *Porcentaje, septiembre de 2013*




Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES.

7. El sector de residencia urbana fue el único que mostró un balance neto positivo (4%) entre los hogares que percibieron una mayor capacidad de compra y aquellos en que percibieron que disminuyó dicha capacidad. En el sector semi-rural el balance neto, aunque negativo (-5%), exhibe un mejor resultado que en la encuesta de junio (-17%).

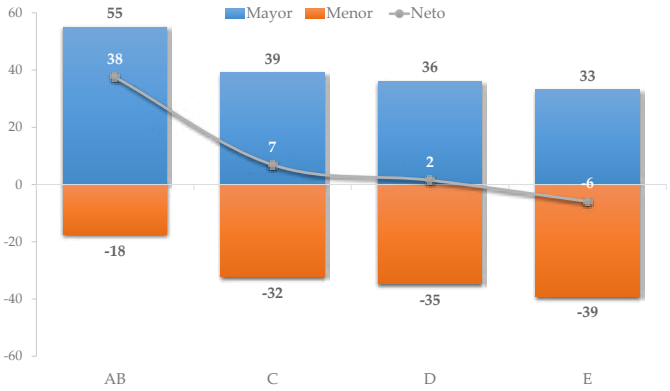
**Gráfico 1b: Capacidad de compra con respecto al año pasado por zona de residencia**
*Porcentaje, septiembre de 2013*




Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES.

8. La capacidad de compra tuvo una evolución favorable en todos los niveles socioeconómicos, aunque los segmentos de mayor ingreso experimentaron una marcada mejoría. Más de la mitad (55%) de los hogares del segmento AB reportaron mayor poder adquisitivo, para un balance neto de 38 por ciento. En los segmentos C y D el mayor poder de compra se percibió en 39 y 36 por ciento de los hogares encuestados, para un balance neto de 7 y 2 por ciento, respectivamente. Solo en el segmento de menores ingresos, E, el balance neto fue negativo (-6%), aunque en una posición mejor que en la encuesta de junio.

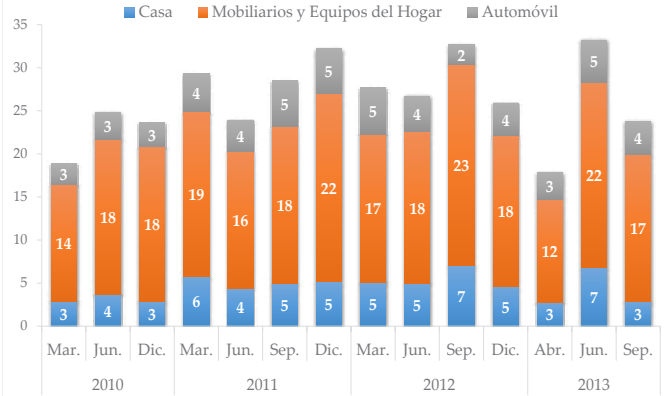
**Gráfico 1c: Capacidad de compra con respecto al año pasado por nivel socioeconómico**
*Porcentaje, septiembre de 2013*




Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES.

9. A pesar que en septiembre 2013 una mayor proporción de hogares indicó que había aumentado su capacidad de compra respecto del año anterior, disminuyó el porcentaje de hogares que consideró que sus ingresos le permitían hacer compras mayores, en comparación con la encuesta anterior. En las compras de mobiliario y equipo del hogar, así como en las de casa se observó la mayor reducción.

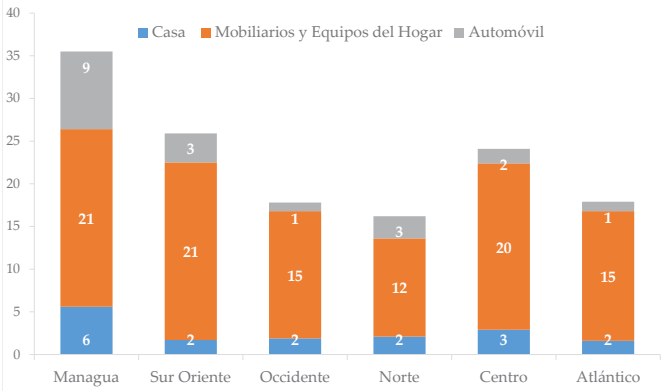
**Gráfico 2: Ingresos (salarios más remesas) permiten hacer compras mayores**
*Porcentaje*




Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES.

10. Por zona geográfica, Managua continúa mostrando la mayor proporción de hogares con capacidad de compras mayores en todos los tipos de bienes consultados, destacando en esta ocasión la compra de automóvil (9%). En mobiliario y equipo Managua, Sur Oriente y Centro tienen la mayor proporción (alrededor de 20%), en tanto que Occidente, y Atlántico se equiparan en 15%.

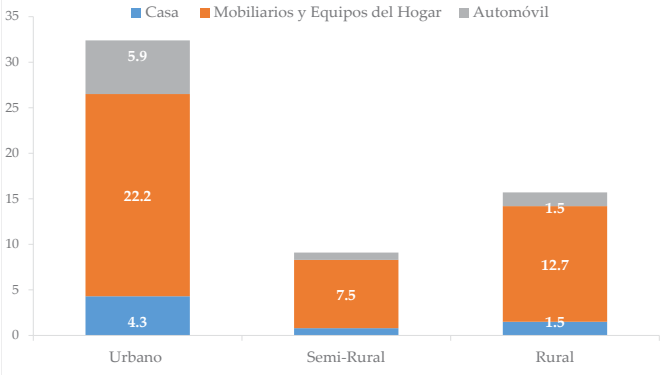
**Gráfico 2a: Ingresos (salarios más remesas) permiten hacer compras mayores por zona geográfica**




Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES.

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

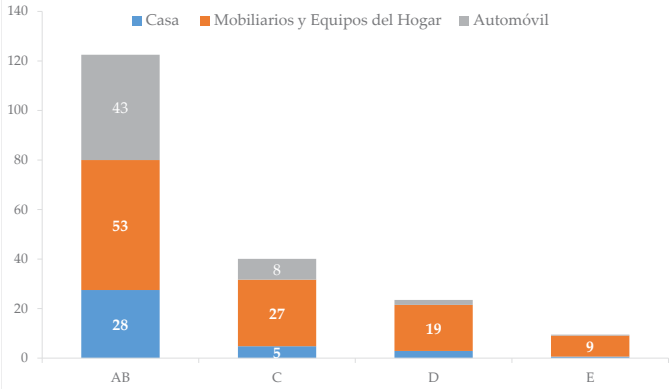
**Gráfico 2b: Ingresos (salarios más remesas) permiten hacer compras mayores por zona de residencia**
*Porcentaje, septiembre de 2013*




Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES.

12. Por nivel socioeconómico, los hogares del nivel AB se distanciaron de los otros segmentos en términos de capacidad de compras mayores. Este fenómeno se acentúa para los rubros de mobiliario y equipo, donde más de la mitad (53%) de los hogares AB considera tener poder de compra para adquirirlos, en tanto que en los otros segmentos, esta proporción se reduce fuertemente en forma directa con el nivel de ingresos. Lo mismo sucede con automóvil y casa, para los cuales en el segmento de menor nivel (E) la proporción es casi inexistente.

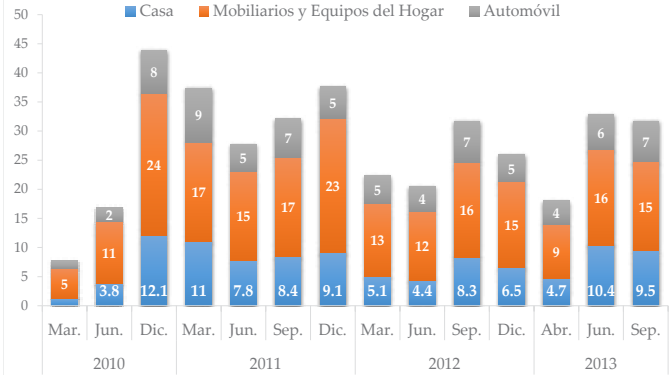
**Gráfico 2c: Ingresos (salarios más remesas) permiten hacer compras mayores por nivel socioeconómico**
*Porcentaje, septiembre de 2013*




Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES.

