

COYUNTURA ECONÓMICA

N I C A R A G U A

Segundo informe 2015

02
2015



FUNIDES



- Coyuntura económica internacional
- Coyuntura económica nacional
- Actualización de proyecciones de crecimiento 2015 – 2017
- ¿Cómo conseguir un empleo pleno? Evidencia del mercado laboral nicaragüense
- Resultados de las últimas encuestas de confianza de empresarios y consumidores



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, institucionalidad 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.

funides.com

info@funides.com

facebook.com/funidesnicaragua

youtube.com/funides

twitter.com/funides

blog.funides.com

JUNTA DIRECTIVA

PRESIDENTE

Aurora Gurdíán de Lacayo

VICEPRESIDENTE

Gerardo Baltodano Cantarero

SECRETARIO

Terencio García Montenegro

TESORERO

Luis Rivas Anduray

DIRECTORES PROPIETARIOS

Alfredo Marín Ximénez

Antonio Lacayo Oyanguren

Humberto Belli Pereira

Jaime Rosales Pasquier

J. Antonio Baltodano Cabrera

José Evenor Taboada

Mario Arana Sevilla

DIRECTORES SUPLENTE

Edwin Mendieta Chamorro

Enrique Bolaños Abaunza

Julio Cárdenas

Jeannette Duque-Estrada

Juan Carlos Sansón

Roberto Salvo Horvilleur

DIRECTORES HONORARIOS

Adolfo Arguello Lacayo

Carlos G. Muñiz B.

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 Gurdíán

Roberto Zamora Llanes

DIRECTOR EJECUTIVO

Juan Sebastián Chamorro García

FISCAL

René González Castillo

ISSN 2306-2029

COYUNTURA ECONÓMICA (MANAGUA)

El Informe de Coyuntura Económica es publicado tres 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



La información publicada puede compartirse siempre y cuando se atribuya debidamente su autoría, sea sin fines de lucro y sin obras derivadas. Se prohíbe cualquier forma de reproducción total o parcial, sea cual fuere el medio, sin el consentimiento expreso y por escrito de FUNIDES.

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

FUNIDES cuenta con una certificación de implementación de mejores prácticas internacionales como ONG:



VERIFIED
NGO Benchmarking
A voluntary system measuring
Accountability to Stakeholders
and Compliance with Best Practices
www.sgs.com/ngo

Tabla de contenido

| | |
|---|-----------|
| Siglas y acrónimos | 9 |
| Resumen ejecutivo | 11 |
| Capítulo I: Coyuntura económica internacional | 19 |
| 1.1 Perspectivas de la economía mundial | |
| 1.2 Precios internacionales | |
| 1.3 Países centroamericanos | |
| Capítulo II: Coyuntura económica nacional | 25 |
| 2.1 Actividad económica | |
| 2.2 Sector externo | |
| 2.3 Sector fiscal | |
| 2.4 Política crediticia y reservas internacionales | |
| 2.5 Bancos comerciales y otras sociedades de depósitos | |
| Capítulo III: Proyecciones de crecimiento de Nicaragua | 45 |
| 3.1 Contexto económico | |
| 3.2 Proyecciones de crecimiento del PIB | |
| 3.3 Proyecciones de las principales variables de la demanda | |
| 3.4 Proyecciones de crecimiento de los principales sectores | |
| Capítulo IV: ¿Cómo conseguir un empleo pleno? Evidencia del mercado laboral nicaragüense | 49 |
| Capítulo V: Encuestas de FUNIDES | 55 |
| Resumen | |
| 5.1 Encuesta de confianza del consumidor | |
| 5.2 Encuesta de confianza de empresarios | |
| Referencias bibliográficas | 63 |
| Anexos | 64 |

Siglas y acrónimos

| | |
|----------------|---|
| ALMA | Alcaldía de Managua |
| BCN | Banco Central de Nicaragua |
| BP | Balance Primario |
| CIN | Crédito Interno Neto |
| DAI | Derecho Arancelario a la Importación |
| DGA | Dirección General de Aduanas |
| ECH | Encuesta Continua de Hogares |
| EEUU | Estados Unidos de América |
| ENACAL | Empresa Nicaragüense de Acueductos y Alcantarillados |
| ENATREL | Empresa Nacional de Transmisión Eléctrica |
| ENEL | Empresa Nicaragüense de Electricidad |
| EPN | Empresa Portuaria de Nicaragua |
| FMI | Fondo Monetario Internacional |
| FOB | Free on board |
| FUNIDES | Fundación Nicaragüense para el Desarrollo Económico y Social |
| GC | Gobierno Central |
| IIF | Indicador de Impulso Fiscal |
| IMAE | Índice Mensual de Actividad Económica |
| INSS | Instituto Nicaragüense de Seguridad Social |
| IPC | Índice de Precios al Consumidor |
| IR | Impuesto sobre la Renta |
| ISC | Impuesto Selectivo al Consumo |
| IVA | Impuesto al Valor Agregado |
| MHCP | Ministerio de Hacienda y Crédito Público |
| MTI | Ministerio de Transporte e Infraestructura |
| NOAA | Agencia Climática Norteamericana |
| OIT | Organización Internacional del Trabajo |
| PEF | Programa Económico Financiero |
| PIB | Producto Interno Bruto |
| PIP | Programa de Inversión Pública |
| RINA | Reservas Internacionales Netas Ajustadas |
| SPC | Sector Público Consolidado |
| SPNF | Sector Público No Financiero |
| TPL | Tratamiento arancelario preferencial para prendas de vestir no originarias de Nicaragua |



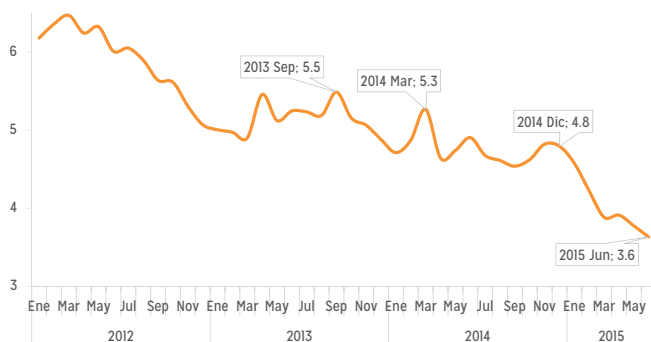
Resumen ejecutivo

Actividad económica

El crecimiento promedio anual del Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) muestra que la actividad económica se ha desacelerado desde diciembre de 2014. En 2014 el crecimiento del IMAE cerró en 4.8 por ciento, una décima por encima del crecimiento del PIB, mientras que en junio de 2015 el crecimiento fue de 3.6 por ciento.

IMAE

Tasa de variación promedio de 12 meses (porcentaje)



Fuente: BCN.

Al analizar los sectores económicos que componen el IMAE, se observa que en el primer semestre de 2015 la construcción lidera el crecimiento, con un 31.3 por ciento, que es casi 10 veces la tasa de crecimiento del IMAE. Estas tasas de crecimiento elevadas se han mantenido desde el último trimestre de 2014, después de que el sector estuviera decreciendo a inicios de 2014.

A pesar que la construcción tuvo un crecimiento muy por encima del comercio, al considerar el peso relativo de ambos se tiene que contribuyeron de manera similar al crecimiento del IMAE, ya que el peso del comercio es más de 2 veces el peso de la construcción. De esta manera la

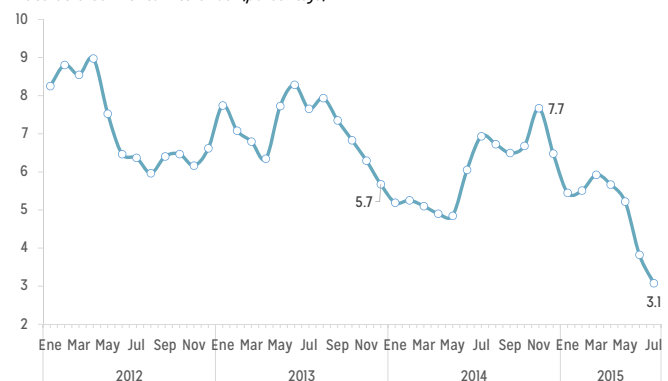
construcción aporta 0.97 de crecimiento, mientras que el comercio, con un crecimiento más moderado, aporta 0.79.

Precios

La inflación, medida como el crecimiento interanual del Índice de Precios al Consumidor (IPC), ha mostrado una caída importante en los últimos 4 meses. Después de una aceleración de la inflación en el segundo semestre de 2014, la inflación disminuyó hasta 3.1 por ciento en julio del presente, el valor más bajo desde inicios de 2010. Este patrón se está viendo en todo Centroamérica.

Índice de precios al consumidor (IPC)

Tasa de crecimiento interanual (porcentaje)



Fuente: BCN.

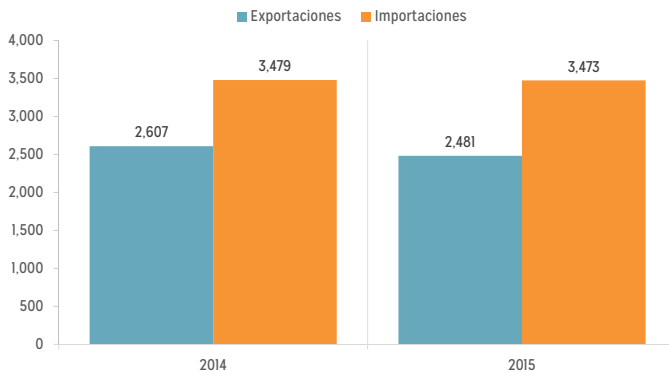
A julio de 2015, los rubros del IPC que registraron mayor crecimiento fueron bebidas alcohólicas y tabaco, educación y restaurantes y hoteles. Por otro lado, los rubros de alojamiento y transporte experimentaron una reducción en sus precios, este último influenciado por la baja de los precios de los combustibles. Cabe destacar que el crecimiento de precios de alimentos está por debajo de la inflación general, algo que no es muy convencional en la serie desde 2010.

Sector externo

En la primera mitad del año 2015, las exportaciones totales sumaron US\$2,481 millones, menores en US\$126 millones a las del mismo período de 2014. Éstas pasaron de representar 44.2 por ciento del PIB a 39.3 por ciento.

Exportaciones e importaciones totales

Millones de dólares, enero-junio de cada año

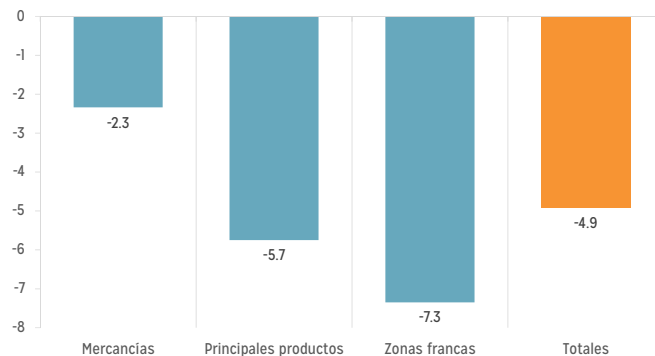


Fuente: BCN.

En términos reales, las exportaciones totales disminuyeron 4.9 por ciento. Esto se explica por una contracción en las exportaciones de mercancías en 2.3 por ciento y de las de zona franca en 7.3 por ciento.

Exportaciones reales por tipo de producto

Tasa de variación interanual (porcentaje), enero-junio 2015



Fuente: BCN.

Las importaciones totales sumaron US\$3,473 millones, un monto muy similar al del año pasado. Sin embargo, como porcentaje del PIB, disminuyeron de 58.9 por ciento en 2014 a 55.1 por ciento en 2015.

La tendencia ciclo de las importaciones reales muestra una aceleración entre el primer trimestre de 2014 y el

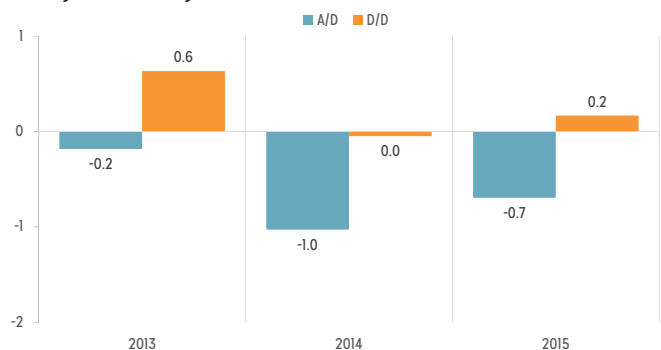
primer trimestre de 2015. Sin embargo, en el segundo trimestre de 2015 se empieza a mostrar una desaceleración. Aunque esta desaceleración se da en todos los rubros de las importaciones, en los bienes de capital es más pronunciada, ya que su tendencia ciclo pasa de un crecimiento de 33.8 por ciento en marzo a 15.8 por ciento en junio. Esto podría indicar que el alto crecimiento en las inversiones experimentado en el primer semestre tendería a estabilizarse, pronosticándose un crecimiento para el cierre del año de aproximadamente 17 por ciento.

Sector Público Consolidado

En el primer semestre de 2015, el sector público consolidado (SPC) tuvo un déficit antes de donaciones de C\$1,196 millones y después de donaciones un superávit de C\$287 millones, equivalentes a 0.7 y 0.2 por ciento del PIB respectivamente. Esto representa una mejora con respecto a 2014, cuando se llegó a tener un balance después de donaciones nulo.

Balance del SPC antes y después de donaciones

Porcentaje del PIB, enero-junio de cada año



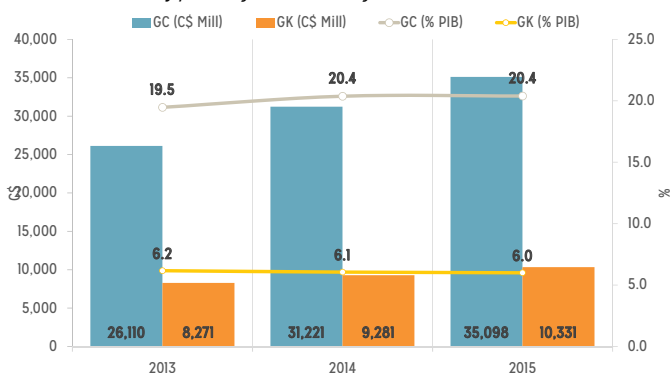
Fuente: BCN.

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

Al desagregar el gasto, se ha mantenido una estructura similar a la de los años anteriores. El gasto corriente, que asciende a C\$35,098 millones, representa el 20.4 por ciento del PIB y el 77.3 por ciento del gasto total. El gasto de capital suma C\$10,331 millones y es equivalente al 6 por ciento del PIB y al 22.7 por ciento del gasto total.

Gastos del SPC

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



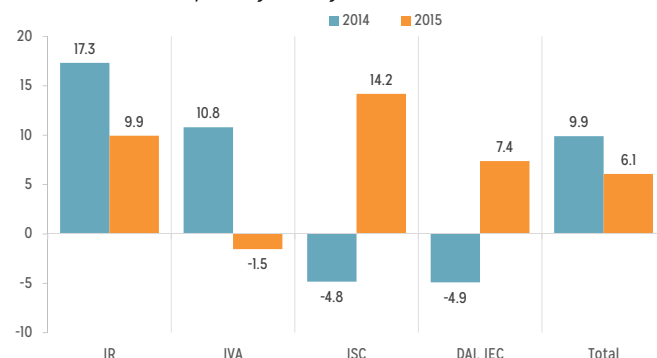
Fuente: BCN.

La recaudación de los impuestos más importantes, el IR y el IVA (entre los dos suman casi el 80 por ciento de la recaudación), mostró una caída en su crecimiento, y en el caso del IVA incluso decayó, mientras que el ISC y los impuestos asociados al comercio se aceleraron, contrarrestando un poco la desaceleración del IR y el IVA.

El IR presentó un crecimiento real de 9.9 por ciento en los primeros 6 meses de 2015, 7.4 puntos por debajo del crecimiento observado en 2014. Asimismo, el IVA decreció en 1.5 por ciento en términos reales, mientras el año pasado estaba creciendo a 10.8 por ciento. Al desagregar este rubro se observa que el IVA doméstico decreció en 4.9 por ciento y el IVA importado un crecimiento levemente positivo de 0.7 por ciento. Este comportamiento se debe a que las devoluciones de IVA sumaron C\$817 millones en este periodo, casi el doble de lo que representaron el año anterior. Cabe mencionar que en el monto de devoluciones de IVA la mayor parte corresponde a devoluciones originadas por el subsidio a la tarifa social energética.

Impuestos del Gobierno Central

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

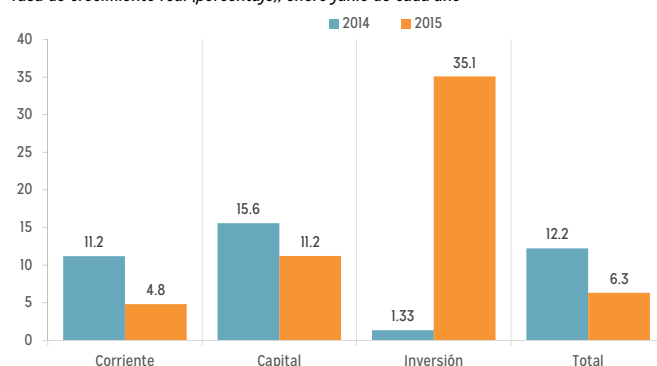


Fuente: BCN.

El gasto total del gobierno central creció en términos reales 6.3 por ciento en el primer semestre de 2015 comparado con un 12.2 por ciento del año pasado. La inversión, que es el gasto de capital que excluye las transferencias de capital del Gobierno Central, se aceleró de manera significativa al pasar de un crecimiento real de 1.3 por ciento en 2014 a 35.1 por ciento en 2015.

Gastos del gobierno central

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

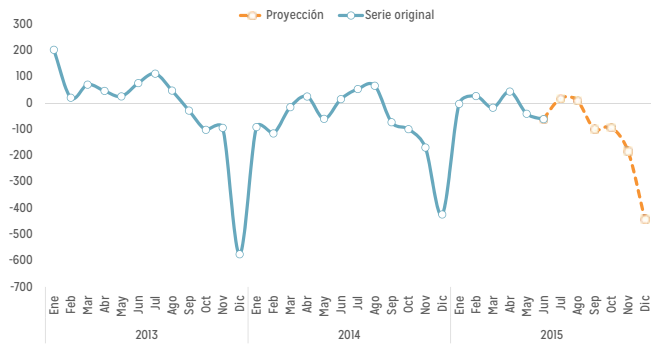


Fuente: BCN.

El INSS pasó de tener un déficit en el primer semestre de 2014 de C\$243 millones a un déficit de C\$53 millones en 2015. Esta mejora en el balance se da tanto por una aceleración en las contribuciones sociales (un crecimiento nominal de 19.9 por ciento en 2015 versus 16.3 por ciento en 2014), asociado al aumento adicional del 1 por ciento en el aporte patronal al INSS que se dio este año, así como por la caída de la inversión en un 33.5 por ciento, entre otros factores.

Históricamente, el INSS ha tenido mayores gastos en el segundo semestre del año, debido principalmente al pago de aguinaldo que se da en diciembre; desde el año 2012 esta institución muestra un balance deficitario en el segundo semestre. FUNIDES estima que el INSS puede cerrar el año 2015 con un balance deficitario entre C\$600 millones y C\$800 millones.

Balance del INSS
Millones de córdobas



Fuente: FUNIDES en base a datos del BCN

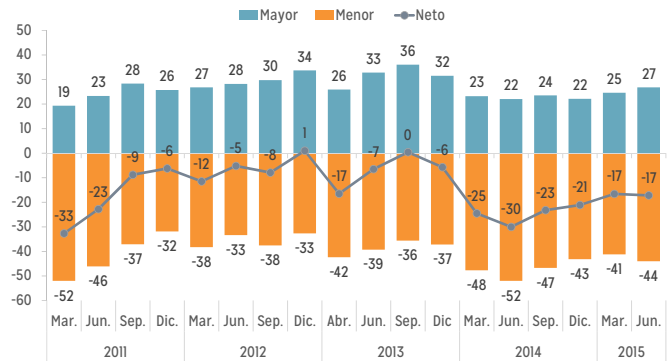
Encuestas de FUNIDES

Mientras los consumidores indican que su capacidad de compra se mantuvo similar en junio de 2015 a lo reportado en marzo y sus expectativas mejoraron, los empresarios señalaron una desmejora en su percepción de la situación económica del país y de la empresa privada.

Consumidores

En junio de 2015, el porcentaje de consumidores que considera que su capacidad de compra es mayor comparada al año pasado aumentó dos puntos porcentuales con respecto a marzo. Esto fue casi lo mismo que aumentó el porcentaje de consumidores que piensan lo contrario, por lo que el balance permanece igual a la encuesta pasada.