13. La percepción de los hogares de un buen momento para hacer compras de bienes duraderos se mantuvo en septiembre 2013, respecto de la encuesta anterior. El porcentaje de hogares que indicó condiciones propicias para adquirir vivienda (10%) se mantuvo, disminuyó ligeramente el vinculado a la compra de mobiliario (15%) y aumentó el referido a automóvil (7%).

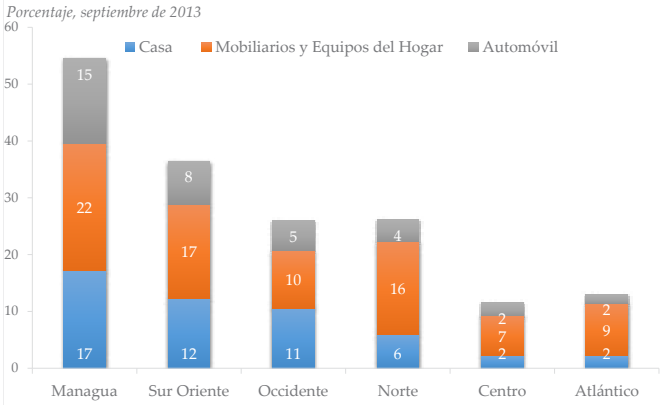
**Gráfico 3: Buen momento para hacer compras mayores**
*Porcentaje*




Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES.

14. Por zona geográfica, Managua ganó participación en la disposición de los hogares por adquirir bienes duraderos, a expensas de la zona Centro y, en menor medida, Atlántico. El porcentaje para casa (2%) y mobiliario y equipo (7%) de la zona Centro fue el más bajo y muy inferior al de la consulta anterior (11% y 14%, respectivamente).

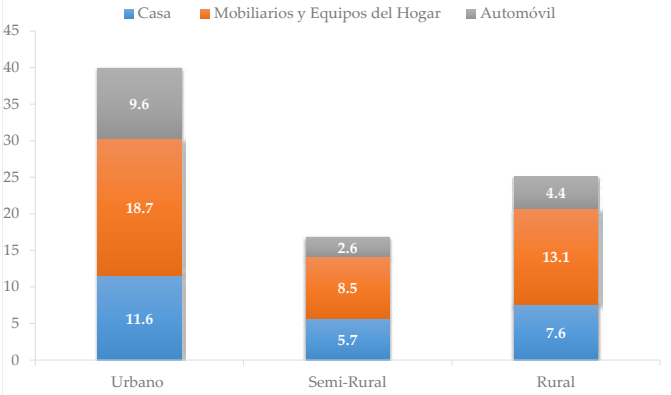
**Gráfico 3a: Buen momento para compras mayores por zona geográfica**
*Porcentaje, septiembre de 2013*




Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES.

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

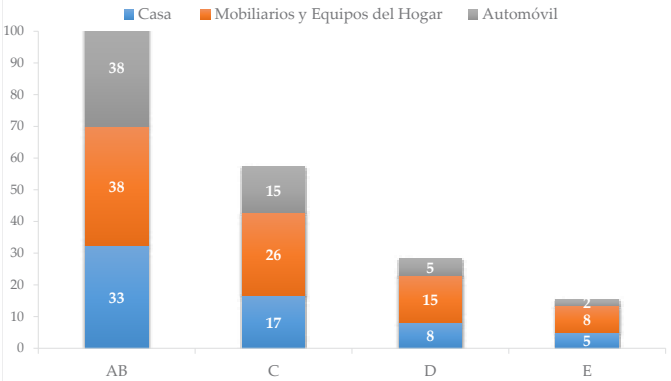
**Gráfico 3b: Buen momento para compras mayores por sector residencia**
*Porcentaje, septiembre de 2013*




Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES.

16. En septiembre, los extremos de los niveles socioeconómicos tuvieron una percepción opuesta del momento adecuado para bienes duraderos, favoreciendo al segmento de mayor nivel. Así, para el segmento AB la compra de casa aumentó hasta el 33 por ciento de los hogares (13% en junio) en comparación con 5 por ciento del segmento E (9% en junio). Una evolución similar ocurrió con mobiliario y automóvil, donde 38 por ciento de los hogares AB vieron idónea su compra en septiembre, en contraste con 8 y 2 por ciento, respectivamente, en el segmento E. En los otros segmentos, las percepciones se mantuvieron respecto de la encuesta anterior.

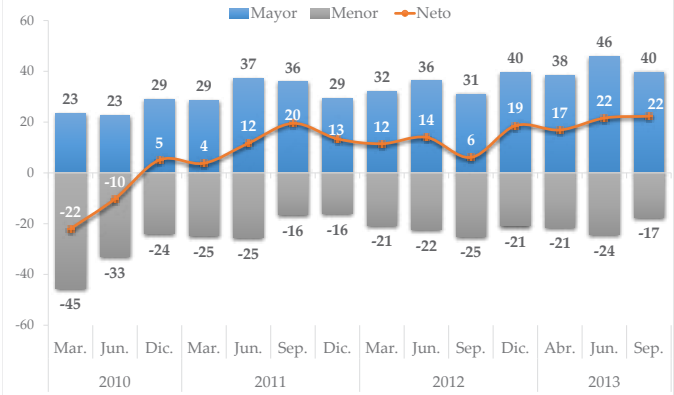
**Gráfico 3c: Buen momento para compras mayores por nivel socioeconómico**
*Porcentaje, septiembre de 2013*




Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES.

17. Los hogares perciben que la evolución de su poder adquisitivo se mantendrá favorable en el futuro cercano. Aunque el optimismo de los hogares respecto de su capacidad de compra disminuyó en septiembre 2013, en comparación con la consulta anterior, también disminuyó la proporción de hogares con expectativas negativas, de forma tal que el balance neto quedó inalterado (22%).

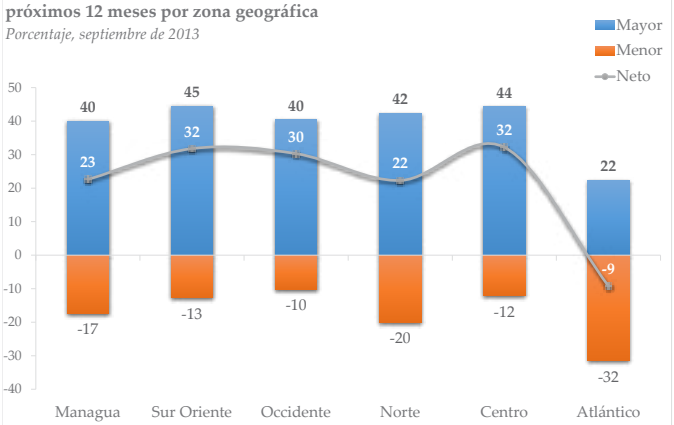
**Gráfico 4: Expectativa de capacidad de compra del hogar en los próximos 12 meses**
*Porcentaje*




Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES.

18. La expectativa neta de mayor capacidad de compra en septiembre fue ligeramente más positiva en las zonas Sur Oriente, Centro y Occidente (cercanas al 30%), un poco menos optimista en Managua y Norte (alrededor de 22%) y pesimista en Atlántico (-9%). Cabe recordar que en junio Centro mostró un menor balance (6%), en tanto que Atlántico, aunque bajo, fue positivo (5%).

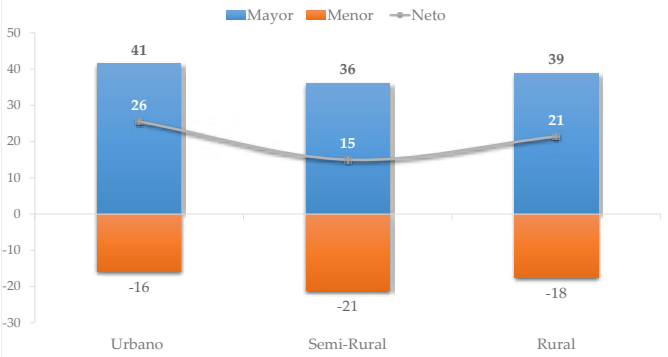
**Gráfico 4a: Expectativa de capacidad de compra del hogar en los próximos 12 meses por zona geográfica**
*Porcentaje, septiembre de 2013*




Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES.

19. En septiembre fueron los hogares urbanos quienes mostraron la mayor proporción bruta y neta de aumentos en la capacidad de compra en el futuro cercano (41 y 26%, respectivamente). Los hogares del sector semi-rural fueron los menos optimistas respecto de su poder adquisitivo futuro.

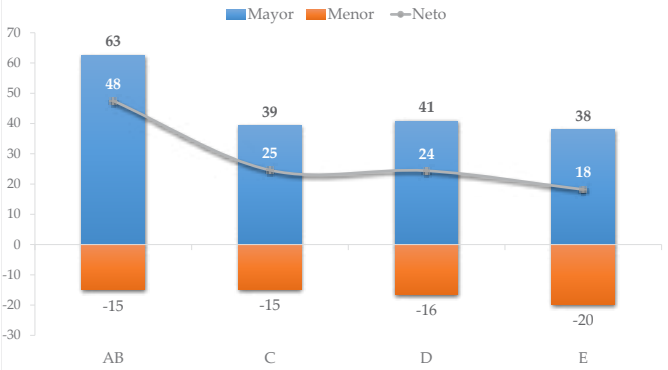
**Gráfico 4b: Expectativa de capacidad de compra del hogar en los próximos 12 meses por sector de residencia**
*Porcentaje, septiembre de 2013*




Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES.

20. El segmento de mayor nivel socioeconómico, AB, mostró una marcada diferencia en la expectativa favorable de su capacidad de compra. Así, 63 por ciento de los hogares consideran que tendrán mayor capacidad de compra, en comparación con una media de 39 por ciento para el resto. En términos netos esta relación se mantiene con 48 por ciento para el segmento AB y una media de 22 por ciento para el resto.

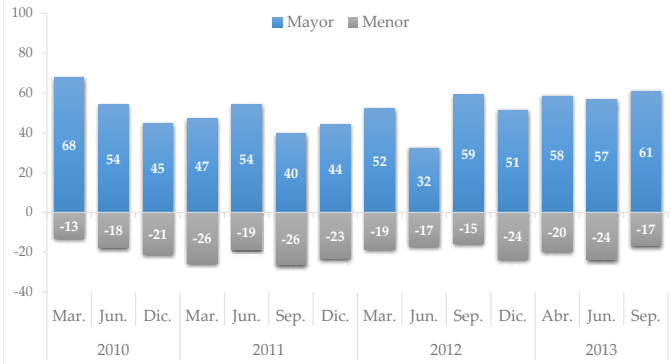
**Gráfico 4c: Expectativa de capacidad de compra del hogar en los próximos 12 meses por nivel socioeconómico**
*Porcentaje, septiembre 2013*




Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES.

21. Para septiembre 2013, los consumidores se inclinaron por expectativas al alza de la inflación. Más del 60 por ciento de los hogares consideró que la inflación será mayor en los próximos doce meses, lo que representó un aumento (4 puntos porcentuales) respecto de la encuesta anterior; en tanto que se redujo la proporción de consumidores que prevén una menor inflación (17%).

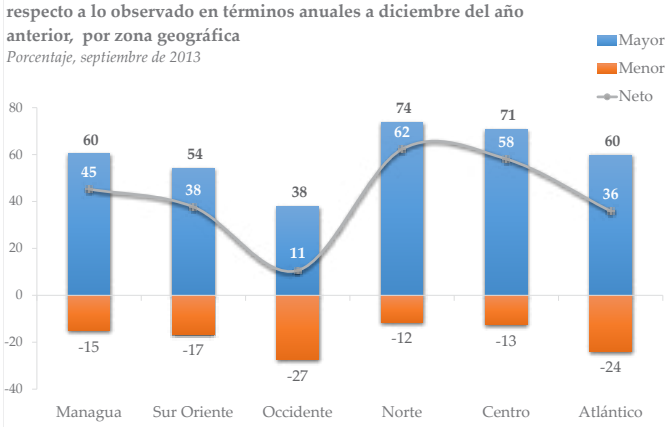
**Gráfico 5: Expectativa de inflación en los próximos 12 meses con respecto a lo observado en términos anuales a diciembre del año anterior.**
*Porcentaje*




Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES.

22. Los hogares de Norte (74%) y Centro (71%) se inclinan por expectativas de mayor inflación en el futuro cercano, en tanto que los de Occidente (38%) son los que menos consideran que habrá repunte en esta variable. Esta evolución se repite en términos netos, y no difiere en estructura de lo encontrado en la encuesta de junio.

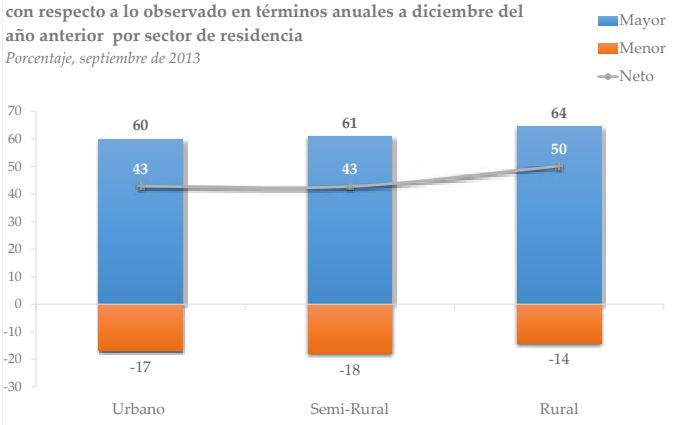
**Gráfico 5a : Expectativa de inflación en los próximos 12 meses con respecto a lo observado en términos anuales a diciembre del año anterior, por zona geográfica**
*Porcentaje, septiembre de 2013*




Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES.

23. El sector rural continuó mostrando la mayor proporción de hogares (64%) con expectativas de aumento en la inflación, en tanto que la estructura de los otros dos sectores replica la del promedio, tal como sucedió en la consulta pasada.

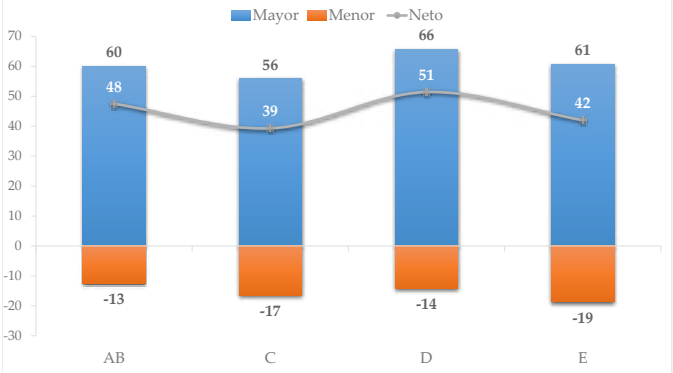
**Gráfico 5b : Expectativa de inflación en los próximos 12 meses con respecto a lo observado en términos anuales a diciembre del año anterior por sector de residencia**
*Porcentaje, septiembre de 2013*




Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES.

24. Por nivel socioeconómico, la estructura de expectativas de inflación fue heterogénea con mayor proporción neta (51%) en el segmento medio-bajo, D, y menor proporción en el segmento C (39%). Sin embargo, en todos los segmentos, un mayor porcentaje de hogares espera más inflación que en la consulta de junio.