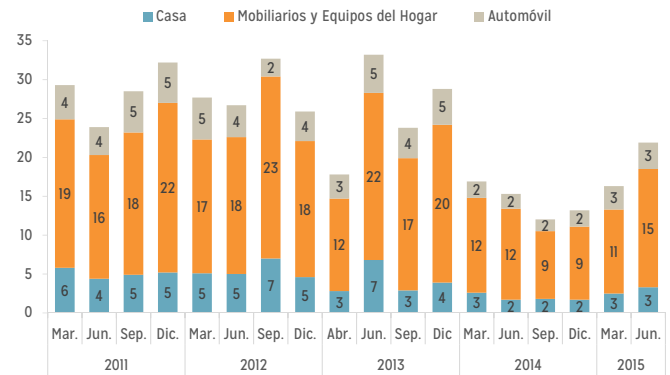
Capacidad de compra de los consumidores con respecto al año pasado
Porcentaje



Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES.

A pesar de que la percepción de la capacidad de compra se mantuvo constante, el porcentaje de consumidores que afirmaron tener ingresos que permiten hacer compras mayores tuvo un repunte, propiciado por los consumidores que sus ingresos les permiten comprar mobiliarios y equipos del hogar, mientras los consumidores que pueden comprar casa o automóvil permaneció estable.

Ingresos (salarios más remesas) permiten hacer compras mayores
Porcentaje

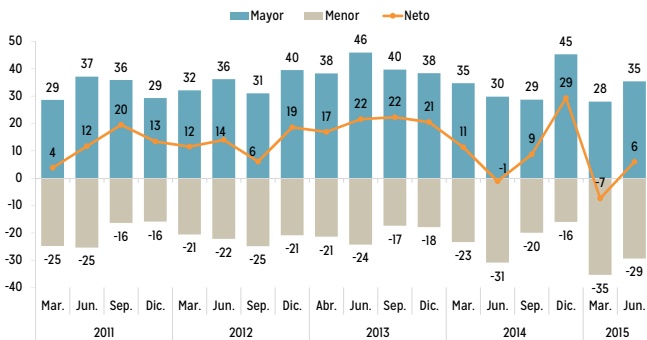


Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES.

La expectativa de capacidad de compra aumentó en junio de 2015 después de haber alcanzado un balance negativo en marzo.

Expectativa de capacidad de compra del hogar en los próximos 12 meses

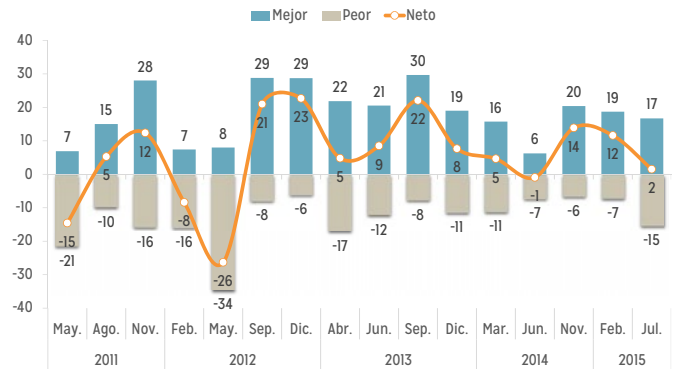
Porcentaje



Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES.

Situación actual para la empresa privada

Porcentaje



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES.

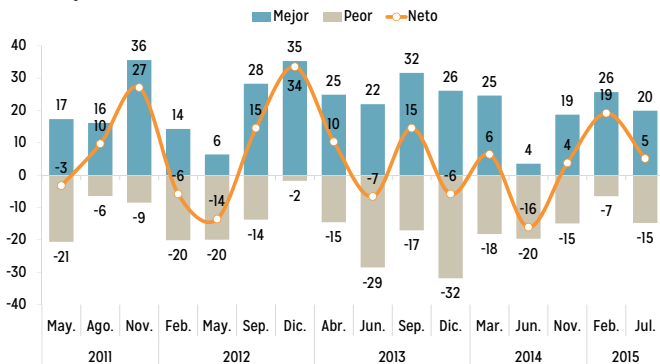
Empresarios

Por parte de los empresarios, la percepción de la situación económica del país desmejoró en la última consulta hecha en julio, con respecto a febrero. Después de alcanzar un balance neto positivo de 19 puntos en febrero, en

La confianza en el sistema judicial sigue teniendo un balance negativo y en julio se ha desmejorado significativamente, regresando a un nivel similar al de principios del año pasado.

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

Porcentaje

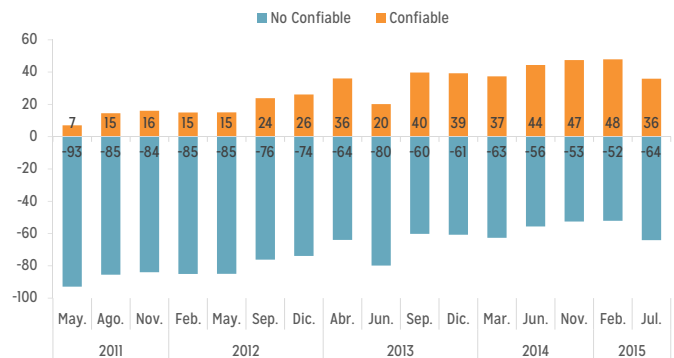


Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES.

Los empresarios están percibiendo una desmejora en la situación actual para la empresa privada. La proporción de empresarios que piensan que la situación está peor aumentó de 7 por ciento en febrero a 15 por ciento en julio, su valor más alto desde abril de 2013.

Grado de confianza del sistema judicial para la empresa privada

Porcentaje



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES.

Tanto en febrero como julio de este año ha aumentado el porcentaje de empresarios que considera reducir el número de trabajadores ocupados en los próximos 6 meses. En julio el porcentaje de empresarios que considera reducir personal alcanzó el 26 por ciento, el valor más alto en toda la serie, lo que hizo que por primera vez se tuviera un balance negativo.

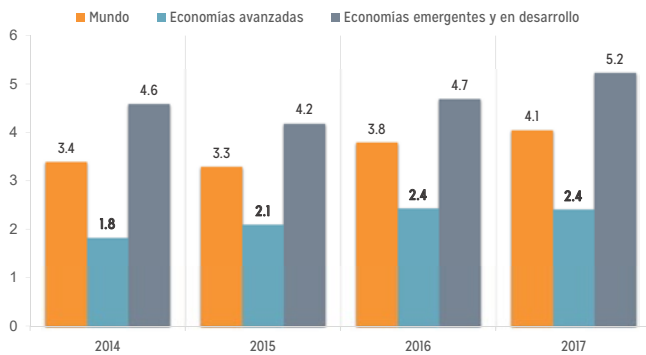
Perspectivas 2015 - 2017

Las proyecciones de crecimiento mundial continúan revisándose hacia la baja, aunque ahora de manera marginal. Según el último informe del Fondo Monetario Internacio-

nal, las proyecciones de crecimiento son ahora del 3.3 por ciento para el mundo, mientras que en su informe de abril de 2015 eran del 3.5 por ciento. No se han modificado las proyecciones para el 2016 y el 2017.

Se revisaron a la baja las proyecciones para las economías avanzadas de 2.4 a 2.1 por ciento, mientras que para las emergentes se revisaron solo una décima hacia abajo. Según el Consejo Monetario Centroamericano, Centroamérica crecerá en el 2015 a 3.4 por ciento, superior a la región latinoamericana.

Crecimiento del PIB real mundial
Porcentaje



Fuente: FMI

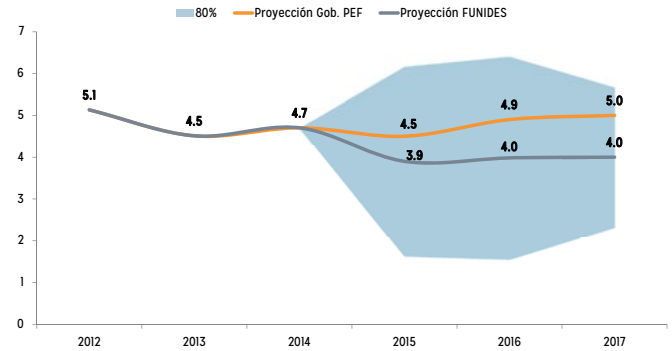
A nivel de Centroamérica¹, Nicaragua ha dejado de ser el país de más rápido crecimiento, tomando Guatemala esta posición.

Proyecciones de crecimiento

Las proyecciones de crecimiento de la economía para el 2015 se vislumbran menos positivas que las del 2014 y menores a las inicialmente estimadas en el primer Informe de Coyuntura del año. FUNIDES pronostica que la economía crecerá al 3.9 por ciento, en comparación con la estimación a inicios de año de 4.5 por ciento. Esta revisión a la baja se basa en un crecimiento menor a lo esperado de los Estados Unidos en el primer semestre del 2015, un menor desempeño de las exportaciones y las condiciones desfavorables del clima. La reducción en la tasa de crecimiento se ve amortiguada, sin embargo, por un in-

crecimiento en la construcción durante el primer semestre del 2015, el crecimiento del gasto público y la estabilidad en el consumo.

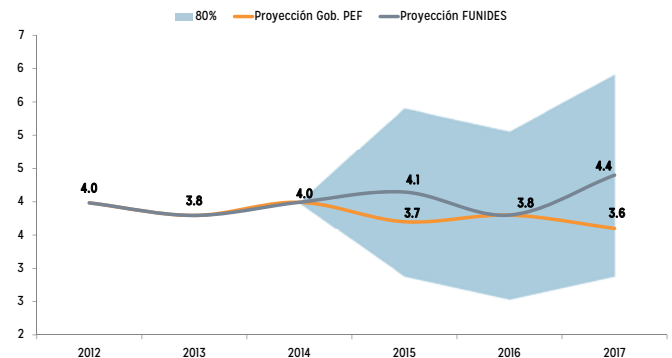
Crecimiento real del PIB e intervalo de confianza



Fuente: FUNIDES

Los efectos de la caída de los precios del petróleo se están haciendo sentir en 2015, que trae consigo un efecto positivo sobre el consumo. La reducción de los precios de los combustibles liberará recursos de los consumidores, recursos que podrán utilizar para otros usos, incluyendo mayores compras. FUNIDES proyecta que el consumo crecerá alrededor del 4 por ciento en 2015 – 2017.

Crecimiento real del consumo e intervalo de confianza



Fuente: FUNIDES

Se proyecta que las exportaciones no crecerán en 2015. Esta situación es resultado de un menor crecimiento de las economías avanzadas, en particular la estadounidense, precios de las exportaciones más desfavorables que a inicios de año y la no renovación de los TPL para el sector textil vestuario de zonas francas. Para el 2016 y el 2017 FUNIDES estima que el crecimiento de las exportaciones se recuperará a medida que los choques que se están sintiendo en 2015 se vayan disipando.

1 Excluyendo Panamá.

Capítulo especial: ¿Cómo conseguir un empleo pleno? Evidencia del mercado laboral de Nicaragua

Utilizando la Encuesta Continua de Hogares (ECH) entre el 2010 y el 2012, FUNIDES estimó las probabilidades que tiene un nicaraguense de conseguir un empleo pleno. Empleo pleno es definido por la Organización Internacional del Trabajo (OIT) como un empleo que genera más ingresos que el mínimo legal en una jornada laboral de al menos 40 horas semanales.

Entre las variables que se analizaron como factores que inciden en tener mayor o menor probabilidad de conseguir un empleo pleno está el nivel de educación, el sexo, la edad y experiencia, estado civil, sector económico donde labora y una serie de variables demográficas como la cantidad de niños y adultos en el hogar.

La variable que más aumenta la probabilidad de conseguir un empleo pleno es la educación. Una persona con título universitario tiene casi tres veces más probabilidades de conseguir empleo pleno que alguien sin educación. La ocurrencia de empleo pleno es más que el doble entre hombres que entre mujeres y tener un adulto mayor en casa reduce la probabilidad de conseguir un empleo pleno en un 13 por ciento.

El capítulo concluye con una serie de recomendaciones de cómo fomentar el empleo pleno, como son políticas de género y educativas, así como iniciativas que fomenten la flexibilidad laboral.



Coyuntura económica internacional

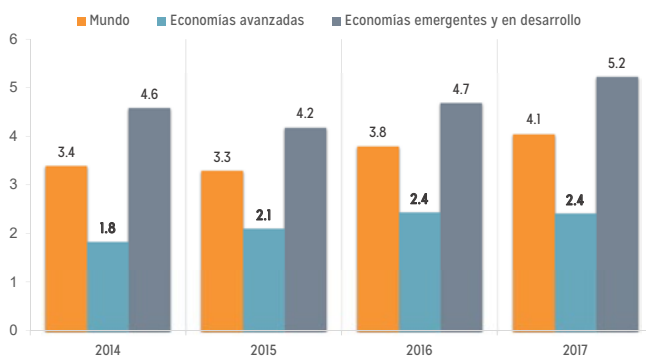


1.1 Perspectivas de la economía mundial

Las proyecciones de crecimiento mundial continúan revisándose hacia la baja aunque ahora de manera marginal. Según el último informe del Fondo Monetario Internacional (FMI, julio de 2015), las proyecciones de crecimiento son ahora del 3.3 por ciento para el mundo, mientras que en su informe de abril de 2015 eran del 3.5 por ciento. No se han modificado las proyecciones para el 2016 y el 2017.

Se revisaron a la baja las proyecciones para las economías avanzadas de 2.4 a 2.1 por ciento, mientras que para las emergentes se revisaron solo una décima hacia abajo.

Gráfico 1: Crecimiento del PIB real mundial
Porcentaje



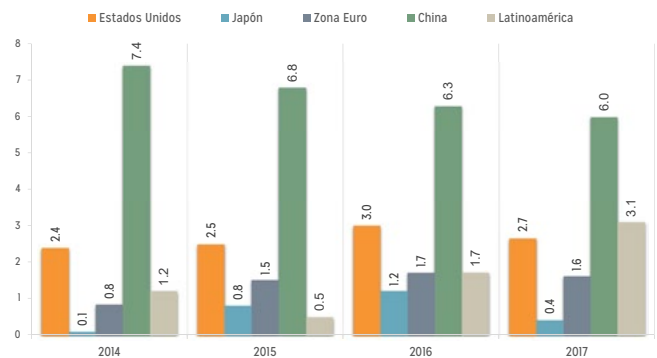
Fuente: FMI

Economías avanzadas

Las proyecciones del crecimiento de los Estados Unidos (EEUU) fueron revisadas a la baja de manera significativa, de 3.1 del pasado informe al 2.5 por ciento. La razón de esta revisión se debe al efecto del invierno pasado, problemas de huelgas en los puertos de la costa oeste y una reducción en los gastos de capital, especialmente en los sectores asociados al petróleo. Esta disminución de

la actividad en los EEUU también ha afectado a Canadá y México.

Gráfico 2: Crecimiento del PIB real por regiones
Porcentaje

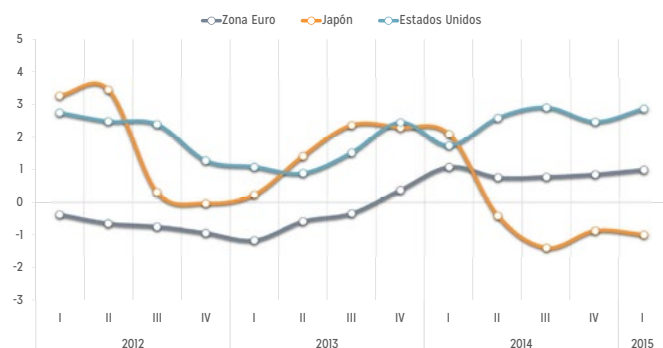


Fuente: FMI

Las proyecciones de crecimiento para la Zona Euro no han sufrido modificaciones desde el último ICE y son del 1.5 por ciento para el 2015. Las proyecciones para el 2016 y el 2017 para la Zona Euro continúan siendo un poco más favorables, a la luz de las negociaciones con Grecia, cuya crisis no ha contagiado a otros países; y también debido a las políticas del Banco Central Europeo.

Para el caso de Japón, se continúa revisando a la baja las proyecciones de crecimiento para el año 2015, ahora con un crecimiento del 0.8 por ciento. Al observar el crecimiento del PIB real trimestral, la economía japonesa cumplió prácticamente un año ya decreciendo. Este decrecimiento se debe fundamentalmente a una contracción de la demanda, a pesar de los esfuerzos gubernamentales de incrementar significativamente las inversiones públicas. A pesar de este desempeño, la economía de Japón continúa siendo la tercera del mundo.

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



Fuente: OCDE

No obstante la revisión hacia abajo del desempeño de las economías avanzadas, el FMI considera que las fuentes fundamentales para esperar un continuo crecimiento permanecen intactas: políticas monetarias de flexibilidad por parte de los Bancos Centrales, políticas fiscales neutrales en Europa, bajos precios del petróleo y buenas condiciones en los mercados laborales, especialmente en los Estados Unidos.

Economías emergentes y en desarrollo

En su último informe el FMI no ha modificado las proyecciones de crecimiento de China para el 2015, 2016 y el 2017 que son de 6.8, 6.3 y 6.0 respectivamente. Estos números podrían ser revisados ante la volatilidad de las bolsas y el cambio de política cambiaria de China, que ahora permite un poco más de flexibilidad de su moneda frente a las demás divisas del mundo.

En relación al desempeño de la economía latinoamericana para el 2015, las proyecciones son de un mínimo crecimiento del 0.5 por ciento. Los problemas económicos en Brasil, Venezuela y Argentina están impulsando esta caída, la que se ha acrecentado por la reducción de los precios de las materias primas de exportación de la zona.

1.2 Precios internacionales

Para 2015, el panorama de precios de los productos de exportación no es favorable para Nicaragua. Las expectativas de precios del azúcar, la carne y el oro son a la baja, mientras que los del café se proyectan a niveles del año pasado. La prolongación de los bajos precios del petróleo

ha traído consigo una mayor reducción de los precios de las materias primas, así como de productos de consumo interno. FUNIDES espera por tanto que las exportaciones tengan que depender de aumentos de volúmenes para poder crecer; y por otro lado, que la inflación nicaragüense no tendrá presiones inflacionarias del exterior.

Principales productos de exportación

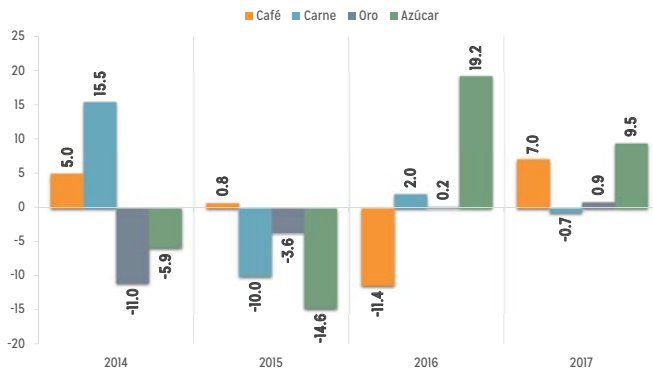
En base a la información a la fecha, se estima que el año 2015 cerrará con un descenso de los precios de los principales productos de exportación, principalmente de azúcar, que no supera los 11 dólares el quintal. Prevalecen los altos inventarios como resultado de las cosechas de Brasil e India. Se estima sin embargo un efecto de ajuste que provoque un repunte de precios del azúcar para el 2016.

La carne, que había tenido una tendencia alcista durante todo el 2014 y la primera parte del 2015, ya está mostrando signos de retroceso, impulsada por las elevadas ventas de Australia en los mercados internacionales. Si a esto se le suma los menores volúmenes de carne exportada, es casi un hecho que el valor de las exportaciones de carne nicaragüense en el 2015 van a decrecer con relación al año pasado.

FUNIDES estima que el precio del oro continuará a la baja, incluso a una tasa mayor que la originalmente pensada, del 3.6 por ciento (la reducción estimada anteriormente era del 1.3 por ciento). Los bajos precios del petróleo están incidiendo en este mercado a nivel mundial.

El café es la única excepción donde el precio se mantendrá relativamente estable en relación al del año pasado, aunque especialistas en el tema prevén disminuciones de precios para la cosecha del 2016.

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

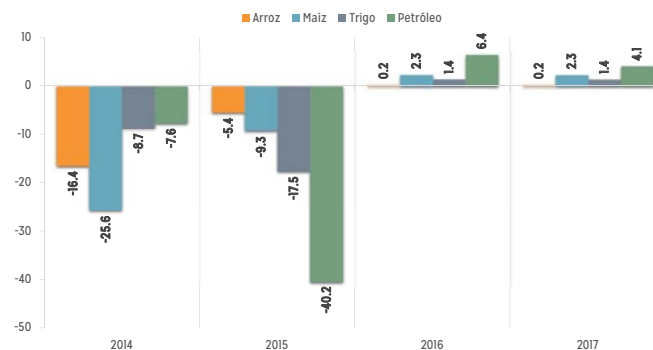


Fuente: FUNIDES con base a datos del Banco Mundial, Banco Central de Nicaragua y Mercados de Futuros.

Principales productos de consumo interno

La prolongación de los bajos precios del petróleo y sus perspectivas para el futuro han hecho re-evaluar las estimaciones de los precios de arroz, maíz y trigo. Los mercados de futuro han estimado una mayor reducción de la que se había pensado originalmente, llegando el trigo incluso a reducciones del 17.5 por ciento y del 9.3 por ciento para el caso del maíz.