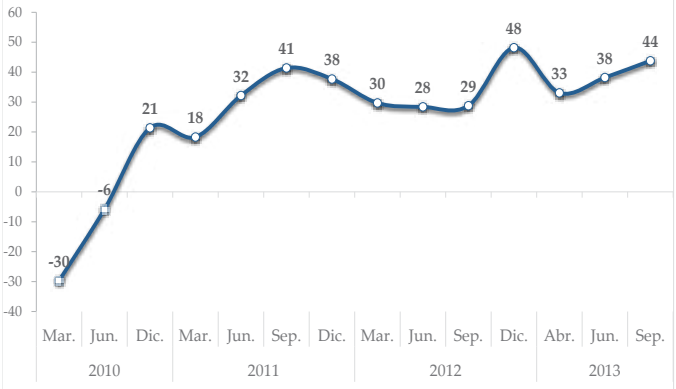
**Gráfico 5c: Expectativa de inflación en los próximos 12 meses con respecto a lo observado en términos anuales a diciembre del año anterior por nivel socioeconómico** *Porcentaje, septiembre de 2013*




Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES.

25. La proporción de hogares con perspectivas positivas sobre la generación de empleo continuó aumentando en septiembre 2013, registrando un balance neto de 44 por ciento (la segunda cifra más alta de la serie).

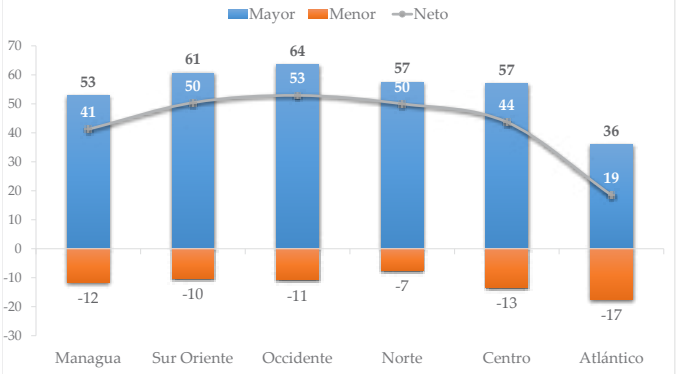
**Gráfico 6: Expectativa neta de la condición del empleo en los próximos 12 meses**
*Porcentaje*




Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES.

26. La expectativa de mayor empleo es liderada por Occidente (64%) y Sur Oriente (61%), seguida por Norte y Centro (57%), y Managua (53%), en tanto que Atlántico (36%) es donde esta opinión es menor.

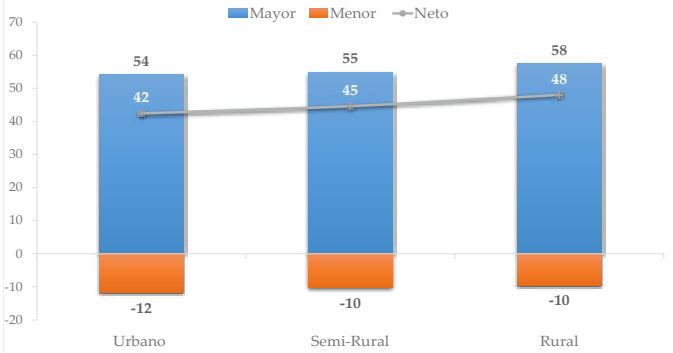
**Gráfico 6a: Expectativa de la situación del empleo en los próximos 12 meses por zona geográfica**
*Porcentaje, septiembre de 2013*




Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES.

27. En el sector rural los hogares continúan considerando en mayor proporción que el empleo aumentará en los próximos 12 meses. Esta opinión es seguida muy de cerca por los hogares semi-rurales, quienes exhiben una estructura menos inclinada al pesimismo que en la encuesta pasada.

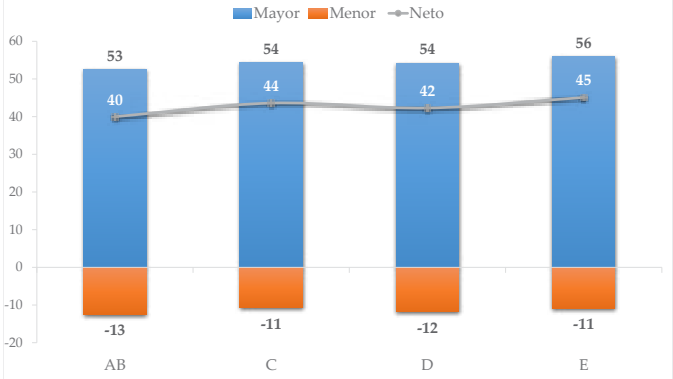
**Gráfico 6b: Expectativa de la situación del empleo en los próximos 12 meses por sector de residencia**
*Porcentaje, septiembre de 2013*




Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES.

28. Por nivel socioeconómico, las expectativas de mayor empleo fueron similares en todos los segmentos. Con respecto a la encuesta anterior destaca la variación positiva que exhibió el segmento AB, cuya expectativa de aumento del empleo es ahora mayor en 11 puntos porcentuales.

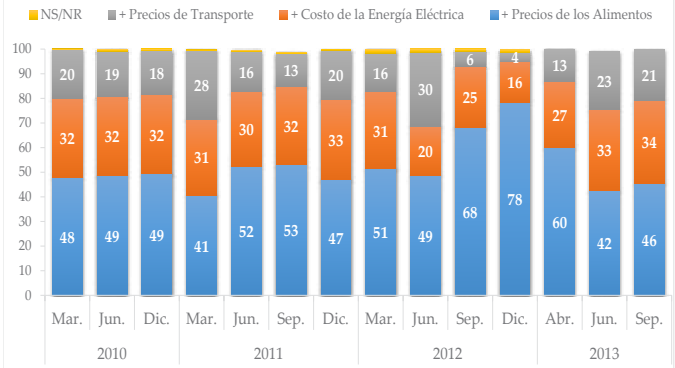
**Gráfico 6c: Expectativa de la situación del empleo en los próximos 12 meses por nivel socioeconómico**
*Porcentaje, septiembre de 2013*




Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES.

29. Para septiembre 2013, el aumento en el precio de los alimentos ganó importancia ligeramente como aspecto que más afecta a los hogares, señalándose en el 46 por ciento de los casos. El aumento en el costo de la energía eléctrica y en los precios del transporte mantuvieron pesos relativamente altos (34% y 21%, respectivamente).

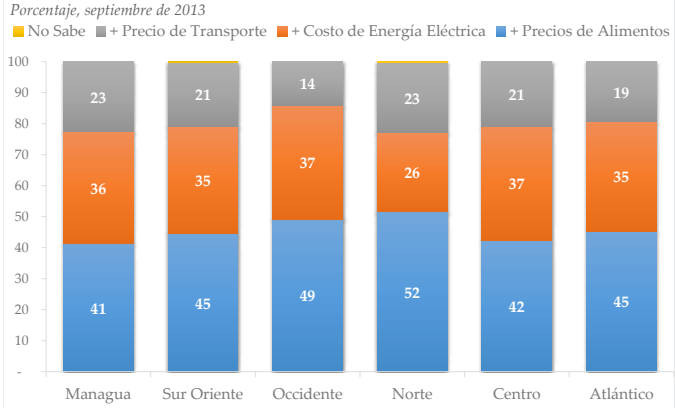
**Gráfico 7: Aspectos que más afectan la economía de su hogar.**
*Porcentaje*




Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES.

30. En septiembre 2013, el aumento en los precios de los alimentos continuó punteando entre los aspectos que más afectan a los hogares en todas las zonas geográficas, especialmente en Norte (52%). En Occidente la proporción registrada es mayor en 13 puntos porcentuales que en la consulta de junio. El aumento en energía eléctrica ocupó el segundo lugar en afectación en el 36 por ciento de todas las zonas, excepto Norte (26%).