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



Fuente: Banco Mundial y Mercados de Futuros.

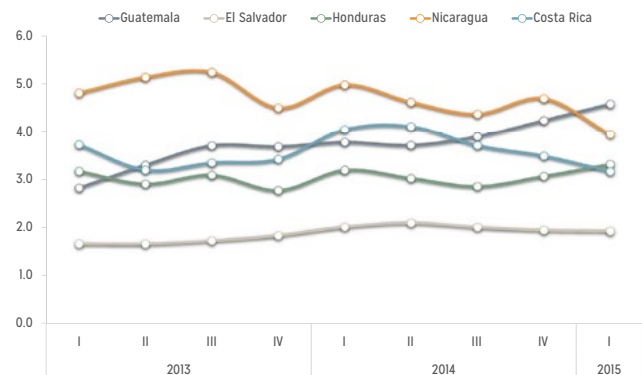
Los mercados de futuro vislumbran en este momento que el período de reducción de precios será seguido por un ajuste al alza, aunque en este caso los especialistas son muy conservadores y pronostican solo ajustes marginales para el 2016.

1.3 Países centroamericanos

Según el Consejo Monetario Centroamericano, Centroamérica crecerá en el 2015 a 3.4 por ciento, superior a la región latinoamericana.

Con los datos al primer trimestre, se ha notado un cambio en la posición de los países de Centroamérica en cuanto a su crecimiento económico. Nicaragua ha dejado de ser el país de más rápido crecimiento, tomando Guatemala esta posición. Igualmente Costa Rica se ha desacelerado progresivamente. De ser el segundo país en crecimiento de la región hace un año, se ha convertido en el cuarto, superado ya por Honduras que ha venido creciendo desde la segunda mitad del 2014. Por su parte, El Salvador se mantiene con las tasas más bajas, no logrando superar la barrera del 2 por ciento de crecimiento.

Gráfico 6: Producto Interno Bruto real trimestral
Crecimiento interanual

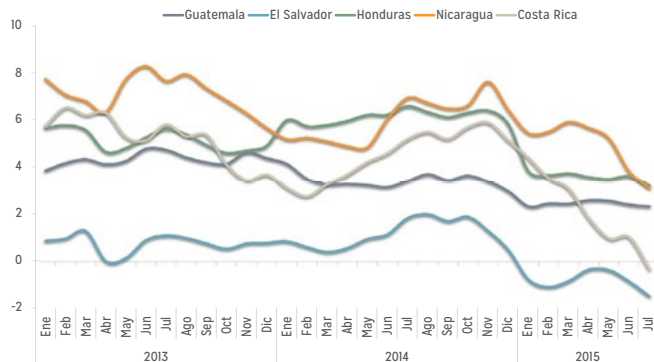


Fuente: Bancos centrales de cada país

La inflación continuó disminuyendo en la región centroamericana producto de la disminución de los precios del petróleo. Sin embargo, el impacto ha sido diferenciado por países. La caída más fuerte ha sido en Costa Rica, que se movió de un cinco y medio por ciento interanual a terreno negativo en julio del 2015. El Salvador igualmente está presentando niveles negativos de inflación y Nicaragua ha tenido una disminución, del 7 por ciento a debajo del 4 por ciento. En Honduras y Guatemala, la inflación después de experimentar una caída inicial, se ha mantenido estable. Esto está provocando que las inflaciones de Nicaragua, Guatemala y Honduras estén convergiendo alrededor del 4 por ciento.

Gráfico 7: Índice de Precios al Consumidor

Crecimiento interanual

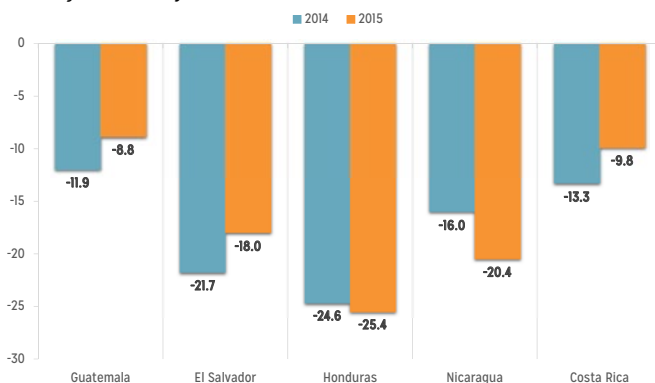


Fuente: SECMCA e INEC Panamá

Los últimos datos disponibles (mayo del presente año) comparados con igual período del año pasado, reflejan que el déficit comercial de la región centroamericana luce muy similar al histórico: Honduras con el más elevado déficit, seguido por Nicaragua y el Salvador. Guatemala es en este momento el país con menor déficit, superando en un punto porcentual del PIB a Costa Rica, país que por lo general ocupa el primer lugar en balance comercial. De continuar con este comportamiento, FUNIDES espera que los déficits de todos los países van a ser menores este año en relación al 2014, impulsado por la disminución de la factura petrolera.

Gráfico 8: Saldo comercial

Porcentaje del PIB a mayo de cada año

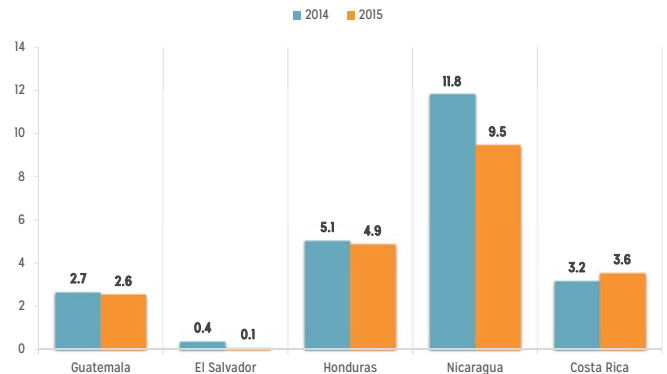


Fuente: SECMCA

La inversión extranjera directa bruta se ha reducido en el primer trimestre del 2015 en todos los países de la región con relación al mismo período del año pasado, exceptuando Costa Rica. La mayor caída se ha dado en Nicaragua, del 11.8 por ciento al 9.5 por ciento.

Gráfico 9: Inversión extranjera directa bruta

Porcentaje del PIB del primer semestre



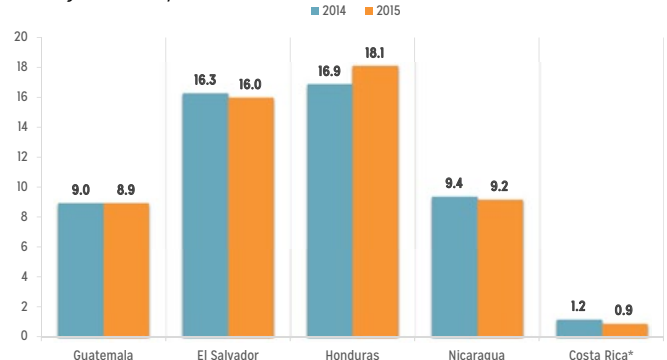
Fuente: SECMCA

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

Las remesas del primer semestre de 2015, medidas como proporción del PIB, se mostraron muy similares a las del mismo período del año pasado, con excepción de Honduras, donde crecieron en un punto del PIB. Tomando en cuenta que el PIB aumentó en todos los países, el valor absoluto de las remesas se incrementó para toda la región.

Gráfico 10: Remesas

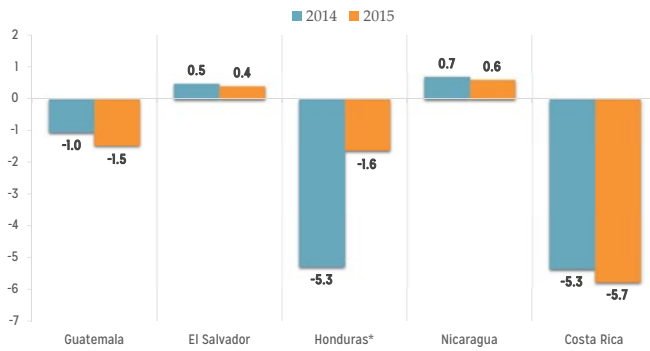
Porcentaje del PIB del primer semestre



*Datos al primer trimestre
Fuente: SECMCA

En el primer semestre del 2015 el déficit fiscal del Gobierno Central continúa siendo elevado y en deterioro para el caso de Costa Rica. En El Salvador y Nicaragua, el balance no ha cambiado mucho y se nota un leve incremento del déficit fiscal de Guatemala. Honduras ha continuado con su esfuerzo de reducción del déficit.

Gráfico 11: Balance fiscal del gobierno central después de donaciones
Porcentaje del PIB del primer semestre



*Datos al mes de mayo
 Fuente: SECMCA



Coyuntura económica nacional



25



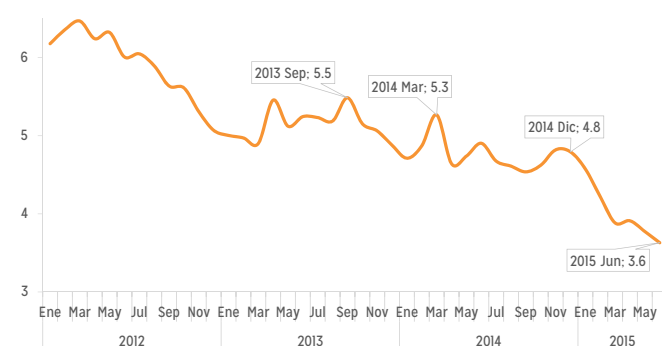
2.1 Actividad económica

Producción y demanda

El crecimiento promedio anual¹ del Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) muestra que la actividad económica se ha desacelerado desde diciembre de 2014. En 2014 el crecimiento del IMAE cerró en un 4.8 por ciento, una décima por encima del crecimiento del PIB, mientras que en junio de 2015 el crecimiento fue de 3.6 por ciento. En los 6 meses de estadísticas disponibles para 2015 no hubo un mes en el que se presentara una aceleración de este índice.

Gráfico 1: IMAE

Tasa de variación promedio de 12 meses (porcentaje)



Fuente: BCN.

Al analizar los sectores económicos que componen el IMAE, se observa que en el primer semestre de 2015 la construcción lidera el crecimiento, con un 31.3 por ciento, que es casi 10 veces la tasa de crecimiento del IMAE. Estas

tasas de crecimiento elevadas se han mantenido desde el último trimestre de 2014, después de que el sector estuviera decreciendo a inicios de 2014.

El sector financiero y el comercio se ubican en segundo y tercer lugar según su tasa de crecimiento. La intermediación financiera se ha desacelerado levemente en el primer semestre de este año ya que en 2014 ésta creció por encima del 10 por ciento, lo que puede ser un reflejo de la desaceleración de la actividad económica. Por otro lado, el comercio ha estado creciendo a una tasa estable desde el año pasado.

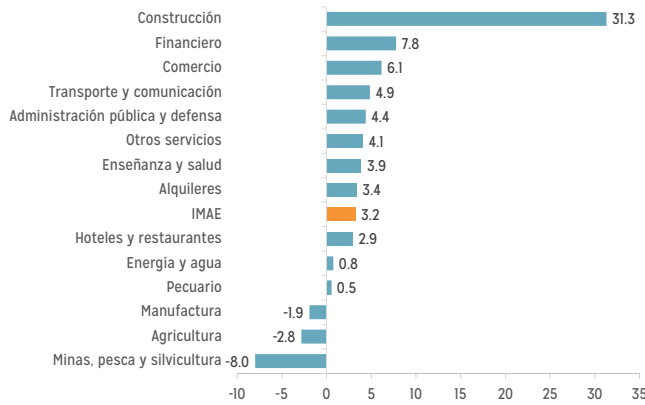
Por el lado negativo, la serie presenta una fuerte caída en minas, pesca y silvicultura, lo que ha estado influenciado por la caída de los precios del oro en los mercados internacionales y la menor producción y captura de camarón, langosta y pescado.

Asimismo, agricultura y manufactura han caído. En el primer caso se debe a una caída en la actividad del café en el primer trimestre y en el otro caso es por la industria de Zona Franca, asociado al vencimiento del beneficio de los TPL y a un descenso de las exportaciones de arneses (partes eléctricas para vehículos).

¹ El crecimiento promedio anual es el que compara el valor promedio de la variable en el periodo de 12 meses anteriores al mes en consideración (inclusive) con respecto al valor promedio de los 12 meses anteriores al mismo mes (inclusive) pero en el año anterior.

Gráfico 2: IMAE por actividad económica

Crecimiento promedio interanual (porcentaje), enero-junio 2015



Fuente: BCN.

A pesar que la construcción tuvo un crecimiento muy por encima del comercio, al considerar la importancia se tiene que contribuyeron de manera similar al crecimiento del IMAE, ya que el peso del comercio es más de 2 veces el peso de la construcción.

Cabe destacar que entre la agricultura, manufactura y minas, pesca y silvicultura, sectores claves de la economía, contrarrestaron el crecimiento del IMAE en 0.86 puntos.

Gráfico 3: IMAE por actividad económica

Aportes al crecimiento promedio interanual (porcentaje), enero-junio 2015



Fuente: BCN.

Por el lado de la demanda, la actividad económica fue impulsada por la inversión privada en primer lugar, seguido del consumo privado (el de mayor peso en la demanda) y del gasto del gobierno central. Las exportaciones netas (exportaciones menos importaciones) están contrarrestando el crecimiento.

Cuadro 1: Indicadores de Actividad Económica

Tasa de crecimiento real interanual, enero-junio de 2015

| | |
|------------------------------|------|
| IMAE | 3.2 |
| Consumo Privado | 3.6 |
| Gasto de Gobierno Central 1/ | 10.7 |
| Memoranda | |
| Remuneraciones | 6.1 |
| Compra de Bienes y Servicios | 2.6 |
| Inversión | 35.1 |
| Exportaciones | -4.9 |
| Importaciones | 11.7 |
| Inversión Privada 2/ | 24.3 |

1/ Incluye gastos de capital y excluye transferencias e intereses

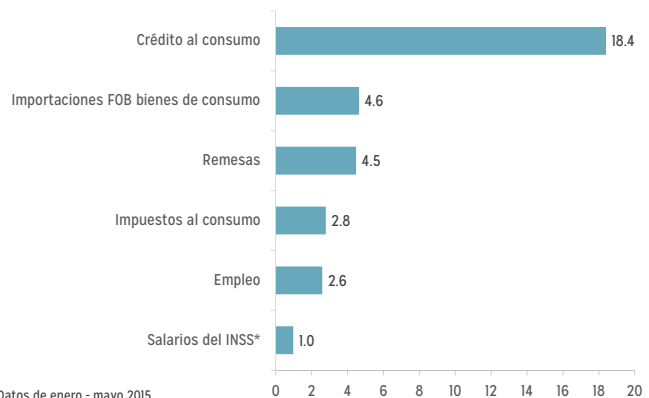
2/ Excluye variación de inventarios

Fuente: Estimaciones de FUNIDES con base en datos oficiales.

FUNIDES estima que el consumo privado creció alrededor de 3.6 por ciento dado que la institución estima que el empleo está creciendo a 2.6 por ciento y hay un ligero aumento del salario real de 1 por ciento. Además, las remesas crecieron en 4.5 por ciento en términos reales entre enero-junio 2015 en comparación a enero-junio 2014.

Gráfico 4: Indicadores de consumo privado

Tasa de crecimiento real interanual (porcentaje), enero-junio 2015



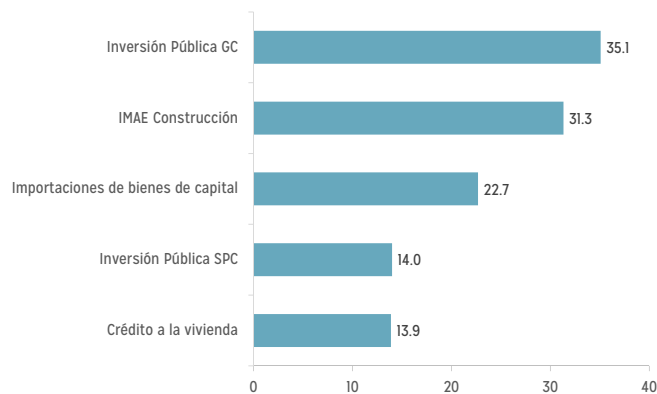
*Datos de enero - mayo 2015

Fuente: FUNIDES en base a datos del BCN.

En cuanto a la inversión, la construcción creció en el periodo 31.3 por ciento y las importaciones de bienes de capital 22.7 por ciento. Dados estos datos, FUNIDES estima que la inversión total, excluyendo inventarios, está creciendo a 27 por ciento. A su vez, la inversión del gobierno central creció en un 35.1 por ciento, lo que conlleva a un crecimiento estimado de la inversión privada de 24.3 por ciento.

Gráfico 5: Indicadores de inversión

Tasa de crecimiento real interanual (porcentaje), enero-junio 2015



Fuente: FUNIDES en base a datos del BCN.

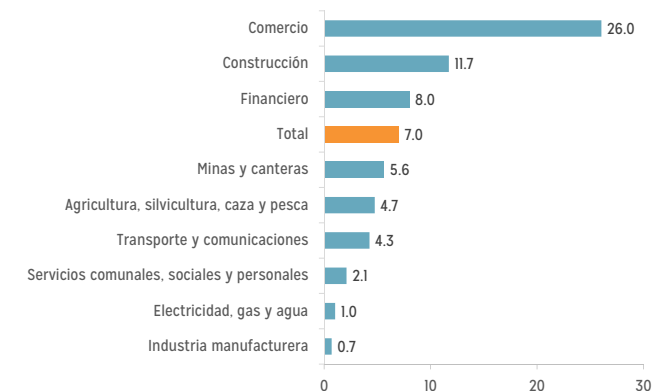
Empleo y Salarios

Las estadísticas de empleo disponibles a mayo de 2015, muestran que el número de asegurados en ese mes fue de 769,880 con un crecimiento interanual de 7 por ciento. El sector comercio, construcción y financiero fueron los que presentaron tasas de crecimiento por encima del promedio.

En los primeros 5 meses del año se incorporaron 44,866 trabajadores al empleo formal. De ese total, el 37 por ciento corresponde a nuevas afiliaciones en el sector comercio. Más que la creación de nuevos puestos de trabajos, el crecimiento del sector puede deberse a un esfuerzo por la formalización ya que es uno de los sectores económicos con mayor informalidad.

Gráfico 6: Asegurados activos del INSS por actividad económica

Crecimiento interanual, enero - mayo 2015

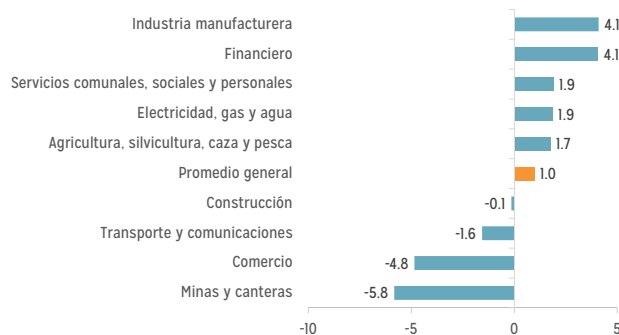


Fuente: BCN.

Entre enero y mayo de 2015, los salarios reales de los asegurados del INSS crecieron 1 por ciento. La manufactura y el sector financiero comparten el primer lugar en crecimiento, mientras minas y canteras, comercio y transporte y comunicaciones han tenido una caída en sus salarios reales promedios. El crecimiento de la tendencia ciclo de esta variable se ha mantenido estable desde finales de 2014.

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

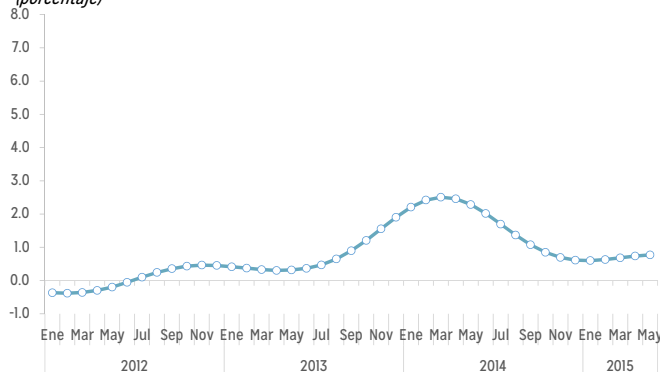
Tasa de crecimiento promedio real (porcentaje), enero - mayo 2015



Fuente: BCN.