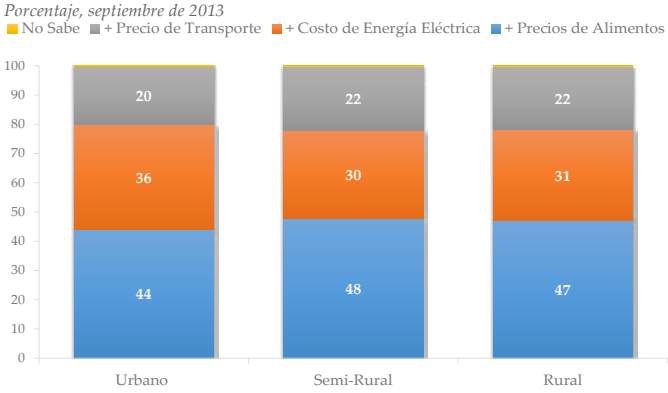
**Gráfico 7a: Aspectos que más afectan la economía de su hogar por zona geográfica**
*Porcentaje, septiembre de 2013*




Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES.

31. Por sector de residencia, el aumento en precio de los alimentos obtuvo más atención en los hogares semi-rural (48%) y rural (47%), que en urbano (44%). En tanto que los efectos del costo de la energía eléctrica fueron más mencionados en urbano (36%).

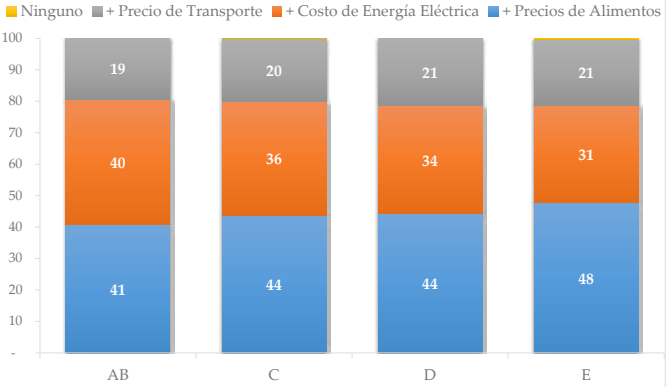
**Gráfico 7b: Aspectos que más afectan la economía de su hogar por sector de residencia**
*Porcentaje, septiembre de 2013*




Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES.

32. Similar a la consulta pasada, por nivel socioeconómico, los aspectos que afectaron a los hogares fueron distintos. A mayor ingreso en los segmentos resintieron más los aumentos de la energía eléctrica, en tanto que a menor ingreso se mencionó en mayor proporción el aumento en precio de alimentos. En esta consulta la mención del aumento del transporte fue muy similar entre todos los segmentos (20%).

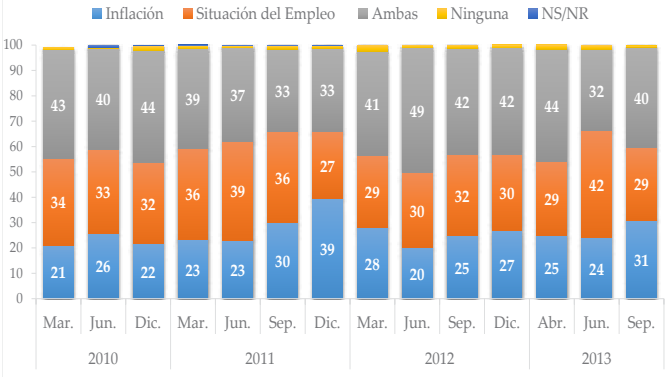
**Gráfico 7c: Aspectos que más afectan la economía de su hogar por nivel socioeconómico**
*Porcentaje, septiembre de 2013*




Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES.

33. En septiembre 2013, la inflación fue señalada en el 31 por ciento de los casos en los aspectos de preocupación de los hogares, con una proporción que ocupa el segundo valor más alto de la serie. También ganó importancia la inflación y la situación del empleo en forma conjunta, de tal forma que ambos aspectos fueron señalados en el 40 por ciento de los casos.

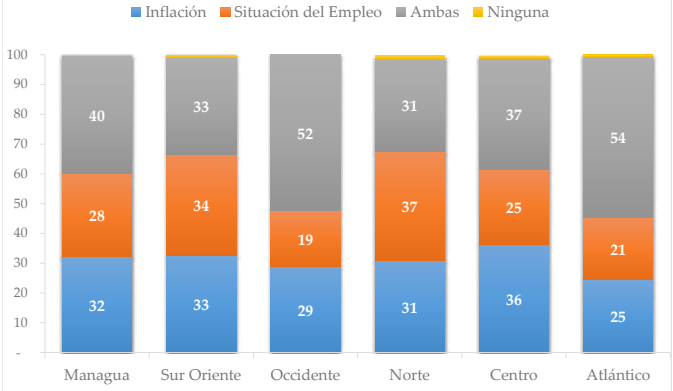
**Gráfico 8: Aspectos de mayor preocupación para el hogar**
*Porcentaje*




Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES.

34. En la mayoría de las zonas geográficas resaltó la preocupación de los hogares por los aspectos de inflación y empleo en forma conjunta. Esta opción fue elevada en Atlántico (54%) y Occidente (52%), en tanto que la mención de solo el empleo se destacó en Norte (37%) y Sur Oriente (34%). Por su parte, la mayor preocupación por la inflación se registró en el Centro (36%).

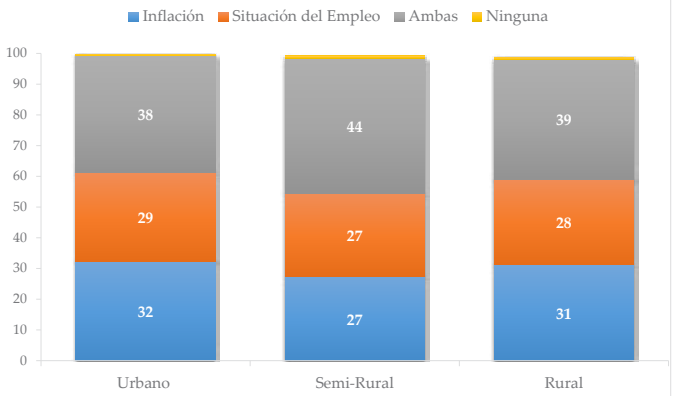
**Gráfico 8a: Aspectos de mayor preocupación para el hogar por zona geográfica** *Porcentaje, septiembre de 2013*




Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES.

35. Por sector de residencia, en todos primó la preocupación por los aspectos conjuntos de inflación y empleo, pero destacó semi-rural (44%). En segundo lugar, se señaló la inflación en los sectores urbano (32%) y rural (31%).

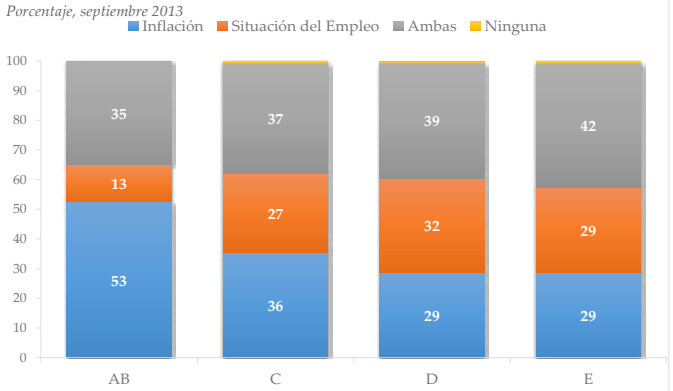
**Gráfico 8b: Aspectos de mayor preocupación para el hogar por sector de residencia** *Porcentaje, septiembre de 2013*




Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES.