Gráfico 8: Salario real de los asegurados del INSS

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

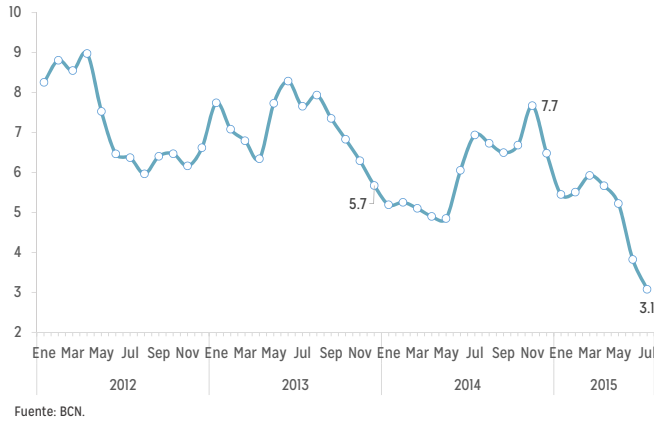


Fuente: BCN.

Precios

La inflación, medida como el crecimiento interanual del Índice de Precios al Consumidor (IPC), ha mostrado una caída importante en los últimos 4 meses. Después de una aceleración de la inflación en el segundo semestre de 2014, alcanzando un pico en noviembre de ese año del 7.7 por ciento, la inflación disminuyó hasta 3.1 por ciento en julio del presente, el valor más bajo desde inicios de 2010.

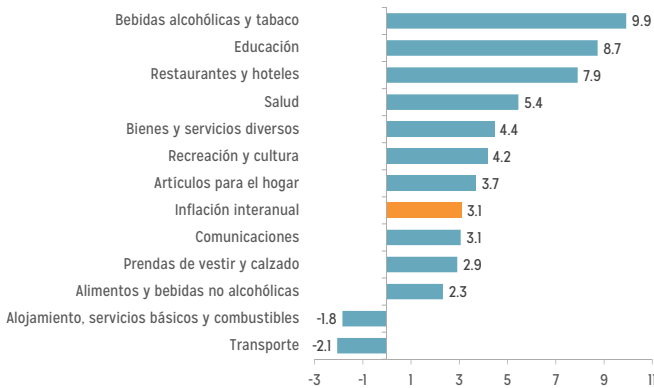
Gráfico 9: Índice de precios al consumidor (IPC)
Tasa de crecimiento interanual (porcentaje)



Fuente: BCN.

A julio de 2015, los rubros del IPC que registraron mayor crecimiento fueron bebidas alcohólicas y tabaco, educación y restaurantes y hoteles. Por otro lado, los rubros de alojamiento y transporte experimentaron una reducción en sus precios, este último influenciado por la baja de los precios de los combustibles. Cabe destacar que el crecimiento de precios de alimentos está por debajo de la inflación general, algo que no es muy convencional en la serie desde 2010.

Gráfico 10: Inflación por componentes
Tasa de crecimiento interanual (porcentaje), julio 2015

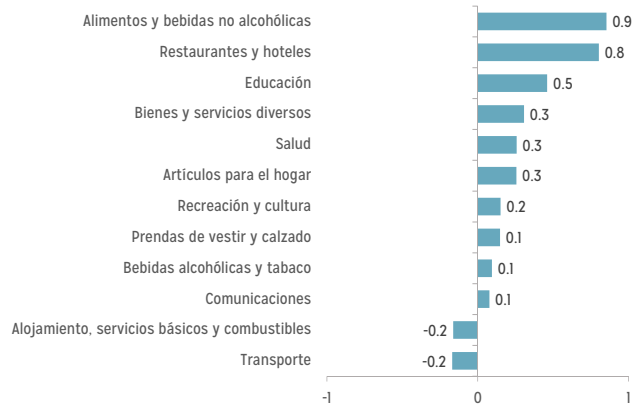


Fuente: BCN.

La razón por la que la inflación interanual ha caído notablemente es por el rubro de alimentos. Mientras que en enero este rubro aportaba 3.4 puntos porcentuales, en julio aporta 0.9 puntos, como se observa en el gráfico. Esta disminución en el aporte de los alimentos coincide con lo que ha disminuido la inflación.

La caída de la inflación en los alimentos se debe a las disminuciones de precios del frijol en 19.8 por ciento, de verduras y legumbres que en su conjunto han disminuido en 12 por ciento y de derivados lácteos (principalmente queso) que disminuyó 8 por ciento, según datos oficiales. Solo estos tres rubros han contribuido al crecimiento de manera negativa en 2.4 puntos porcentuales. Pero por otro lado, la carne de res ha contrarrestado esta disminución, ya que su precio ha tenido un incremento de 32.6 por ciento.

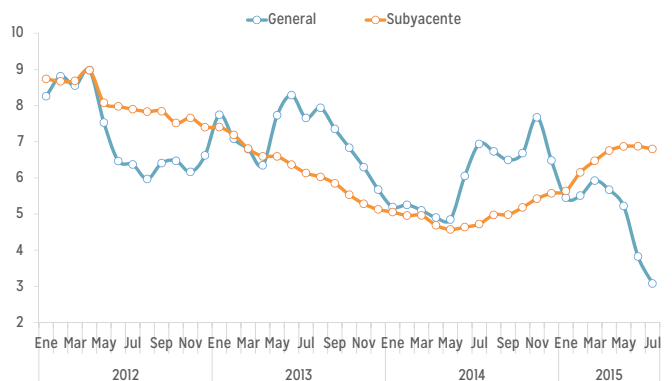
Gráfico 11: Inflación por componentes
Aportes al crecimiento interanual (porcentaje), julio 2015



Fuente: BCN.

La inflación subyacente, que excluye bienes y servicios con precios volátiles, ha tenido un aumento, a diferencia de la inflación general. En junio, la inflación subyacente fue de 6.8 por ciento, un nivel al que no se había llegado desde principios de 2013.

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



Fuente: BCN.

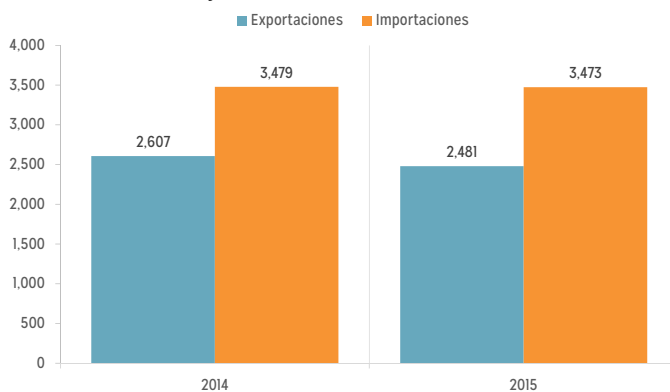
2.2 Sector externo

En la primera mitad del año 2015, las exportaciones totales sumaron US\$2,481 millones, menores en US\$126 millones a las del mismo período de 2014. Éstas pasaron de representar 44.2 por ciento del PIB a 39.3 por ciento.

Por otro lado, las importaciones totales sumaron US\$3,473 millones, similares a las del año anterior. Sin embargo, como porcentaje del PIB, disminuyó de 58.9 por ciento en 2014 a 55.1 por ciento en 2015.

Gráfico 13: Exportaciones e importaciones totales

Millones de dólares, enero-junio de cada año



Fuente: BCN.

Exportaciones

Las exportaciones totales decrecieron 4.8 por ciento en términos nominales, producto de una caída de las exportaciones de mercancías en 2.6 por ciento y de las exportaciones de zona franca en 7.4 por ciento.

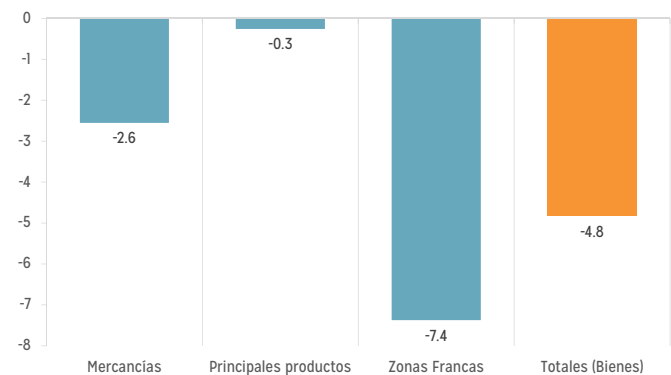
La caída de las exportaciones de zona franca se debe, según datos de la Dirección General de Aduanas (DGA), principalmente a una caída de las exportaciones de vestuario en 9.3 por ciento y de arneses en 11.9 por ciento. El primer caso está relacionado con el vencimiento de los TPL y en el segundo a cambios en los pedidos por las empresas compradoras. Sin embargo, el sector tiene optimismo de un repunte en el segundo semestre debido en parte a inversiones de Japón y Alemania en el sector de arneses.

Cabe destacar que las exportaciones directas de zona franca a Estados Unidos, que representan más del 60 por

ciento del total, no se han visto muy afectadas, ya que éstas sólo disminuyeron 0.3 por ciento. Las exportaciones hacia México, donde los arneses pesan considerablemente y representaron en 2014 el 25 por ciento del total, fueron las que disminuyeron en un 30.4 por ciento. Estas piezas son incorporadas a los vehículos que luego son exportados a los Estados Unidos.

Gráfico 14: Exportaciones nominales por tipo de producto

Tasa de variación interanual (porcentaje), enero-junio 2015

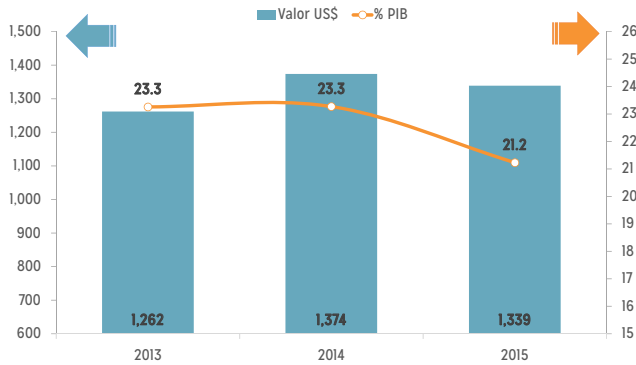


Fuente: BCN.

Las exportaciones de mercancías en el primer semestre de 2015 sumaron US\$1,339 millones. Como porcentaje del PIB, éstas disminuyeron de 23.3 por ciento en 2014 a 21.2 por ciento en 2015, es decir, una disminución de 2.1 puntos porcentuales.

Los principales destinos de nuestras exportaciones en el primer semestre de 2015 fueron Estados Unidos (37.4%), Centroamérica (21.5%) y Venezuela (12%). Las exportaciones de mercancías a Estados Unidos crecieron 34.9 por ciento, así como a Centroamérica, 5.8 por ciento. Por el contrario, a Venezuela se exportó un 23.5 por ciento menos.

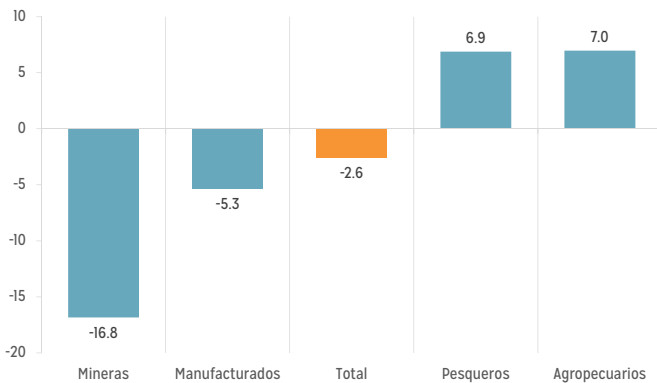
Gráfico 15: Exportaciones de mercancías FOB
Millones de dólares y porcentaje de PIB, enero-junio de cada año



Fuente: BCN

Desagregando las exportaciones de mercancías por categoría, los productos agropecuarios fueron los de mayor crecimiento, seguidos de los pesqueros. Por otro lado, las exportaciones mineras y de manufacturas decrecieron, y no fue compensado con el crecimiento de los dos anteriores, por lo que el total decreció.

Gráfico 16: Exportaciones de mercancías FOB
Tasa de crecimiento nominal (porcentaje), enero-junio 2015



Fuente: BCN

Entre los principales productos de exportación el frijol rojo, tabaco y camarón de cultivo lideraron el crecimiento. Mientras que el frijol negro, azúcar y langosta tuvieron las disminuciones más importantes.

De los cuatro productos de exportación más importantes, el café y la carne tuvieron crecimientos positivos debido a una mejora en sus precios de 13 por ciento en ambos casos. Pero para el oro y el azúcar, sus precios disminuyeron en 5 y 18 por ciento, respectivamente, por lo que el valor de las exportaciones de estos productos disminuyó.

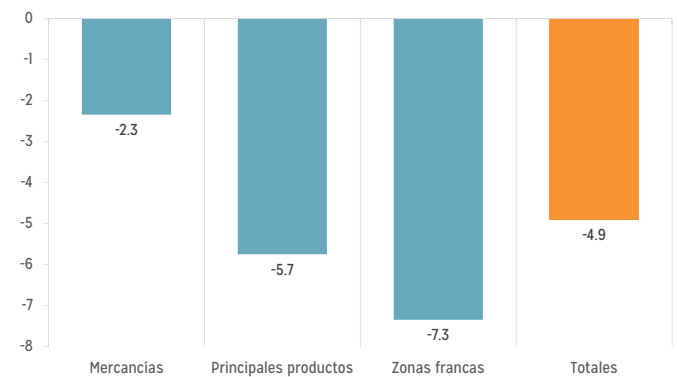
Gráfico 17: Exportaciones FOB de los principales productos
Tasa de crecimiento nominal (porcentaje), enero-junio 2015



Fuente: BCN y CETREX.

En términos reales, las exportaciones totales disminuyeron 4.9 por ciento. Esto se explica por una contracción en las exportaciones de mercancías en 2.3 por ciento y de las de zona franca en 7.3 por ciento. En todos los casos, las caídas fueron cercanas a la caída en su valor, indicando que los precios de las exportaciones en términos generales no tuvieron mucha variación.

Gráfico 18: Exportaciones reales por tipo de producto
Tasa de variación interanual (porcentaje), enero-junio 2015



Fuente: BCN.

La tendencia ciclo de las exportaciones reales muestra crecimientos negativos en todo lo que va del año 2015. Además, se ha desacelerado desde el primer trimestre de 2014.

Gráfico 19: Exportaciones reales
Tasa de variación interanual (porcentaje)

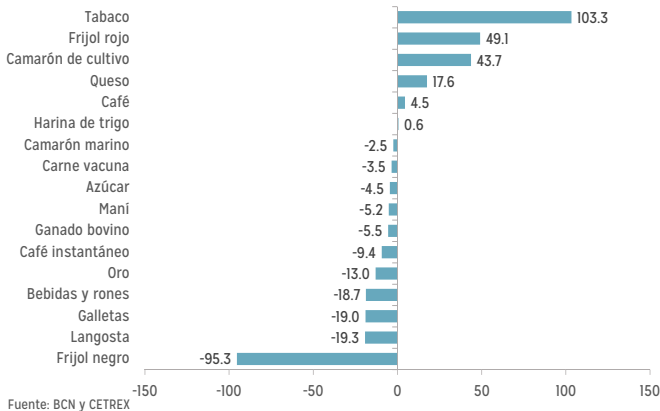


Fuente: BCN.

Los productos que más crecieron en sus volúmenes de exportación fueron tabaco, frijol rojo y camarón de cultivo; estos fueron tres de los únicos seis productos que aumentaron sus exportaciones. Por otro lado, los que más decrecieron fueron frijol negro, langosta y galletas.

Las exportaciones reales de café tuvieron un crecimiento en el primer semestre, pero en los últimos dos meses se redujeron. En el caso de la carne y el oro las exportaciones reales cayeron entre enero y mayo pero en junio repuntaron. Las exportaciones de azúcar han tenido un comportamiento más irregular.

Gráfico 20: Exportaciones FOB de los principales productos
Tasa de crecimiento real (porcentaje), enero-junio 2015



Fuente: BCN y CETREX

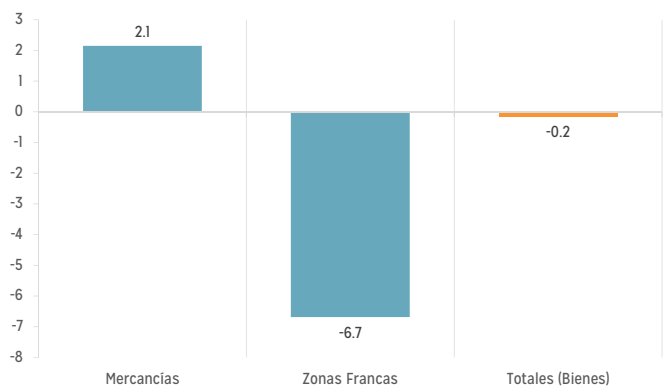
Importaciones

El valor de las importaciones en el primer semestre de 2015 tuvo un leve decrecimiento de 0.2 por ciento. Esto debido a una reducción de 6.7 por ciento en las de zona

franca ya que las importaciones de mercancías crecieron 2.1 por ciento.

La caída de las exportaciones de zona franca fue la que conllevó a una reducción en sus importaciones, casi en la misma tasa. Los rubros que decrecieron más, como era de esperarse, fueron los tejidos de algodón en 11.5 por ciento y los insumos para los arneses en 19.9 por ciento.

Gráfico 21: Importaciones nominales por tipo de productos
Tasa de variación interanual (porcentaje), enero-junio 2015

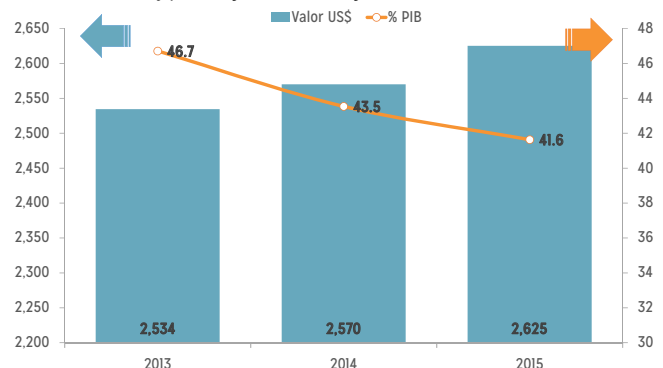


Fuente: BCN.

Las importaciones de mercancías sumaron US\$2,625 millones entre enero y junio de 2015. Esto equivale al 41.6 por ciento del PIB, una caída de casi 2 puntos porcentuales del PIB con respecto al año anterior.

Entre las importaciones de mercancías, las principales zonas de origen de éstas son Centroamérica (24.4%), Asia (23.2%) y Estados Unidos (17.2%).

Gráfico 22: Importaciones de mercancías FOB
Millones de dólares y porcentaje de PIB, enero-junio de cada año

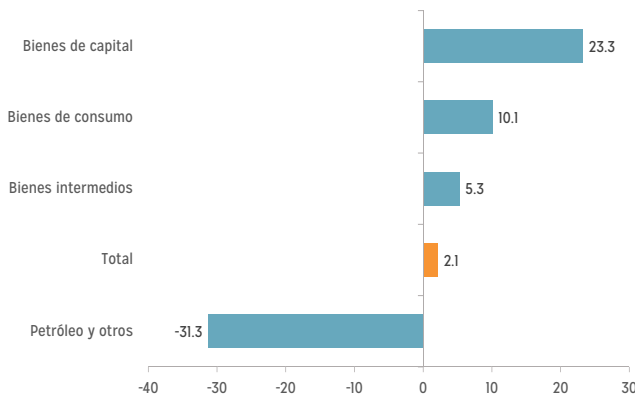


Fuente: BCN.

Al analizar las importaciones por categorías, las de bienes de capital fueron las que tuvieron el mayor crecimiento. En estas sobresalen los bienes de capital para la industria, en particular las máquinas industriales que aumentaron en 28.2 por ciento.

La importación de petróleo y derivados ha caído en términos nominales en 31.3 por ciento, debido a que los precios internacionales del petróleo han disminuido alrededor del 47 por ciento pero el volumen importado por Nicaragua ha aumentado en 14 por ciento.

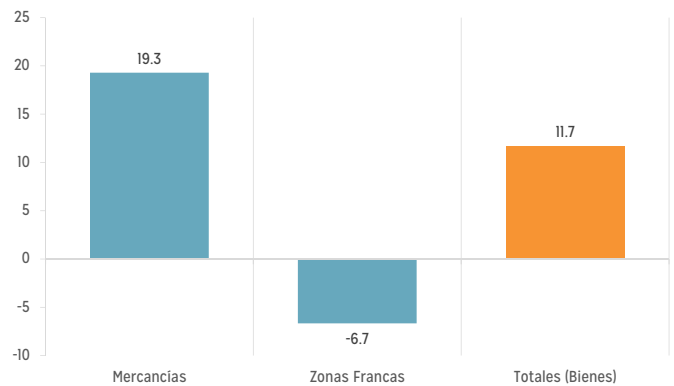
Gráfico 23: Importaciones de mercancías FOB
Tasa de crecimiento nominal (porcentaje), enero-junio 2015



Fuente: BCN

En términos reales, las importaciones totales han aumentado un 11.7 por ciento. Mientras las importaciones de mercancías aumentaron en un 19.3 por ciento, las importaciones de zona franca cayeron en 6.7 por ciento. La diferencia entre el crecimiento nominal y real de las importaciones de mercancías se debe a la caída de los precios del petróleo.

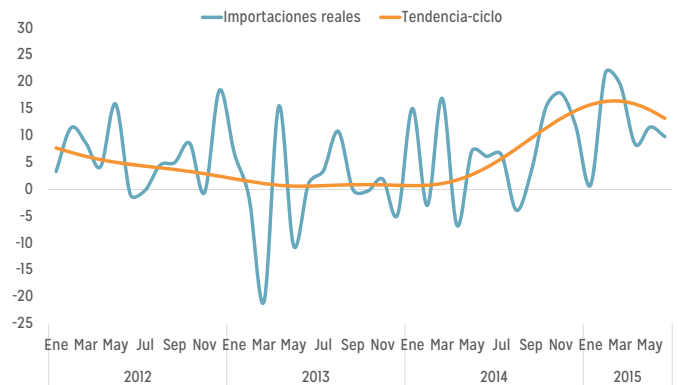
Gráfico 24: Importaciones reales por tipo de productos
Tasa de variación interanual (porcentaje), enero-junio 2015



Fuente: BCN.

La tendencia ciclo de las importaciones reales muestra una aceleración de las mismas entre el primer trimestre de 2014 y el primer trimestre de 2015. Sin embargo, en el segundo trimestre de 2015 se empieza a mostrar una desaceleración. Aunque esta desaceleración se da en todos los rubros de las importaciones, en los bienes de capital es más pronunciada, ya que su tendencia ciclo pasa de un crecimiento de 33.8 por ciento en marzo a 15.8 por ciento en junio.

Gráfico 25: Importaciones reales
Tasa de variación interanual (porcentaje)



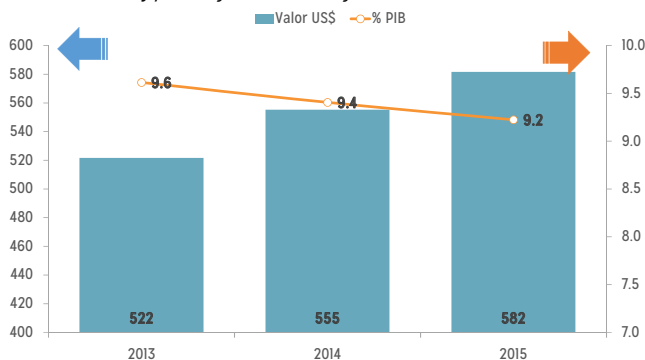
Fuente: BCN.

Remesas

En la primera mitad de 2015, se contabilizaron US\$582 millones en ingresos por remesas. A pesar de que este monto creció en 4.8 por ciento, como porcentaje del PIB las remesas pasaron de representar 9.4 por ciento en 2014 a 9.2 por ciento en 2015.

Gráfico 26: Remesas familiares

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



Fuente: BCN.

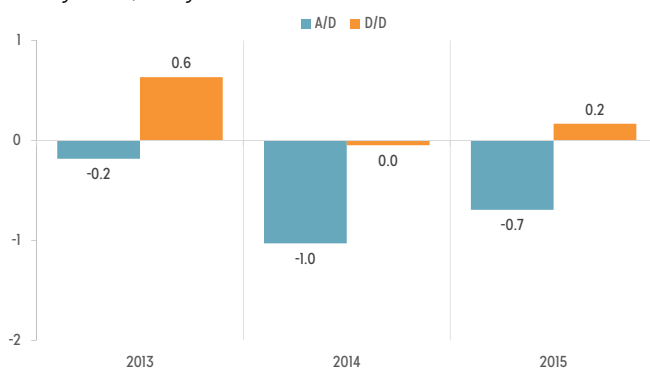
2.3 Sector fiscal

Sector público consolidado

En el primer semestre de 2015, el sector público consolidado (SPC) tuvo un déficit antes de donaciones de C\$1,196 millones y después de donaciones un superávit de C\$287 millones, equivalentes a 0.7 y 0.2 por ciento del PIB, respectivamente. Esto representa una leve mejora con respecto a 2014, cuando se llegó a tener un balance después de donaciones nulo. El superávit del gobierno central (GC) y de la Alcaldía de Managua (ALMA) fue contrarrestado por los déficits presentados por las empresas públicas, el Banco Central de Nicaragua (BCN) y el Instituto Nicaragüense de Seguridad Social (INSS).

Gráfico 27: Balance del SPC antes y después de donaciones

Porcentaje del PIB, enero-junio de cada año



Fuente: BCN.

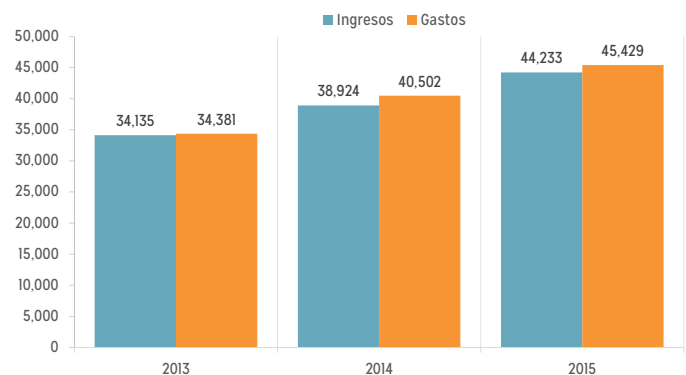
A/D: Antes de donaciones. D/D: Después de donaciones.

Entre enero y junio de 2015, los ingresos del SPC sumaron C\$44,233 millones, 25.7 por ciento del PIB, y representa un crecimiento de 13.6 por ciento con respecto al mismo

periodo del año pasado. Con respecto a los gastos, éstos sumaron C\$45,429 millones, un 26.4 por ciento del PIB y su crecimiento fue menor que el crecimiento de los ingresos; fue de 12.2 por ciento. Esto dio como resultado el mejor balance mostrado anteriormente.

Gráfico 28: Ingresos y gastos del SPC

Millones de córdobas, enero-junio de cada año

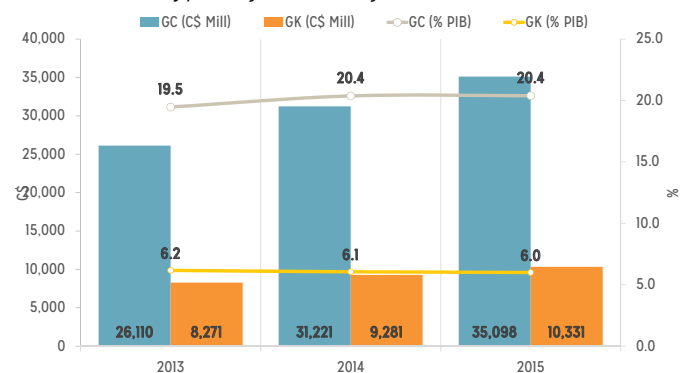


Fuente: BCN.

Al desagregar el gasto, se ha mantenido una estructura similar a la de los años anteriores. El gasto corriente, que asciende a C\$35,098 millones, representa el 20.4 por ciento del PIB y el 77.3 por ciento del gasto total. Por otro lado, el gasto de capital suma C\$10,331 millones y es equivalente al 6 por ciento del PIB y al 22.7 por ciento del gasto total.

Gráfico 29: Gastos del SPC

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



Fuente: BCN.

Gobierno central

El indicador de impulso fiscal (IIF), que mide la contribución del GC a la demanda, fue nulo para el primer semestre de 2015, indicando que la política fiscal fue neutral, es

decir, no fue expansiva ni contractiva. Esto difiere de los años 2013 y 2014 en que la política fiscal fue expansiva.

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

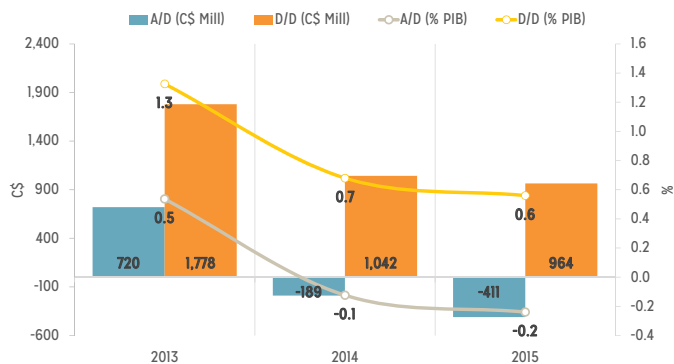
Enero-diciembre de cada año

| | Balance primario efectivo | Balance primario estructural | IIF |
|------|---------------------------|------------------------------|------|
| | Porcentaje del PIB | | |
| 2011 | 0.8 | 0.9 | -0.3 |
| 2012 | 1.7 | 1.6 | -0.7 |
| 2013 | 1.5 | 1.4 | 0.2 |
| 2014 | 0.7 | 0.6 | 0.8 |
| 2015 | 0.6 | 0.6 | 0.0 |

Fuente: BCN

El balance del gobierno central antes de donaciones a junio del 2015 fue negativo en C\$411 millones, similar en términos del PIB (-0.2 %). Las donaciones compensaron el déficit, haciendo que el balance después de donaciones fuera positivo en C\$964 millones, o 0.6 por ciento del PIB, también similar al del 2014.

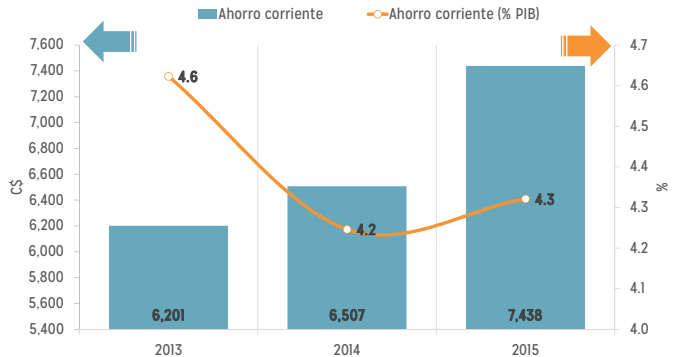
Gráfico 30: Balance del gobierno central
Millones de córdobas y porcentaje del PIB, enero-junio de cada año



Fuente: BCN.

El ahorro corriente, que es lo que queda disponible para financiar el gasto de capital una vez cubierto el gasto corriente, sumó C\$7,438 millones, un 4.3 por ciento del PIB. Esto es levemente mayor que en 2014 cuando el gasto corriente representó el 4.2 por ciento del PIB.

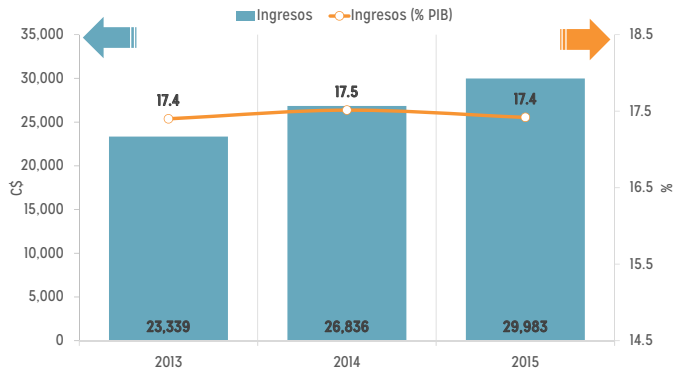
Gráfico 31: Ahorro corriente del gobierno central
Millones de córdobas y porcentaje del PIB, enero-junio de cada año



Fuente: BCN.

Los ingresos del gobierno central aumentaron con respecto a 2014, alcanzando C\$28,983 millones, sin embargo, como porcentaje del PIB pasaron de 17.5 por ciento en 2014 a 17.4 por ciento en 2015. Este monto representa el 54.2 por ciento de los ingresos estimados en el Programa Económico Financiero (PEF).

Gráfico 32: Ingresos del gobierno central
Millones de córdobas y porcentaje del PIB, enero-junio de cada año



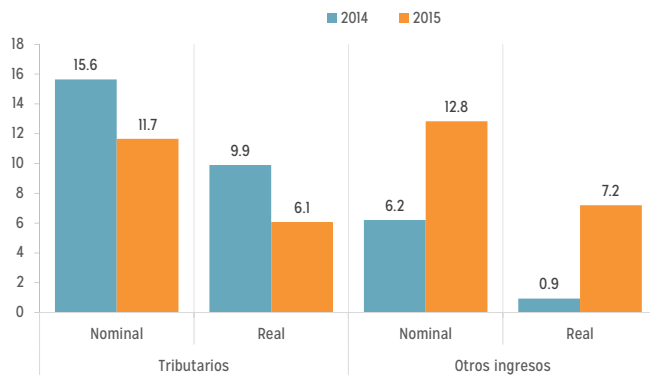
Fuente: BCN.

El crecimiento nominal de los ingresos del GC en 2015 fue de 11.7 por ciento y 6.1 en términos reales, lo que implica una desaceleración con respecto a 2014 que tuvo un crecimiento nominal de 15 por ciento y real de 9.3 por ciento.

Esta desaceleración se dio por el lado de los ingresos tributarios ya que su tasa de crecimiento real disminuyó en 3.8 puntos porcentuales. Por otro lado, los ingresos no tributarios más bien se aceleraron pasando de un crecimiento real de 0.9 por ciento en 2014 a 7.2 por ciento en 2015.

Gráfico 33: Ingresos del gobierno central

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



Fuente: BCN

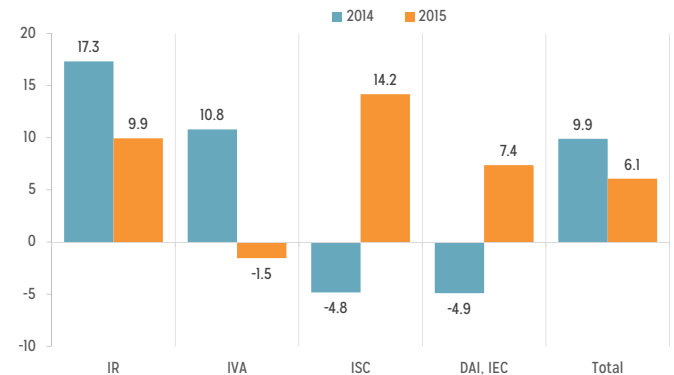
La recaudación de los impuestos más importantes, el IR y el IVA (entre los dos suman casi el 80 por ciento de la recaudación), mostró una caída en su crecimiento, y en el caso del IVA incluso decayó. En caso contrario, el ISC y los impuestos asociados al comercio se aceleraron, contrarrestando un poco la desaceleración del IR y el IVA.

El IR presentó un crecimiento real de 9.9 por ciento en los primeros 6 meses de 2015, 7.4 puntos por debajo del crecimiento observado en 2014. Asimismo, el IVA decreció en 1.5 por ciento en términos reales, mientras el año pasado estaba creciendo a 10.8 por ciento. Al desagregar este rubro se observa que el IVA doméstico decreció en 4.9 por ciento y el IVA importado un crecimiento levemente positivo de 0.7 por ciento. Este comportamiento se debe a que las devoluciones de IVA sumaron C\$817 millones en este periodo, casi el doble de lo que representaron el año anterior. Cabe mencionar que en el monto de devoluciones de IVA la mayor parte corresponde al subsidio a la tarifa social energética.

Por otra parte, el ISC pasó de tener una tasa de crecimiento real negativa de 4.8 por ciento en 2014 a una positiva de 14.2 por ciento en 2015. Este dinamismo fue impulsado principalmente por el ISC importado que alcanzó un crecimiento real de 56.5 por ciento.

Gráfico 34: Impuestos del Gobierno Central

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

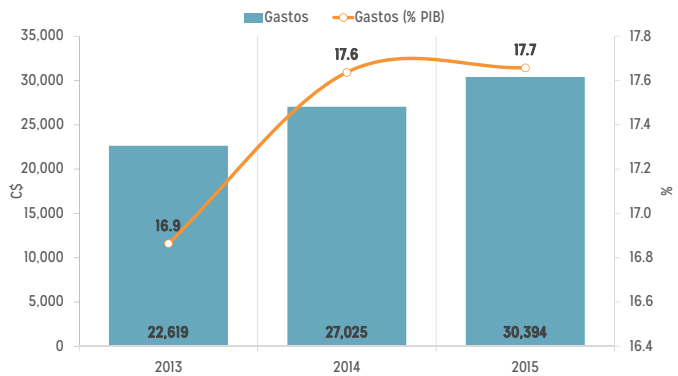


Fuente: BCN

En el primer semestre de 2015 la razón de gastos del gobierno central a PIB se mantuvo similar a la observada en 2014, pasó de 17.6 por ciento a 17.7 por ciento en el periodo analizado.

Gráfico 35: Gastos del gobierno central

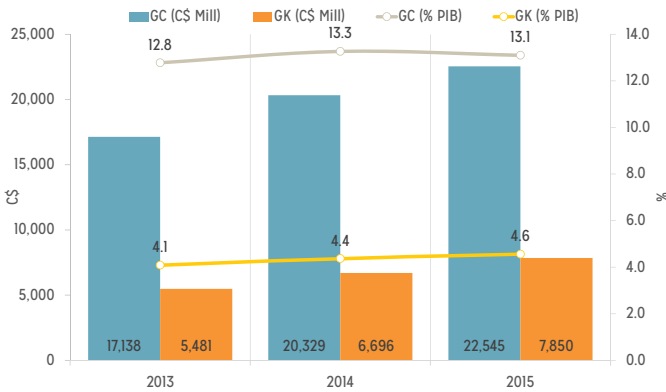
Millones de córdobas y porcentaje del PIB, enero-junio de cada año



Fuente: BCN.

El gasto corriente del GC sumó C\$22,545 millones entre enero y junio de 2015, equivalente a 13.1 por ciento del PIB, y el gasto de capital sumó C\$7,850 millones, un 4.6 por ciento del PIB. El gasto corriente es casi 3 veces el monto de gasto de capital que realiza el gobierno; esta relación ha disminuido en los últimos años, lo significa que el gasto de capital ha crecido a una mayor tasa de lo que ha crecido el gasto corriente.

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



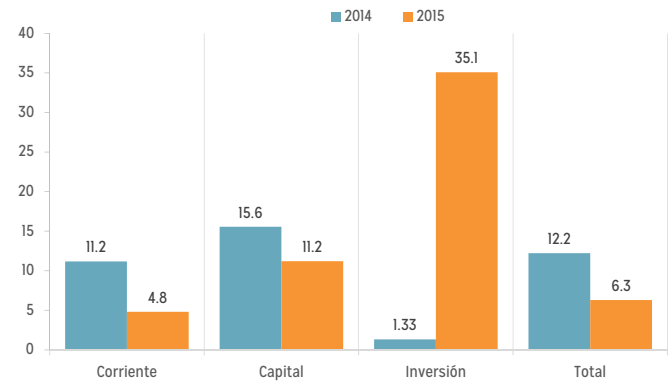
Fuente: BCN.

El gasto total del gobierno central creció en términos reales 6.3 por ciento en el primer semestre de 2015. Esto representa una desaceleración del gasto, ya que en 2014 creció a una tasa de 12.2 por ciento, lo cual se explica por la desaceleración tanto del gasto corriente como del gasto de capital. La inversión, que es el gasto de capital que excluye las transferencias de capital del GC, se aceleró de manera significativa al pasar de un crecimiento real de 1.3 por ciento en 2014 a 35.1 por ciento en 2015.

Según el informe de ejecución presupuestaria al primer semestre del ministerio de hacienda, el programa de inversión pública (PIP) que asciende a C\$13,024 millones se había ejecutado en un 55.3 por ciento. En esto destaca el MTI que ha tenido una ejecución de 64.2 por ciento, principalmente en el segundo trimestre en el que se iniciaron proyectos importantes como el mejoramiento de la carretera Río Blanco – Mulukukú (C\$184 millones) y del camino El Cuá – San José de Bocay (C\$148 millones).

Gráfico 37: Gastos del gobierno central

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

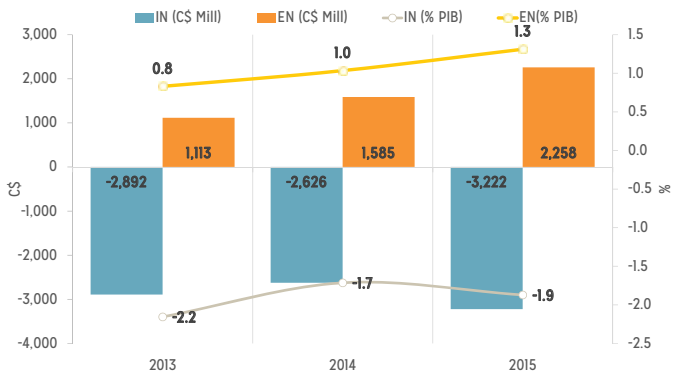


Fuente: BCN.

Debido al balance superavitario del GC en el periodo contemplado, el financiamiento fue negativo en 0.6 por ciento del PIB, con un financiamiento interno negativo de 1.9 por ciento del PIB y un financiamiento externo positivo de 1.3 por ciento del PIB.