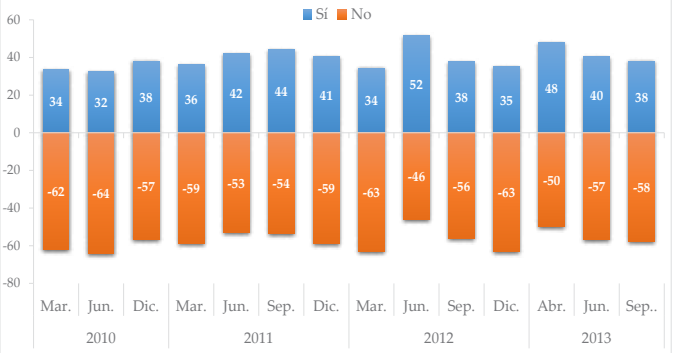
36. La inflación fue mencionada marcadamente en el segmento de mayor nivel socioeconómico AB (53%), en tanto que en el de menor nivel la preocupación fue a la opción conjunta de inflación y empleo (42%). En tanto que la situación del empleo de forma individual fue más señalada en el nivel de ingresos medio-bajo D (32%).

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




Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES.

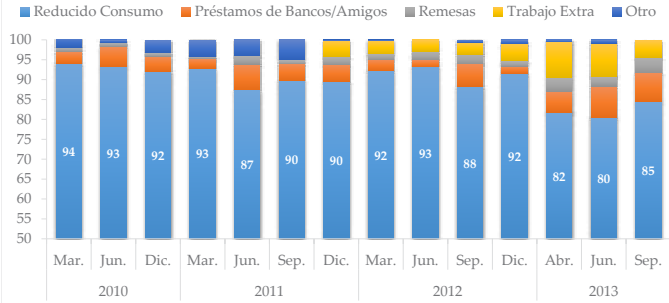
**Gráfico 9: ¿Los incrementos de ingresos han sido suficientes para compensar el alza en precios?**
*Porcentaje*




Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES.

37. En septiembre 2013, los hogares siguieron prefiriendo la reducción del consumo como estrategia para enfrentar la reducción en su poder de compra, con un ligero aumento de la recepción de remesas y un menor uso del trabajo extra. La reducción de consumo fue mencionada en el 85 por ciento de los casos, seguida por préstamos a banco o amigos (7%), y remesas y trabajo extra que comparten 4 por ciento.

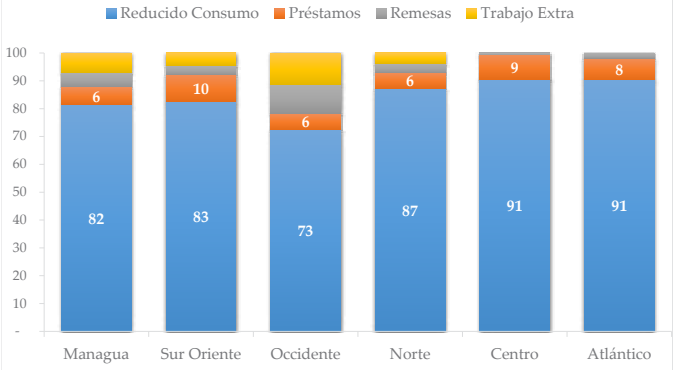
**Gráfico 10: ¿Cómo ha enfrentado la situación si no ha tenido incrementos de ingreso o los incrementos de ingresos no han sido suficientes?**
*Porcentaje*




Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES.

38. Otras estrategias de compensación distintas a la reducción de consumo son más utilizadas en las zonas Sur Oriente, Managua y Occidente. En esta última, las remesas (10%) y el trabajo extra (11%) tuvieron las menciones más altas de todas las otras zonas. Esta importancia de trabajo extra como mecanismo de compensación en Occidente es llamativo, al observar que en esta región en donde más preocupación causa la situación del empleo en forma conjunta con la inflación. Por otro lado, la opción de préstamos (10%) fue la más mencionada en Sur Oriente. Por su parte, en las zonas Centro y Atlántico, préstamos se constituyó en la opción alternativa casi exclusiva, con 9 y 8 por ciento de participación, respectivamente.

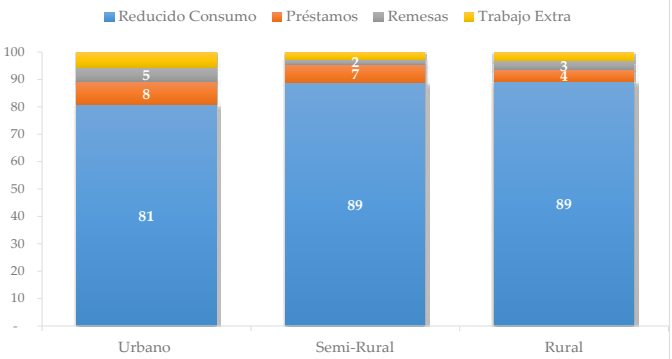
**Gráfico 10a: ¿Cómo ha enfrentado la situación si no ha tenido incrementos de ingresos o los incrementos no han sido suficientes? (por zona geográfica)**
*Porcentaje, septiembre de 2013*




Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES.

39. Por sector de residencia, las estrategias de compensación alternas a la reducción de consumo, son más usuales en urbano, donde prima la utilización de préstamos (8%) y trabajo extra (6%). Los préstamos también tienen una ponderación relevante en semi-rural (7%).

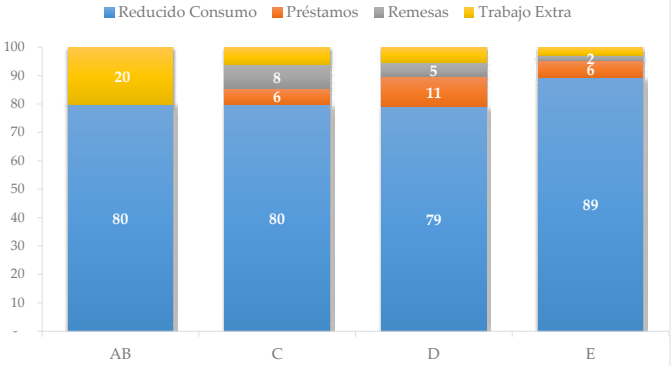
**Gráfico 10b: ¿Cómo ha enfrentado la situación si no ha tenido incrementos de ingresos o los incrementos no han sido suficientes? (por sector de residencia)**
*Porcentaje, septiembre de 2013*




Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES.

40. Por nivel socioeconómico, hay diferencias en la forma en que se enfrenta la menor capacidad de compra. El segmento de mayor nivel utilizó exclusivamente reducción de consumo (80%) y trabajo extra (20%) como mecanismos de compensación, lo cual está en línea con la expresión de poca preocupación relativa por el aspecto de empleo. Los segmentos medios C y D, utilizan en mayor medida las remesas y préstamos (8 y 11%, respectivamente) para mantener el consumo. En tanto, los sectores de menos ingresos le dan una mayor importancia relativa a la reducción del consumo para enfrentar situaciones adversas.

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

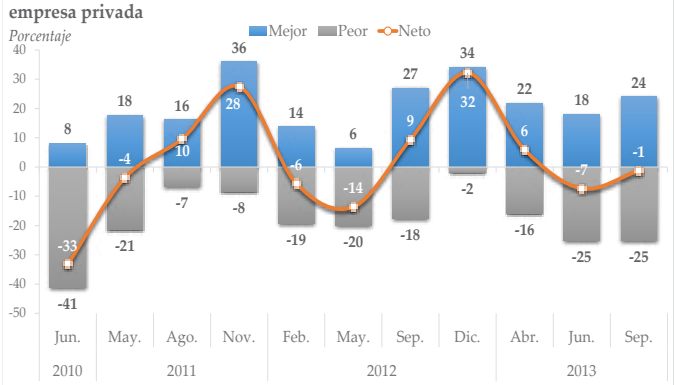



Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES.

## 4.2 Encuesta de confianza del empresario

41. En septiembre de 2013, la proporción de empresarios que percibió una mejora en la situación económica del país se incrementó hasta alcanzar un 24 por ciento (18% en junio). El balance neto fue casi cero ya que el porcentaje que percibió un empeoramiento se mantuvo en 25 por ciento.