Gráfico 38: Financiamiento del gobierno central

Millones de córdobas, enero-junio de cada año



Fuente: BCN.

Resto del sector público consolidado

El resto del sector público, conformado por el INSS, la alcaldía de Managua (ALMA), las empresas públicas y el BCN, sumaron ingresos de C\$14,827 millones, que representa el 8.6 por ciento del PIB. Por otra parte, los gastos fueron de C\$15,612 millones, o 9.1 por ciento del PIB, dando como resultado un déficit antes de donaciones de C\$785 millones, 0.5 por ciento del PIB.

En el periodo analizado, las instituciones que influyeron más en el déficit fueron el BCN, ENEL y ENACAL, que entre

las tres suman un déficit de C\$1,071 millones. Las únicas instituciones con balances superavitarios fueron ALMA y ENATREL.

Cuadro 3: Resto del sector público consolidado

| | 2013 | 2014 | 2015 | 2013 | 2014 | 2015 |
|------------------------------------|----------------------|--------|--------|--------------------|------|------|
| | Millones de córdobas | | | Porcentaje del PIB | | |
| Ingresos | | | | | | |
| INSS | 6,865 | 7,648 | 9,057 | 5.1 | 5.0 | 5.3 |
| ALMA | 1,418 | 1,591 | 1,885 | 1.1 | 1.0 | 1.1 |
| Empresas públicas | 2,649 | 3,111 | 3,610 | 2.0 | 2.0 | 2.1 |
| BCN | 255 | 293 | 275 | 0.2 | 0.2 | 0.2 |
| Total | 11,187 | 12,643 | 14,827 | 8.3 | 8.3 | 8.6 |
| Gastos | | | | | | |
| INSS | 6,425 | 7,891 | 9,110 | 4.8 | 5.1 | 5.3 |
| ALMA | 1,472 | 1,388 | 1,490 | 1.1 | 0.9 | 0.9 |
| Empresas públicas | 3,887 | 4,062 | 4,291 | 2.9 | 2.7 | 2.5 |
| BCN | 369 | 690 | 720 | 0.3 | 0.5 | 0.4 |
| Total | 12,153 | 14,031 | 15,612 | 9.1 | 9.2 | 9.1 |
| Balance antes de donaciones | | | | | | |
| INSS | 440 | -243 | -53 | 0.3 | -0.2 | 0.0 |
| ALMA | -53 | 203 | 394 | 0.0 | 0.1 | 0.2 |
| Empresas públicas | -1,239 | -951 | -681 | -0.9 | -0.6 | -0.4 |
| BCN | -114 | -396 | -445 | -0.1 | -0.3 | -0.3 |
| Total | -965 | -1,388 | -785 | -0.7 | -0.9 | -0.5 |

Fuente: BCN

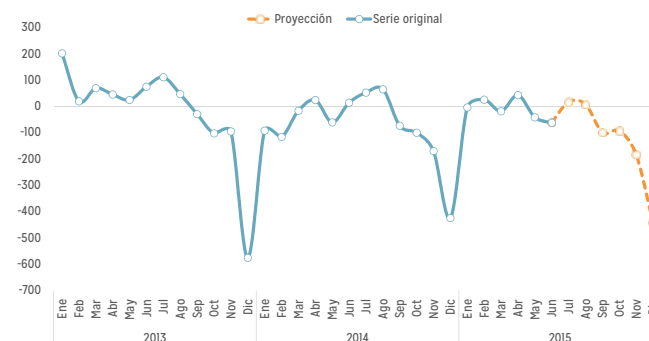
Instituto Nicaragüense de Seguridad Social

El INSS pasó de tener un déficit en el primer semestre de 2014 de C\$243 millones a un déficit de C\$53 millones en 2015. Esta mejora en el balance se da tanto por una aceleración en las contribuciones sociales (un crecimiento nominal de 19.9 por ciento en 2015 versus 16.3 por ciento en 2014), asociado al aumento adicional del 1 por ciento en el aporte patronal al INSS que se dio este año, así como por la caída de la inversión en un 33.5 por ciento, entre otros factores.

Históricamente, el INSS ha tenido mayores gastos en el segundo semestre del año, debido principalmente al pago

de aguinaldo que se da en diciembre; desde el año 2012 esta institución muestra un balance deficitario en el segundo semestre. Adicionalmente al crecimiento normal de gastos por mayor número de afiliados, el pago de pensiones reducidas ha aumentado la presión sobre los gastos. Por otra parte, la inversión de esta institución puede continuar cayendo en el segundo semestre de 2015. En consecuencia, FUNIDES estima que el INSS puede cerrar el año 2015 con un balance deficitario entre C\$600 millones y C\$800 millones.

Gráfico 39: Balance del INSS
Millones de córdobas



Fuente: FUNIDES en base a datos del BCN

Alcaldía de Managua

El balance de la alcaldía de Managua mejoró en 2015 con respecto a 2014. Los ingresos de la comuna crecieron 18.4 por ciento en 2015, por encima del 12.2 por ciento que crecieron en 2014. Asimismo, los gastos tuvieron una tasa de crecimiento nominal moderada, de 7.3 por ciento.

Banco Central de Nicaragua

El BCN registró en el primer semestre de 2015 un déficit cuasifiscal (la suma del resultado operativo y financiero de esta institución) de C\$445 millones, lo que representa un aumento del déficit en 12.3 por ciento.

El flujo financiero fue negativo en C\$213 millones, un déficit mayor que el presentado en el mismo periodo de 2014. Mientras los ingresos financieros crecieron un 6.2 por ciento nominal, los gastos financieros aumentaron en 23.5 por ciento, principalmente por los gastos en servicios internacionales.

El flujo de operaciones también fue negativo en C\$232 millones, pero menor al de 2014. Los ingresos disminuyeron en US\$33 millones, principalmente debido a menores ingresos por la venta de divisas, pero los gastos disminuyeron aún más, en US\$58 millones.

Empresas públicas

Hasta junio de 2015 las empresas públicas habían acumulado un déficit de C\$681 millones. Los ingresos por servicios se aceleraron al pasar de un crecimiento nominal de 12.3 por ciento en 2014 a 18.6 por ciento en 2015, mientras que los ingresos por transferencias del GC se desaceleraron de 41.5 por ciento a 4.1 por ciento.

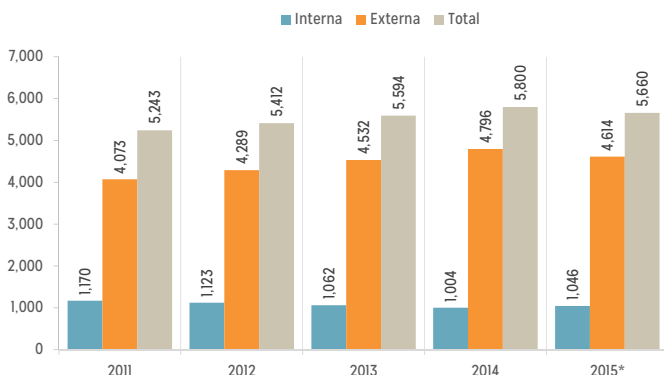
Con respecto a los gastos, las remuneraciones crecieron 17.6 por ciento, principalmente por la Empresa Portuaria de Nicaragua (EPN). Por otro lado, la compra de bienes y servicios se desaceleró y la inversión decreció debido a la caída de 57.6 por ciento en la inversión de ENACAL.

Deuda pública

A junio de 2015 la deuda pública alcanzó US\$5,660 millones, que representa una caída de 2.4 por ciento con respecto a diciembre de 2014, explicado por una caída de 3.8 por ciento en la deuda externa. Como porcentaje del PIB, la deuda total representa el 44.8 por ciento, indicador que ha venido disminuyendo en los últimos años. La deuda interna representa el 8.3 por ciento del PIB y la externa el 36.5 por ciento, ambos menores que en 2014.

Gráfico 40: Saldos de deuda pública

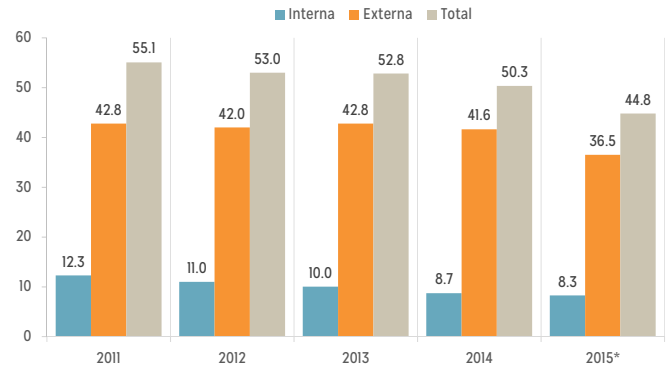
Millones de dólares



Fuente: BCN.
*Saldo a junio

Gráfico 41: Saldos de deuda pública

Porcentaje del PIB



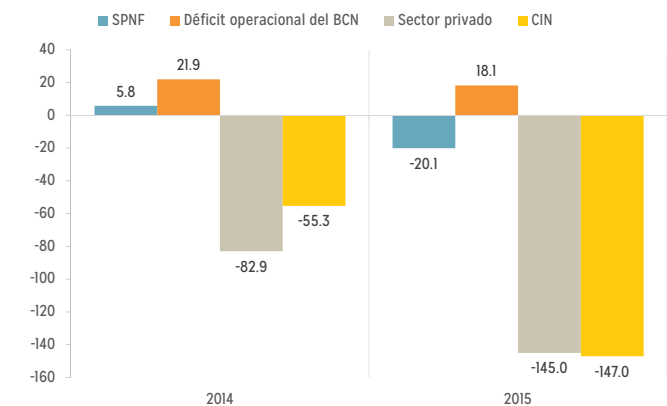
Fuente: BCN.
*Saldo a junio

2.4 Política crediticia y reservas internacionales

Al 12 de agosto de 2015, el Crédito Interno Neto (CIN) del Banco Central de Nicaragua (BCN) disminuyó US\$147 millones, caída que fue mayor a la experimentada en el mismo periodo de 2014. El crédito al sector público no financiero (SPNF) disminuyó US\$20.1 millones, así como el crédito al sector privado que tuvo un decrecimiento aún más notable de US\$145 millones. Por otro lado, el déficit operacional del BCN a esta fecha acumuló US\$18.1 millones.

Gráfico 42: Crédito interno neto del BCN

Flujos acumulados en millones de dólares al 12 de agosto

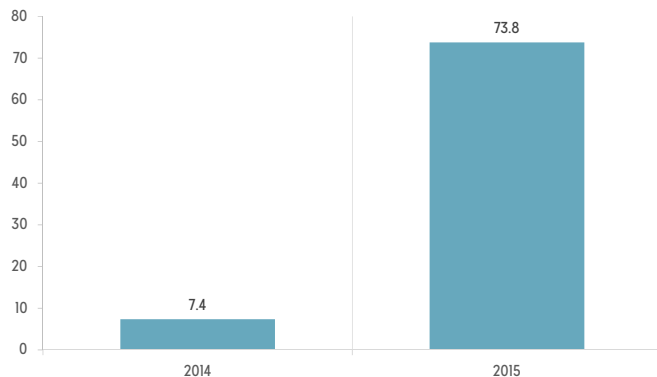


Fuente: BCN.

Las reservas internacionales netas ajustadas acumularon al día 12 de agosto de 2015 US\$73.8 millones, alcanzando un valor de US\$1,453.8 millones. La acumulación de reservas en este año fue mayor al observado al mismo periodo en 2014, en el que sólo sumaron US\$7.4 millones.

Gráfico 43: Reservas internacionales netas ajustadas

Flujos en millones de dólares al 12 de agosto

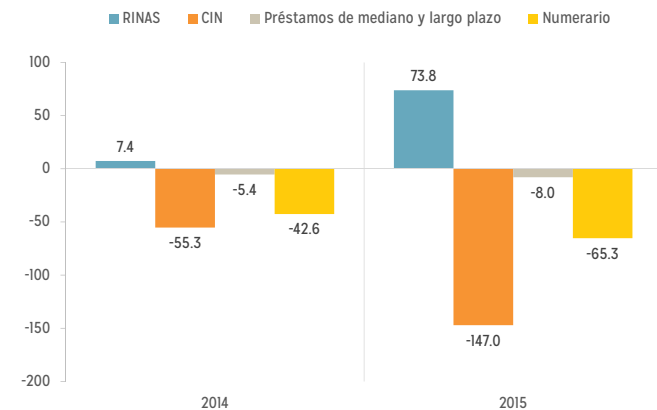


Fuente: BCN.

Al 12 de agosto de 2015 el aumento de las reservas internacionales refleja que la disminución del crédito interno neto fue mayor a la caída del numerario y de los préstamos de mediano y largo plazo².

Gráfico 44: Operaciones del BCN

Flujos acumulados en millones de dólares al 12 de agosto

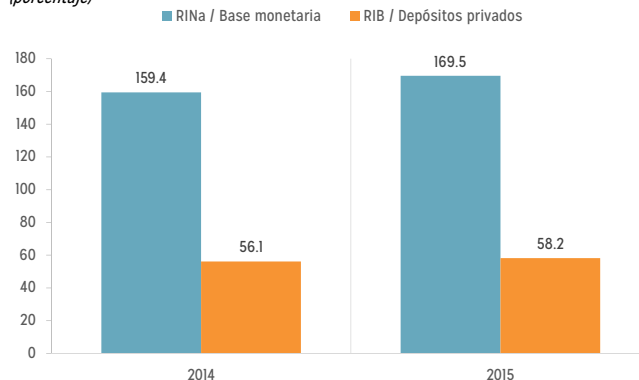


Fuente: BCN.

Las reservas internacionales netas tienen una cobertura de 169.5 por ciento la base monetaria, lo cual es un aumento de más de 10 puntos con respecto a 2014. A su vez, la cobertura de las reservas internacionales brutas sobre los depósitos privados aumentó de 56.1 por ciento en 2014 a 58.2 por ciento en 2015.

Gráfico 45: Reservas internacionales

Cobertura respecto a la base monetaria y los depósitos privados al 12 de agosto (porcentaje)

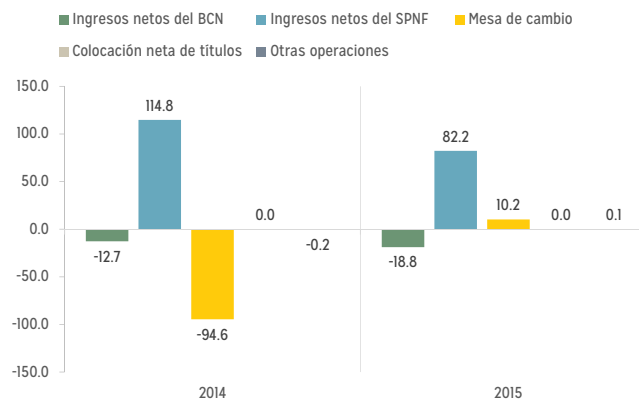


Fuente: BCN.

El crecimiento de las reservas internacionales se debió principalmente a un flujo positivo de ingresos netos del SPNF en US\$82.2 millones. Asimismo, la mesa de cambio tuvo un efecto positivo sobre las reservas, ya que la compra de divisas por parte del BCN fue mayor a la venta, teniendo un efecto neto positivo en US\$10.2 millones.

Gráfico 46: Origen de variación de reservas internacionales

Flujos en millones de dólares al 12 de agosto

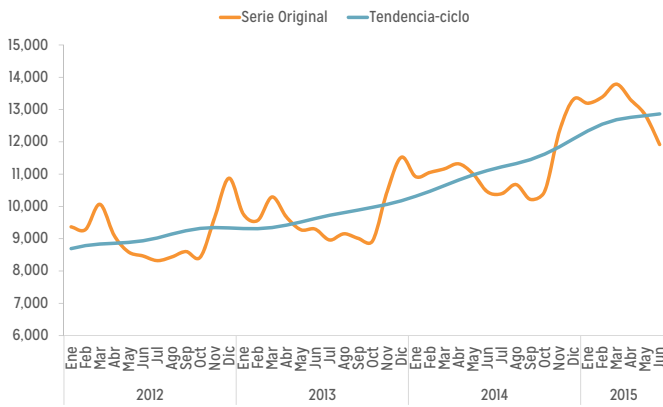


Fuente: BCN.

En el primer semestre de 2015, el numerario tuvo una tasa de crecimiento real promedio de 13 por ciento. La tendencia ciclo de esta variable muestra que en el primer trimestre de 2015, el numerario se aceleró y en el segundo trimestre la tasa de crecimiento bajó levemente.

² Esto tomando en cuenta la identidad monetaria siguiente $AEN + AIN = PM$, donde AEN es el activo externo neto (reservas internacionales), el AIN (CIN menos los préstamos a mediano y largo plazo) y PM los pasivos monetarios (Numerario).

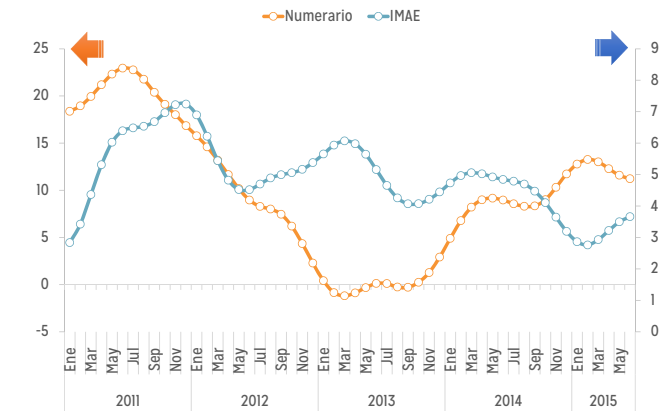
Gráfico 47: Numerario
Millones de córdobas de 2006



Fuente: BCN.

Entre octubre de 2014 y junio de 2015, la relación entre el numerario y el IMAE muestra una diferencia entre sus tendencias. Desde febrero de 2015 el IMAE se ha acelerado³, mientras que el numerario se está desacelerando.

Gráfico 48: Numerario real e IMAE
Tasa de crecimiento interanual de la tendencia ciclo (porcentaje)

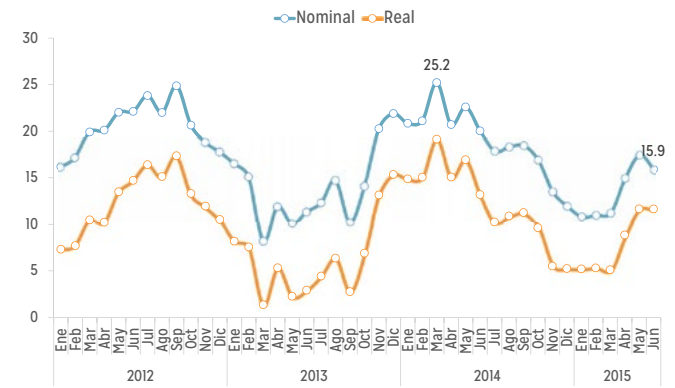


Fuente: BCN.

2.5 Bancos comerciales y otras sociedades de depósitos

En el primer trimestre de 2015, los depósitos privados tuvieron una tasa de crecimiento nominal estable de alrededor del 11 por ciento, pero en el segundo trimestre se aceleraron, alcanzando un crecimiento de 15.9 por ciento en junio de este año. Sin embargo, esta tasa aún se encuentra por debajo del promedio de 2014 que fue 19 por ciento.

Gráfico 49: Depósitos del sector privado
Tasa de crecimiento interanual (porcentaje)

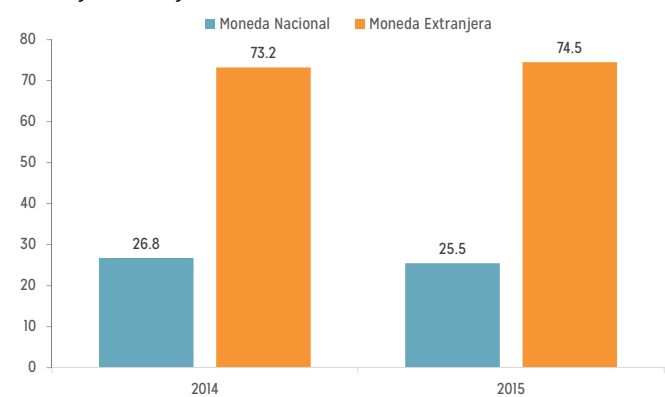


Fuente: BCN.

En junio de este año, los depósitos en moneda extranjera mantienen una alta proporción del total, 74.5 por ciento. Este porcentaje es levemente superior al observado en junio de 2014, que fue de 73.2 por ciento.

Adicionalmente, la mayoría de los depósitos son a corto plazo. La proporción de depósitos a corto plazo disminuyó entre junio de 2014 y junio de 2015, al pasar de 76.1 por ciento a 74.9 por ciento.

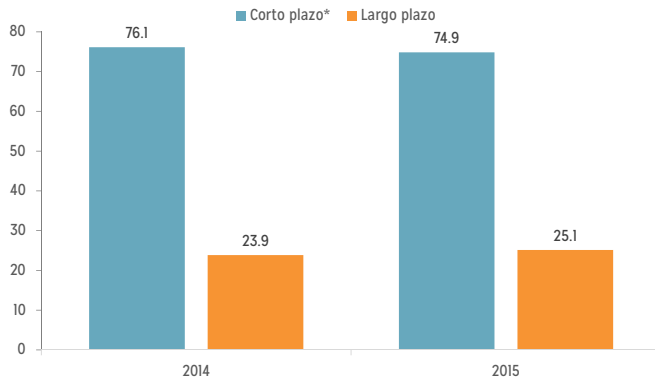
Gráfico 50: Composición de los depósitos
Porcentaje del total a junio de cada año



Fuente: BCN.

³ Esta aceleración corresponde al crecimiento interanual de la tendencia ciclo y no debe confundirse con el crecimiento promedio anual de la serie original que se presenta en el gráfico 1 del capítulo.

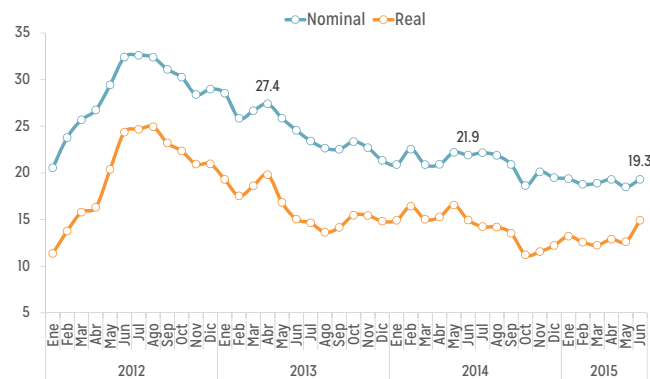
Gráfico 51: Composición de los depósitos según plazo
 Porcentaje del total a junio de cada año



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

El crédito otorgado por el sistema bancario muestra crecimiento sostenido de alrededor del 20 por ciento desde finales de 2013. En junio de 2015, el crecimiento nominal fue de 19.3 por ciento, levemente inferior al de junio de 2014 que fue de 21.9 por ciento. Cabe destacar que la cartera no vigente apenas representa el 2.7 por ciento de la cartera total, lo cual muestra solidez en el sistema bancario.

Gráfico 52: Crédito al sector privado
 Tasa de crecimiento interanual (porcentaje)



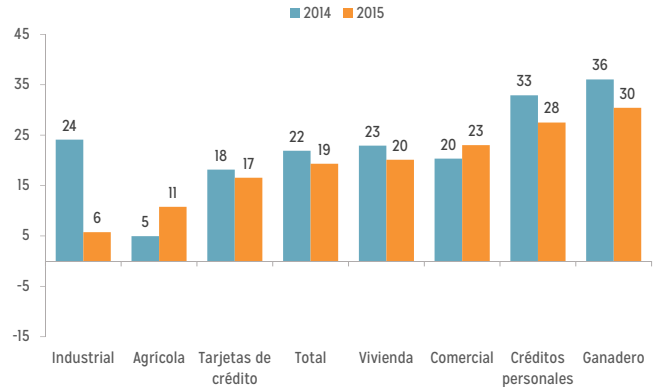
Fuente: BCN

Al desagregar por sectores, el crédito ganadero, el crédito personal y el comercial fueron los de mayor crecimiento. La desaceleración del crédito se muestra en todos los sectores, exceptuando el crédito agrícola y el crédito comercial.

Tomando en cuenta el peso de cada sector sobre la cartera total, el 41 por ciento del crecimiento se atribuye al sector comercial, seguido de los créditos personales con

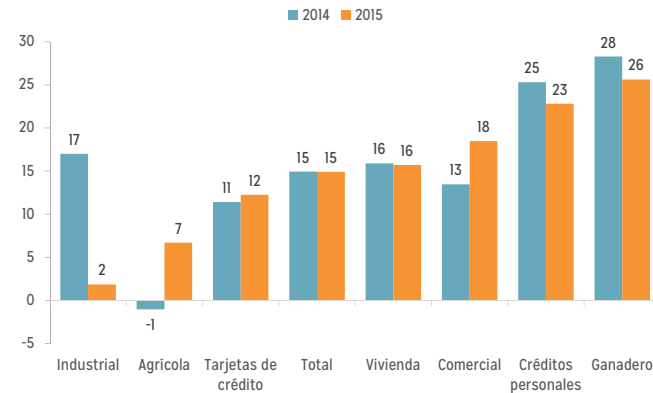
el 25 por ciento. El crédito agrícola y ganadero solo aportan el 8 por ciento del crecimiento.

Gráfico 53: Cartera de crédito por sector
 Tasa de crecimiento nominal a junio de cada año (porcentaje)



Fuente: BCN.

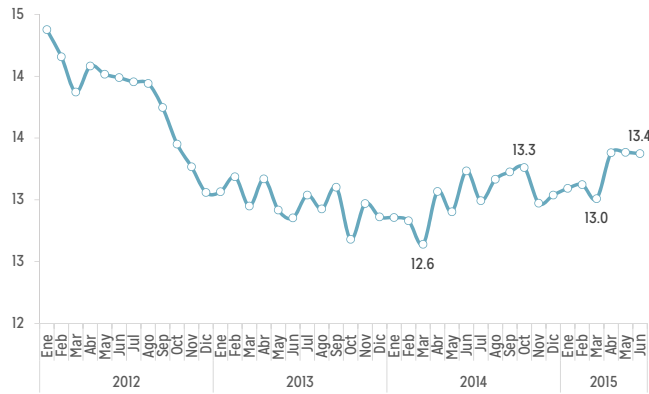
Gráfico 54: Cartera de crédito por sector
 Tasa de crecimiento real a junio de cada año (porcentaje)



Fuente: BCN.

La razón capital / activos, que indica la capacidad de las sociedades de depósito de financiarse con capital propio aumentó en el segundo trimestre de este año, alcanzando el 13.4 por ciento en junio de 2015. Este indicador se mantiene por encima de la norma prudencial internacional correspondiente.

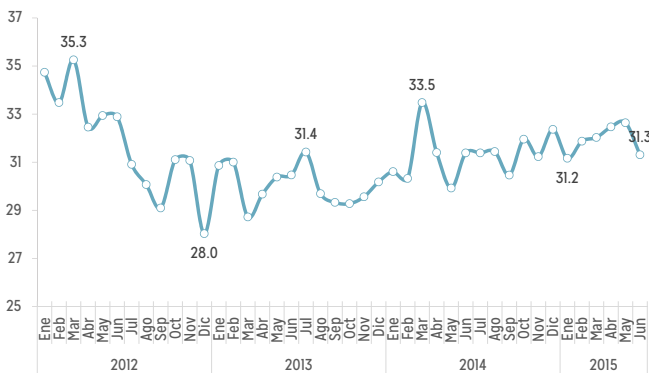
Gráfico 55: Razón capital / activos
Porcentaje



Fuente: BCN

La liquidez de los bancos aumentó entre febrero y mayo de 2015, pero en junio disminuyó levemente, al situarse en 31.3 por ciento.

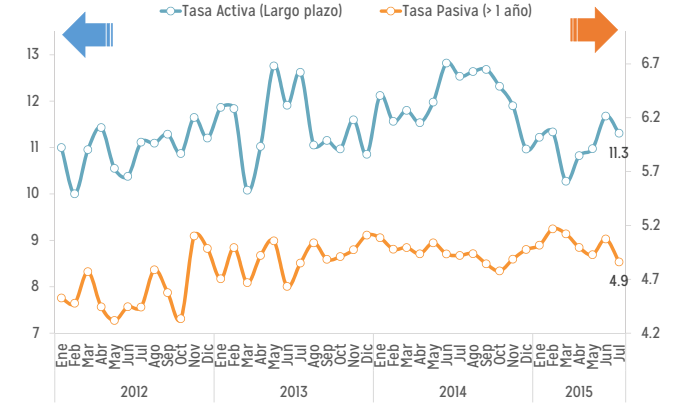
Gráfico 56: Liquidez de los bancos
Porcentaje



Fuente: BCN

La tasa de interés activa nominal en moneda extranjera tuvo una leve reducción en julio de 2015, posicionándose en 11.3 por ciento, después de aumentos en los tres meses anteriores. Asimismo, la tasa de interés pasiva nominal disminuyó en julio alcanzando el 4.9 por ciento.

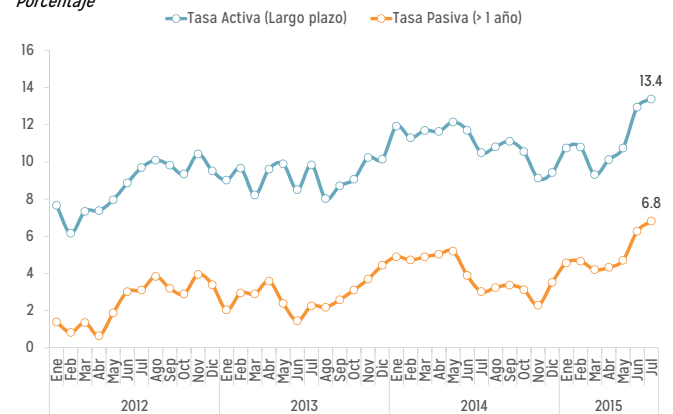
Gráfico 57: Tasas de interés nominal en moneda extranjera
Porcentaje



Fuente: BCN

Por otro lado, las tasas de interés reales, tanto activa como pasiva, han mostrado un importante aumento desde abril de 2015. Esto se debe a que la tasa de inflación ha venido disminuyendo, y en particular en los meses de junio y julio la inflación estuvo por debajo de la tasa de deslizamiento.

Gráfico 58: Tasas de interés real en moneda extranjera
Porcentaje

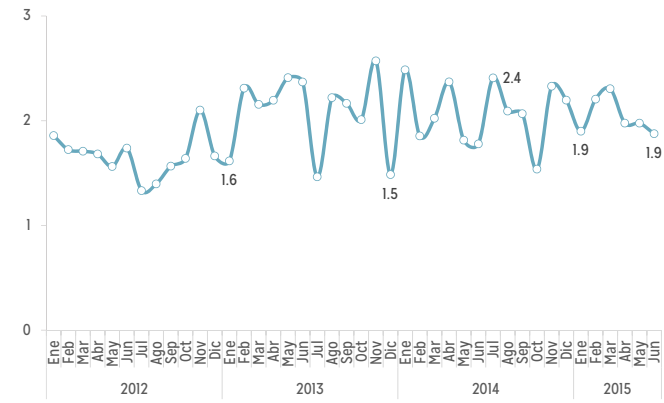


Fuente: BCN

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

Gráfico 59: Riesgo país

Porcentaje



Fuente: BCN.



Proyecciones



45

3.1 Contexto económico

Las proyecciones de crecimiento de la economía para el 2015 se vislumbran menos positivas que las de 2014 y menores a las inicialmente estimadas en el primer Informe de Coyuntura del año. FUNIDES pronostica que la economía crecerá al 3.9 por ciento, en comparación con la estimación a inicios de año de 4.5 por ciento. Esta revisión a la baja se basa en un crecimiento menor a lo esperado de los Estados Unidos en el primer semestre del 2015, un menor desempeño de las exportaciones comparado con expectativas iniciales y las condiciones desfavorables del clima, que apuntan a una reducción del crecimiento en el sector agropecuario. La reducción en la tasa de crecimiento se ve amortiguada, sin embargo, por un incremento en la construcción durante el primer semestre del 2015, el crecimiento del gasto público y la estabilidad en el sector comercio.

Para el año 2016 se proyecta una tasa de crecimiento del 4.0 por ciento, con una perspectiva a mantenerse en el 2017.

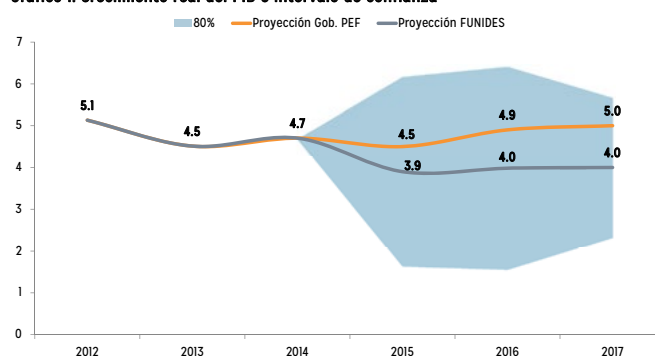
Al igual que en las estimaciones pasadas, las actuales no toman en consideración el inicio de Tumarín, y se proyectan precios estables del petróleo alrededor de US\$50 y US\$60 para el resto del año.

3.2 Proyecciones del crecimiento del PIB

La proyección de la tasa de crecimiento del 2015 del 3.9 por ciento refleja principalmente los acontecimientos adversos en el sector externo, específicamente menor crecimiento de las exportaciones de zona franca, como resultado de la no renovación de los TPL, menores exportaciones de arneses, resultado de una menor demanda a la proyectada, y menores exportaciones de productos

tradicionales como la carne. Se calcula, que si bien las exportaciones totales a junio del 2015 están decreciendo 4.8 por ciento, éstas cerrarán a niveles muy similares a las del año pasado. Por el lado de las importaciones, el crecimiento se debe principalmente a mayores importaciones de bienes de capital.

Gráfico 1: Crecimiento real del PIB e Intervalo de confianza

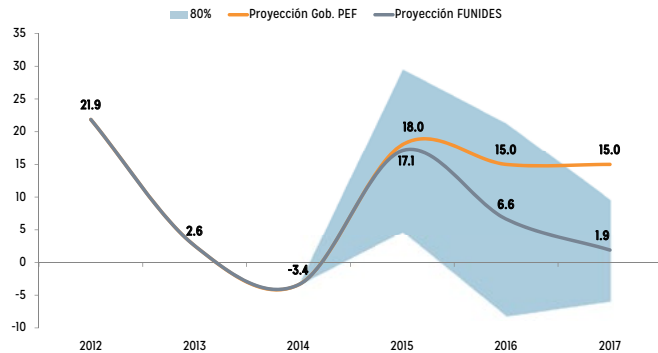


Fuente: FUNIDES

3.3 Proyecciones de las principales variables de la demanda

FUNIDES proyecta que la inversión privada en términos reales crecerá en 17.1 por ciento en 2015, muy similar al aumento de 18 por ciento de las cifras oficiales. Como se ha mencionado anteriormente, la inversión en Nicaragua ha mostrado volatilidad en su tasa de crecimiento principalmente por lo pequeña de la economía nacional y la magnitud de los proyectos de inversión. En la actualidad la construcción está teniendo un empuje, así como la inversión en maquinaria y equipos. Esta volatilidad hace de la inversión una variable particularmente difícil de predecir. FUNIDES estima para los años 2016 y 2017 un aumento de 6.6 por ciento y 1.9 por ciento respectivamente, ante ausencia de información más concreta de los grandes proyectos.

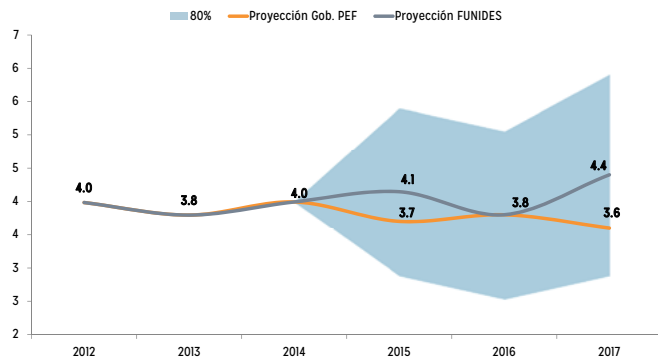
Gráfico 2: Crecimiento real de la inversión e intervalo de confianza



Fuente: FUNIDES

Los efectos de la caída de los precios del petróleo se están haciendo sentir en 2015, que trae consigo un efecto positivo sobre el consumo. La reducción de los precios de los combustibles liberará recursos de los consumidores, recursos que podrán utilizar para otros usos, incluyendo mayores compras. FUNIDES proyecta que el consumo crecerá alrededor del 4 por ciento en 2015 – 2017.

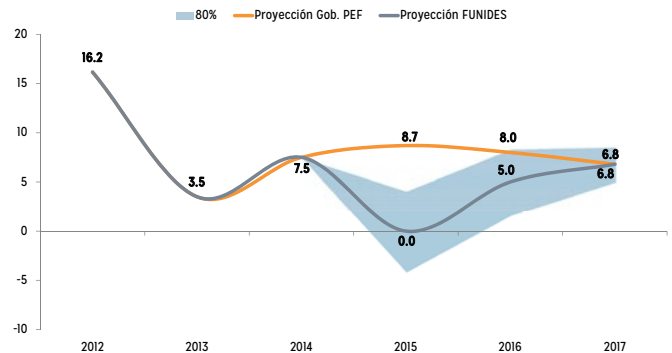
Gráfico 3: Crecimiento real del consumo e intervalo de confianza



Fuente: FUNIDES

Se proyecta que las exportaciones no crecerán en 2015. Esta situación es resultado de un menor crecimiento de las economías avanzadas (en particular la estadounidense) del que se esperaba a principios de año, precios de las exportaciones más desfavorables que a inicios de año y la no renovación de los TPL para el sector textil vestuario de zonas francas. Para el 2016 y el 2017 FUNIDES estima que el crecimiento de las exportaciones se recuperará a medida que los choques que se están sintiendo en 2015 se vayan disipando.

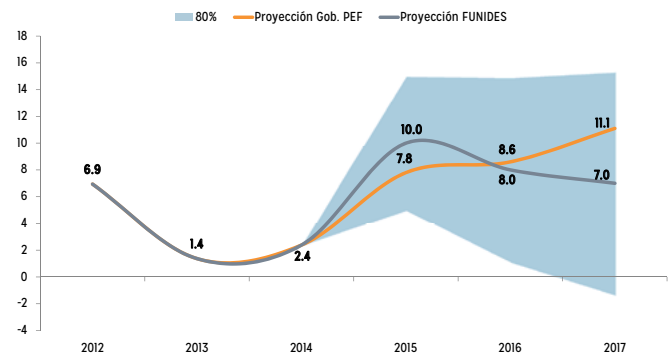
Gráfico 4: Crecimiento real de las exportaciones e intervalo de confianza



Fuente: FUNIDES

FUNIDES proyecta un crecimiento de las importaciones de bienes y servicios de 10 en 2015 y de 8 y 7 por ciento en 2016 y 2017 respectivamente. El repunte en 2015 se debe principalmente al componente importado de maquinaria y equipos que sigue muy de cerca a las importaciones de bienes de capital que ya evidencian un fuerte crecimiento en lo que va de 2015. Por su parte, el componente importado del consumo está también creciendo en 2015. Para 2016 y 2017, se proyecta que las importaciones tengan una senda de crecimiento estable.

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

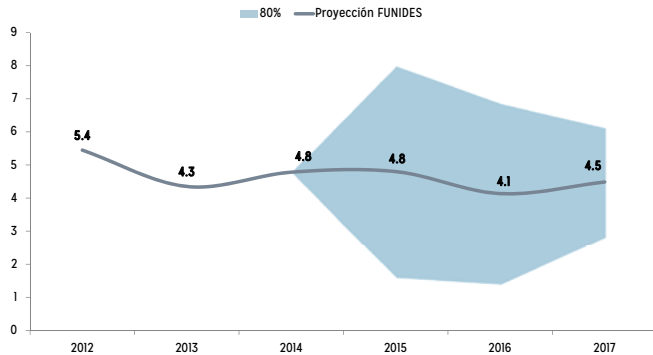


Fuente: FUNIDES

3.4 Proyecciones de crecimiento de los principales sectores

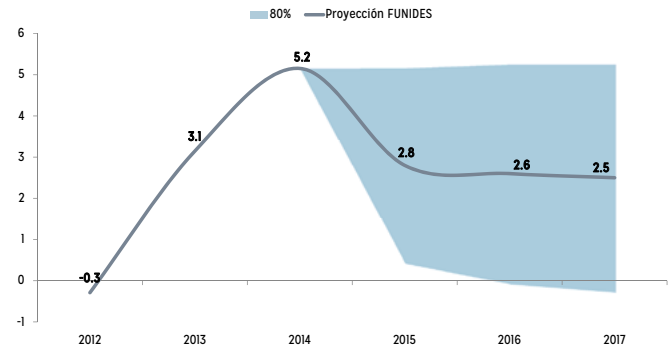
El comercio es el sector de mayor peso relativo en el PIB de Nicaragua, en 2015 se prevé un nivel muy parecido al del año pasado y para los años siguientes una estabilización en 4.1 y 4.5 por ciento en 2016 y 2017 respectivamente.