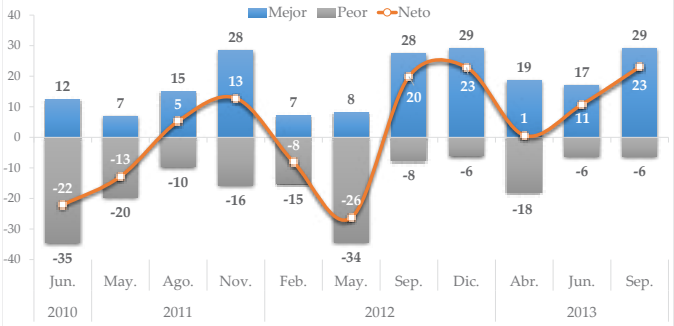
**Gráfico 11: Situación económica del país con respecto al año anterior para la empresa privada**
*Porcentaje*




Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES.

42. La percepción de la situación actual de la empresa privada también ha mejorado.

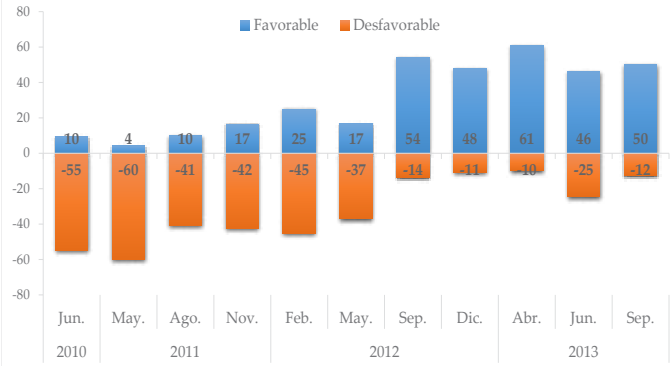
**Gráfico 12: Situación actual para la empresa privada**
*Porcentaje*




Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES.

43. La percepción sobre el clima de inversión también tuvo un avance respecto a la consulta de junio, donde la percepción favorable aumento a 50 por ciento (46% en junio) mientras que la desfavorable se redujo al 12 por ciento (-25% en junio).

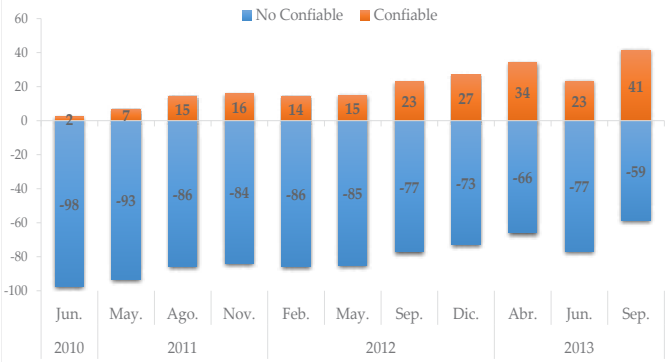
**Gráfico 13: Clima de inversión**
*Porcentaje*




Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES.

44. Un caso particular es la mejora en el grado de confianza en el sistema judicial en comparación a junio 2013. Los que consideraron confiable al sistema judicial se incrementaron al 41 por ciento (23% en junio) y los que consideraron que no es confiable se redujeron al 59 por ciento (77% en junio).

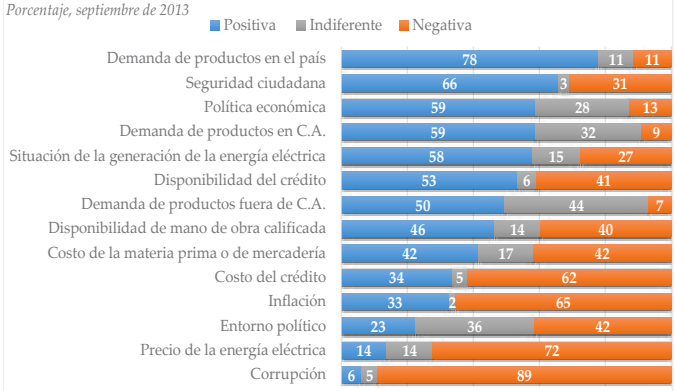
**Gráfico 14: Grado de confianza del sistema judicial para la empresa privada**
*Porcentaje*




Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES.

45. En septiembre de 2013, hubo cambios en los principales factores que incidieron positiva y negativamente en la actividad económica. En el lado de los factores positivos destacan la demanda de productos en el país (78%), la seguridad ciudadana (66%), la política económica (59%), la demanda de productos en Centroamérica (59%), la situación de la generación de la energía eléctrica (58%) y la disponibilidad del crédito (53%). Cabe destacar que la incidencia positiva de la disponibilidad de crédito, se redujo en 26 puntos porcentuales al comparar con junio 2013.

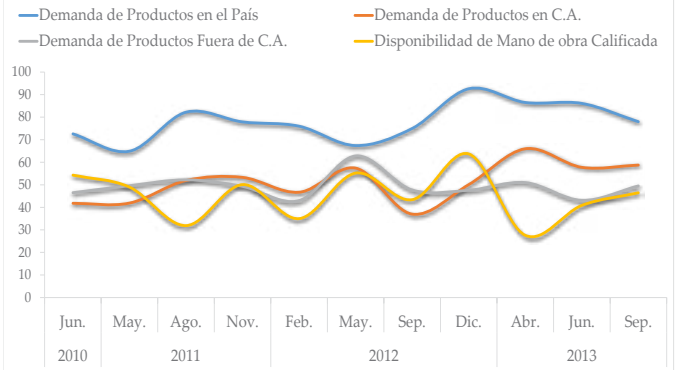
**Gráfico 15: ¿Cuáles factores están incidiendo en la actividad económica?**
*Porcentaje, septiembre de 2013*




Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES.

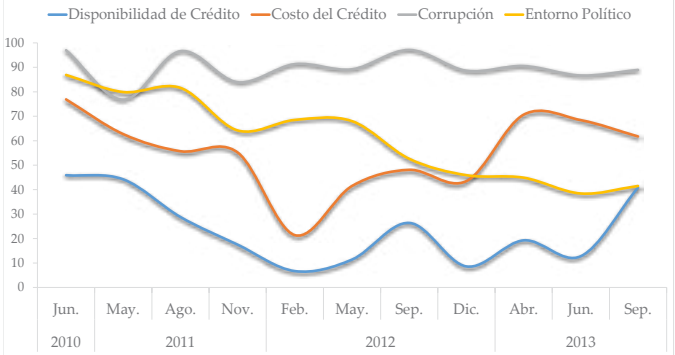
46. Respecto de los factores de incidencia negativa destacan: corrupción (89%), precio de la energía eléctrica (72%), inflación (65%), costo del crédito (62%) y el entorno político (42%) al igual que el costo de la materia prima (42%).

**Gráfico 16: Factores de incidencia positiva**
*Porcentaje*




Fuente: FUNIDES Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES.

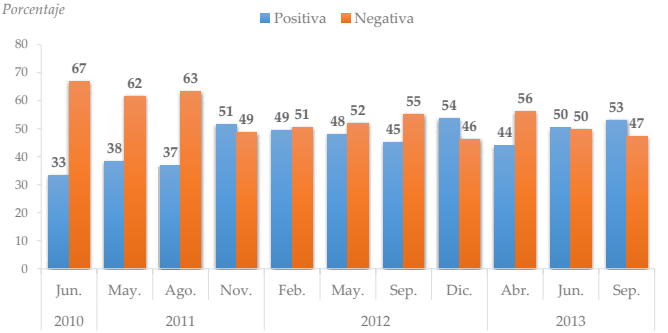
**Gráfico 17: Factores de incidencia negativa**




Fuente: FUNIDES Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES.

47. Al considerar el conjunto de factores, el balance neto alcanzó una percepción positiva del 6 por ciento.

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



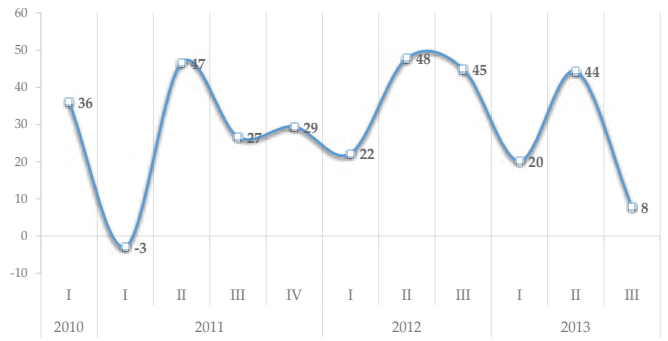

Fuente: FUNIDES Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES.

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

Fuente: FUNIDES Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES.

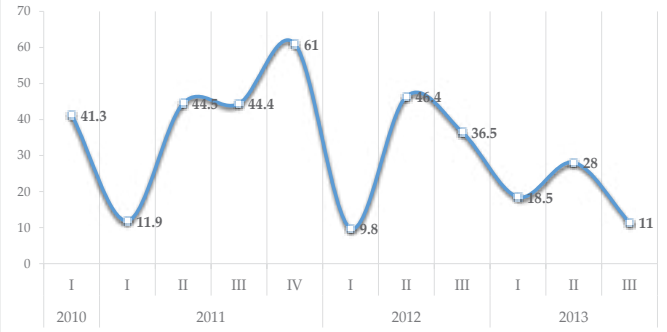
48. El balance entre empresarios que percibieron una mejora y empeoramiento en sus ventas, se redujo a un 8 por ciento con respecto a las ventas del segundo trimestre y al 11 por ciento con respecto al tercer trimestre de 2012.

**Gráfico 20: Ventas netas respecto al trimestre anterior**
*Porcentaje*




Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES.

**Gráfico 21: Ventas netas respecto al año anterior**
*Porcentaje*




Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES.

49. Adicionalmente, las expectativas sobre la demanda de sus productos para los próximos 6 meses también reflejan un deterioro relativo. Para el 69 por ciento de los encuestados habrá una mayor demanda en los próximos 6 meses, menor al 75 por ciento de junio. De igual forma la percepción sobre que decrecerá también aumento al 8 por ciento (-5% en junio).

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

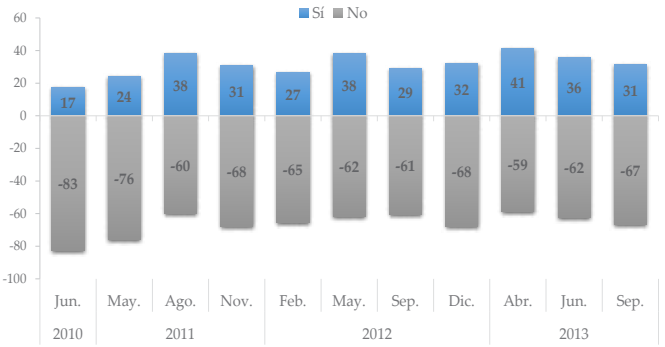
Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES.

50. Las decisiones de inversión privada resultan ambivalentes. El porcentaje de empresarios que consideró en septiembre que su capacidad instalada estaba en línea con la actividad se redujo al 87 por ciento. Por otra parte, el porcentaje que consideraba invertir en los próximos 6 meses también se redujo a 31 por ciento (36% en junio) mientras que un 67 por ciento considera no invertir.

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

Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES.

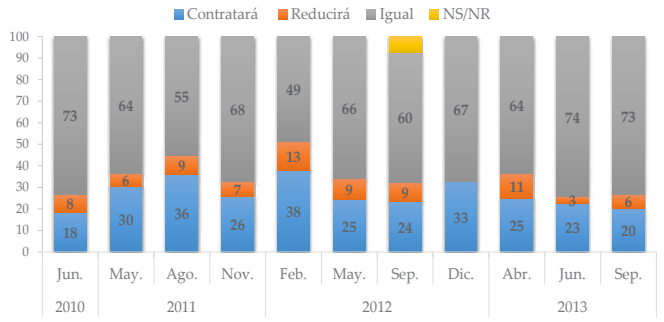
**Gráfico 24: ¿Considera invertir en los próximos 6 meses?**
*Porcentaje*




Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES.

51. La percepción sobre las políticas de contratación refleja un escenario más negativo. El porcentaje que considera contratar mayor mano de obra se redujo al 20 por ciento (23% en junio) mientras que un 6 por ciento considera reducir personal (3% en junio). En el balance neto, el 14 por ciento de los empresarios está planeando aumentar su ocupación en los próximos 6 meses, lo que es menor que el 20 por ciento de junio.

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



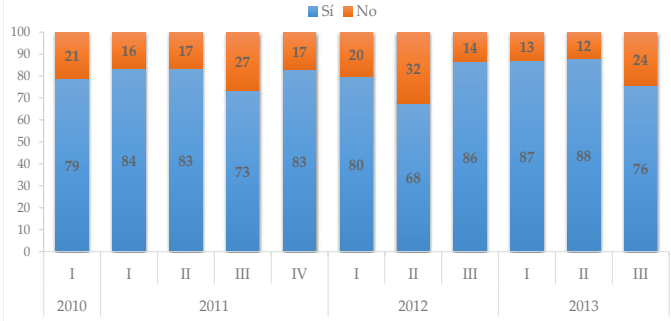

Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES.

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

Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES.

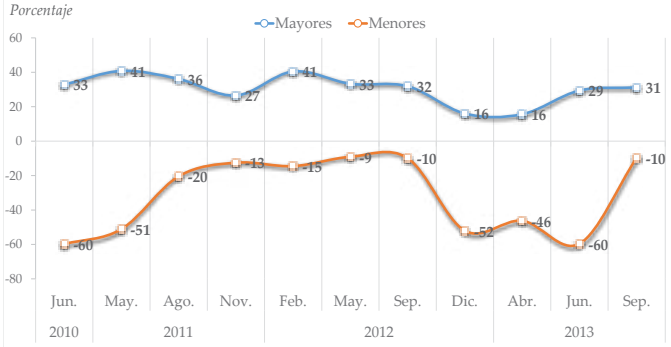
52. El porcentaje de empresas con acceso a financiamiento externo (76%) se redujo con respecto a la consulta de junio. Sin embargo, un mayor porcentaje considera ampliar el apalancamiento en lo que resta del año.

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




Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES.

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




Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES.

**Conformación de la Comisión Económica:**
Carlos G. Muñiz B. (Presidente)
Roberto Salvo
Marco Mayorga
Alfredo Marín
Carolina Solórzano
Julio Cárdenas
Luis Rivas
Mario Arana
Edwin Mendieta
Emilio Porta
Mario Flores

**Elaborado por:**
Roberto Lanuza Díaz

**Bajo la dirección de:**
Carlos G. Muñiz B.
Director Ejecutivo y Presidente de la Comisión Económica

**Edición:**
Ana Cecilia Tijerino
Sub Directora Ejecutiva

**Diseño y Diagramación:**
Juan Carlos Loáisiga Montiel

**Managua - Nicaragua**

**Fecha de impresión: 11 de diciembre 2013**

FUNIDES
FUNDACION NICARAGUENSE PARA EL DESARROLLO ECONOMICO Y SOCIAL

# Coyuntura Económica
## Cuarto Trimestre de 2013

Diciembre 2013

Fundación Nicaragüense para el Desarrollo Económico y Social

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

Con el apoyo de:

USAID DEL PUEBLO DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMERICA

Schweizerische Eidgenossenschaft
Confédération suisse
Confederazione Svizzera
Confederaziun svizra

Cooperación Suiza en América Central

cooperación alemana
DEUTSCHE ZUSAMMENARBEIT

*y del sector privado nicaragüense*