Gráfico 6: Crecimiento real del comercio e intervalo de confianza



Fuente: FUNIDES

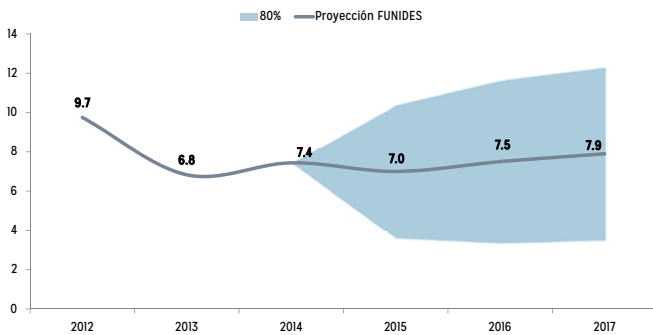
Gráfico 8: Crecimiento real de la agricultura e intervalo de confianza



Fuente: FUNIDES

El segundo sector de mayor peso relativo en el PIB de Nicaragua es transporte y comunicaciones. Después de crecer 7.4 por ciento en 2014, y con un desempeño menor en la primera parte del 2015, se pronostica que en 2015 la actividad de este sector crecerá a un 7 por ciento, impulsado por los favorables precios del petróleo y la maduración de inversiones en el sector de comunicaciones. Se pronostican crecimientos del 7.5 y 7.9 por ciento para los años 2016 y 2017 respectivamente.

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



Fuente: FUNIDES

Para la agricultura, el tercer sector de mayor peso en el PIB, FUNIDES está tomando en consideración la posibilidad de efectos de un invierno irregular, tal como ha sido anunciado por los especialistas en temas climáticos. Según los últimos informes de la NOAA (Agencia Climática Norteamericana), seguiremos presenciando el fenómeno del Niño hasta octubre. La proyección de los precios de los productos de exportación, de caída para algunos de ellos, refuerzan estas proyecciones hacia la baja. Para los años 2015, 2016 y 2017 se esperan crecimientos del orden del 2.8, 2.6 y 2.5 por ciento respectivamente.



¿Cómo conseguir un empleo pleno? Evidencia del mercado laboral nicaragüense



49



Introducción

El objetivo de esta sección es analizar los factores que inciden en que una persona se encuentre en la condición de empleo pleno tal como lo define la Organización Internacional del Trabajo (OIT)¹. El tema es de interés debido a que la pregunta que se hace comúnmente es ¿Cuáles factores inciden en el desempleo? Sin embargo, en países de ingreso medio bajo, como Nicaragua, el empleo parcial, el subempleo y el desaliento son los estados laborales negativos predominantes. Por ello, la pregunta a ser abordada aquí se modifica ligeramente a analizar el pleno empleo en comparación con el desempleo, pero fundamentalmente con el subempleo o estar desalentado.

Para llevar a cabo este análisis se utilizaron datos de panel² construidos a partir de la Encuesta Continua de Hogares (ECH) que cubre un período conformado por el primer trimestre del 2010 hasta el cuarto trimestre de 2012 (último disponible). Esta encuesta en forma de panel ha sido específicamente elaborada para estimar de la manera más precisa los principales indicadores del mercado laboral de acuerdo a una metodología estándar de la OIT. Sin embargo, es hasta en el presente análisis que se aprovecha el formato de panel de datos de la encuesta.

1 Las personas en empleo pleno, se definen como todas aquellas personas en edad de trabajar que, durante un período de referencia, se dedicaban a alguna actividad (para producir bienes o prestar servicios a cambio de remuneración o beneficios). Todo lo anterior por lo menos durante 40 horas a la semana con su salario por encima del mínimo legal.

2 Una base de datos es llamada panel en estadísticas cuando se observan múltiples individuos en múltiples períodos.

Estadísticas descriptivas generales

El 22.5 por ciento de la población en edad de trabajar estaba plenamente empleada y 77.5 estaba en alguna forma de empleo no pleno. Dentro de los que no tenían un empleo pleno, 35 por ciento de la población estaba subempleada, 11.1 tenía un empleo parcial y 5 por ciento estaba desempleada. Además, 25.6 por ciento de la población en edad de trabajar permaneció inactiva.

Los tres principales sectores económicos donde declararon los encuestados estar laborando son el Agropecuario, el Comercio y la Manufactura con cerca de 31, 21 y 11 por ciento de los individuos en el panel. El 37 por ciento de los individuos completaron primaria, 33 por ciento secundaria y 12 por ciento la licenciatura. Cabe mencionar que el 15 por ciento no cursó ningún nivel escolar. Durante el período de análisis, el 48.7 por ciento eran hombres y 51.3 mujeres. Cerca del 60 por ciento de los individuos en el panel se encontraban en el área urbana y el 40 por ciento restante en el área rural. Cerca del 35 por ciento de los individuos se encontraban en Managua, 28 por ciento en el resto de las áreas urbanas y el 38 por ciento restante en las áreas rurales.

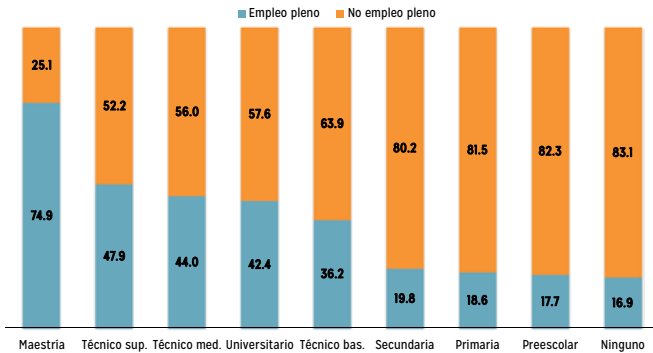
Cerca del 30 por ciento de los individuos eran solteros, 27 por ciento eran casados, 25 por ciento eran unidos, 13 por ciento eran separados, 4.3 habían enviudado y 0.7 divorciados. Mayor información sobre esta sección, en el anexo 1.

Estadísticas descriptivas por estado laboral

Estado laboral – grado de escolaridad: El único grado de escolaridad que garantizó tener muy buenas oportunidades de tener un empleo pleno es la maestría con casi 75 por ciento de los “Masters” en un estado de empleo pleno.

También es notable que hubo una mayor proporción de técnicos superiores y medios, 48 por ciento y 44 por ciento respectivamente, en situación de empleo pleno. Los graduados universitarios que gozaban de un empleo pleno registraron un 42 por ciento. Como es lógico, los que no tienen ningún grado de escolaridad son los que tuvieron menor proporción de empleados plenos.

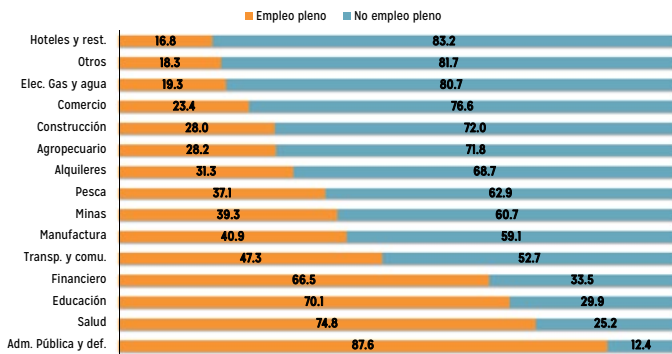
Gráfico 1: Estado laboral - grado de escolaridad
Porcentaje



Fuente: ECH 2010 Q1 - 2012 Q4

Estado laboral – sector económico: Los sectores que tuvieron una mayoría de empleados plenos son: Administración pública y defensa (87.6 por ciento), Salud (74.8 por ciento), Educación (70.1 por ciento) y Financiero (66.5 por ciento).

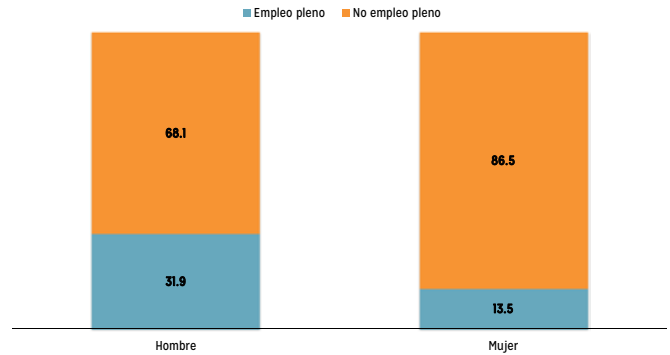
Gráfico 2: Estado laboral - sector económico
Porcentaje



Fuente: ECH 2010 Q1 - 2012 Q4

Estado laboral – sexo: El empleo pleno es desproporcionado entre los sexos. El 32 por ciento de los hombres se encontraban en situación de empleo pleno comparado con un 14 por ciento de las mujeres que se encontraban en esa misma situación.

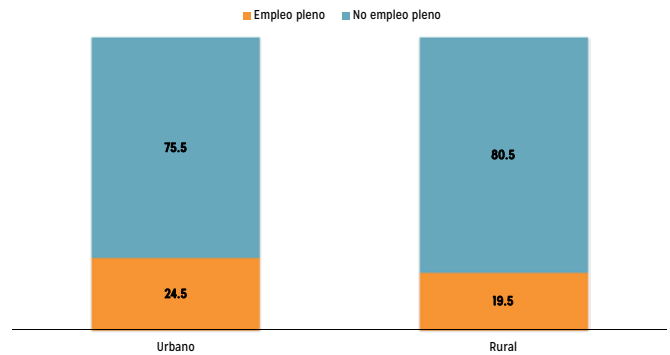
Gráfico 3: Estado laboral - sexo
Porcentaje



Fuente: ECH 2010 Q1 - 2012 Q4

Estado laboral – área: En el área urbana un 24.5 por ciento tenía empleo pleno, mientras que en el área rural, el 20 por ciento lo tenía.

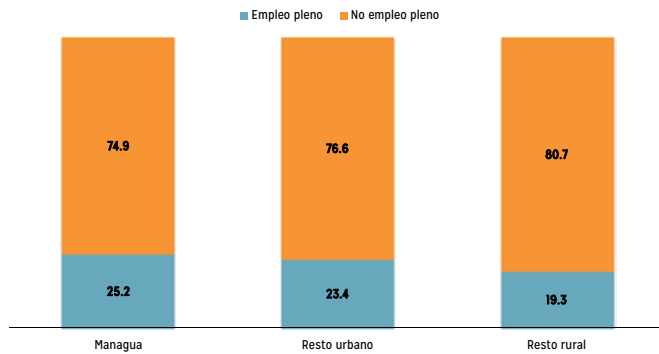
Gráfico 4: Estado laboral - área
Porcentaje



Fuente: ECH 2010 Q1 - 2012 Q4

Estado laboral – dominio: Del total de encuestados en Managua, un 25 por ciento de ellos dijeron tener un empleo pleno, un 23 por ciento de los encuestados en otras zonas urbanas y un 19 por ciento de los encuestados en zonas rurales dijeron tener un empleo pleno.

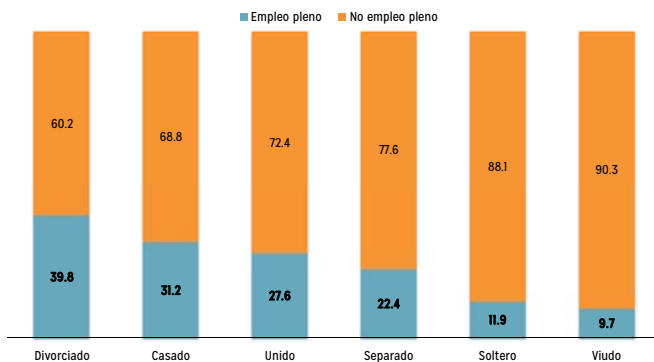
Gráfico 5: Estado laboral - dominio
Porcentaje



Fuente: ECH 2010 Q1 - 2012 Q4

Estado laboral – estado marital: El 40 por ciento de los divorciados eran empleados plenos, el 31 por ciento de los casados y el 28 por ciento de los unidos estaban en esta condición.

Gráfico 6: Estado laboral - estado marital
Porcentaje



Fuente: ECH 2010 Q1 - 2012 Q4

Modelo de Regresión Logística binomial³ para datos de panel

Para esta sección se estimó un modelo logístico para datos de panel. Una regresión logística es un modelo de clasificación de categorías. A diferencia de una regresión común donde la variable dependiente es un número continuo (como el Producto Interno Bruto) los modelos logísticos abordan variables categóricas como estar empleado plenamente o sub empleado. La variable a ser analizada

es entonces una serie de números arbitrarios que denotan cada una de las categorías, por ejemplo se puede asignar 1 para el empleo pleno y 0 para el resto de categorías (subempleo, desempleo, desalentado, etc). La regresión logística estima la probabilidad, dadas las variables independientes, en que la persona caerá en una de las dos categorías en particular.

Para este caso en particular, las posibles categorías son empleado pleno y no empleado pleno (incluye a los empleados parciales, los subempleados, los desempleados y los desalentados). Aunque se pudieran estimar modelos más complejos que incorporen cada una de las categorías, se optó por separar a los empleados plenos del resto por cuanto la pregunta fundamental es encontrar las variables que más inciden en encontrar un empleo pleno.

Los resultados del modelo⁴ son:

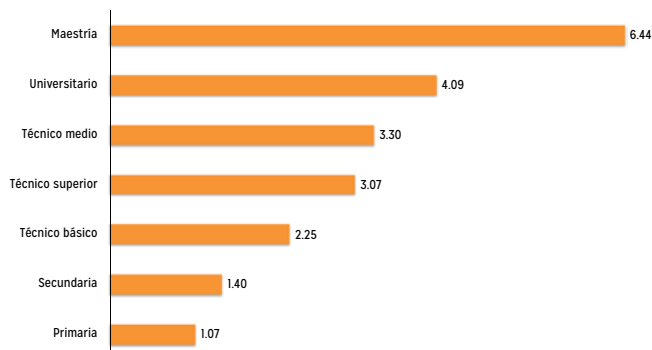
Efectos de la educación en el empleo pleno: Tener educación primaria aumenta la probabilidad⁵ de encontrarse en empleo pleno en 7 por ciento respecto a no tener ninguna educación, la educación secundaria aumenta la probabilidad de encontrarse en empleo pleno en 40 por ciento respecto a no tener ninguna. El patrón de asociación de mayor educación a mayor probabilidad de estar en empleo pleno continúa hasta los que tienen maestría que tienen 5.4 veces más probabilidad de encontrarse en empleo pleno que los que no tienen ninguna educación.

³ Se llama regresión binomial cuando la variable dependiente es dicotómica (toma valores 0 o 1), y logística cuando la función que vincula la variable dependiente con las independientes es logística. Como este tipo de procedimiento no es lineal se utiliza máximo de verosimilitud para su estimación.

⁴ Mayor información en el anexo 3.

⁵ En este texto se utiliza el término probabilidad de forma poco estricta para facilitar la lectura. En realidad el término adecuado es oportunidad relativa o como se conoce en inglés "Odds Ratio". Lo que significa que si un evento A tiene una probabilidad p de ocurrir y una probabilidad p-1 de no ocurrir y otro evento B tiene una probabilidad q de ocurrir y una probabilidad 1-q de no ocurrir la oportunidad de A relativa a B es $(p/(1-p))/(q/(1-q))$.

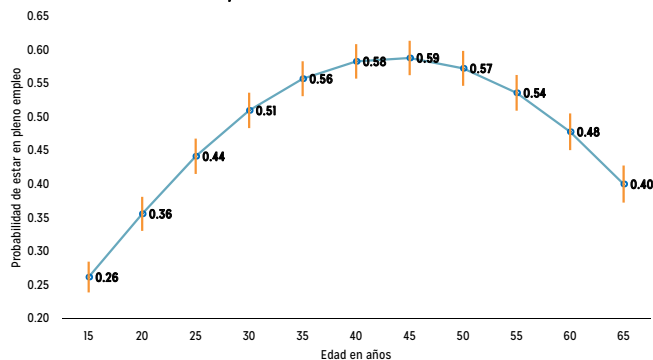
Gráfico 7: Probabilidad de tener empleo pleno con relación a no tener educación



Fuente: ECH 2010 Q1 - 2012 Q4

Empleo pleno según la edad: los que tienen mayor edad tienen mayor probabilidad de encontrarse en empleo pleno hasta alcanzar un máximo calculado en 45 años (o entre 40 y 50 años si tomamos en cuenta los intervalos de confianza).

Gráfico 8: Probabilidad de estar en empleo pleno por edad e intervalos de confianza de 95 por ciento



Fuente: ECH 2010 Q1 - 2012 Q4

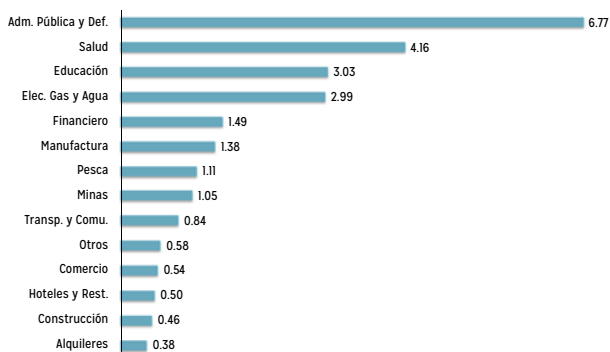
Empleo pleno en las diferentes actividades económicas:

Los que laboran en Administración pública y defensa tenían una probabilidad 5.8 veces más alta de tener un empleo pleno que los que laboran en el sector Agropecuario, que es el sector económico base de referencia. Los que laboran en Salud tienen una probabilidad 3.2 veces más alta de encontrarse en empleo pleno que los trabajadores agropecuarios. Los que trabajan en Educación y Electricidad, gas y agua tiene una probabilidad 2 veces más alta de encontrarse en empleo pleno respecto a los trabajadores agropecuarios. Estos resultados no son de sorprender por el empleo pleno existente en el sector público. De hecho, lo que sorprende es que no todos los empleados públicos

aparezcan gozando de un empleo pleno (como se observa en el gráfico No. 2).

Por otro lado, los que trabajan en el negocio de Alquileres tienen una probabilidad 60 por ciento menor de encontrarse en empleo pleno, los que trabajan en Construcción, Hoteles y restaurantes y Comercio tienen una probabilidad 50 por ciento menor de encontrarse en empleo pleno, siempre respecto a los trabajadores agropecuarios.

Gráfico 9: Probabilidad de tener empleo pleno con relación al sector agropecuario



Fuente: ECH 2010 Q1 - 2012 Q4

Impacto de otras variables demográficas en el empleo pleno:

Número de menores de 4 años: por cada menor de 4 años adicional en el hogar aumenta en 6 por ciento la probabilidad de que un individuo particular del hogar se encuentre en empleo pleno.

Número de niños entre 4 y 15 años que asisten a la escuela: por cada menor de 15 años adicional en el hogar que asiste a la escuela reduce en 3 por ciento la probabilidad de que un individuo particular del hogar se encuentre en empleo pleno.

Número de niños entre 4 y 15 años que no asisten a la escuela: no se encontró evidencia de que un menor de 15 años adicional en el hogar que no asiste a la escuela incida en la probabilidad de que un individuo se encuentre en empleo pleno.

Número de adultos: Cada adulto adicional en el hogar reduce en 2 por ciento la probabilidad de que un individuo particular del hogar se encuentre en empleo pleno.

Número de adultos mayores: Cada adulto mayor adicional en el hogar reduce en 13 por ciento la probabilidad de que un individuo particular del hogar se encuentre en empleo pleno. Esto se debe a que los adultos mayores requieren del cuidado de familiares, lo que tiene un efecto en la proporción de personas en empleo pleno.

Sexo: las mujeres tienen 68 por ciento menos probabilidad de encontrarse en empleo pleno respecto a los hombres. Esto se debe a que las mujeres en gran parte se dedican al empleo en el hogar cuidando a los menores y adultos mayores.

Área: los que se encuentran en el área rural tienen 19 por ciento menos probabilidad de encontrarse en empleo pleno respecto a los que están en el área urbana.

Estado marital: los que se encuentran casados tienen 8 por ciento más probabilidad de encontrarse en empleo pleno en relación a los unidos, los que se encuentran separados tienen 10 por ciento menos probabilidad de empleo pleno que los unidos y los solteros tienen 48 por ciento menos de probabilidad de estar en empleo pleno que los unidos. Este patrón se debe a que los casados y los unidos por lo general se esfuerzan más en su trabajo dado que tienen mayor necesidad de estar en empleo pleno ya que por lo general deben mantener a una familia.

Conclusiones y recomendaciones

Conclusiones

Del modelo de regresión logística se desprende que el mecanismo por excelencia para poder optar a un empleo pleno es la educación. Existen sectores económicos en los que por su propia naturaleza es más fácil conseguir un empleo pleno. Aparte del sector público, llama la atención el aporte que hace al empleo pleno la manufactura y el sector financiero. Hoteles y restaurantes, que se supone deberían ser de más fácil fiscalización, muestran bajos niveles de personas empleadas plenas, al igual que la construcción.

La brecha de género es significativa. Por el solo hecho de ser mujer, la persona tiene un elevado 68 por ciento me-

nos de probabilidad de estar plenamente empleada, esto es ya tomando en cuenta las demás variables como sector donde trabajan, educación, edad, experiencia y otros.

Tener más hijos aumenta el esfuerzo por conseguir un empleo pleno. Por el contrario, tener a un adulto mayor reduce esta posibilidad en un 13, probablemente porque la persona tiene que dedicarse al cuidado de ellos.

Recomendaciones

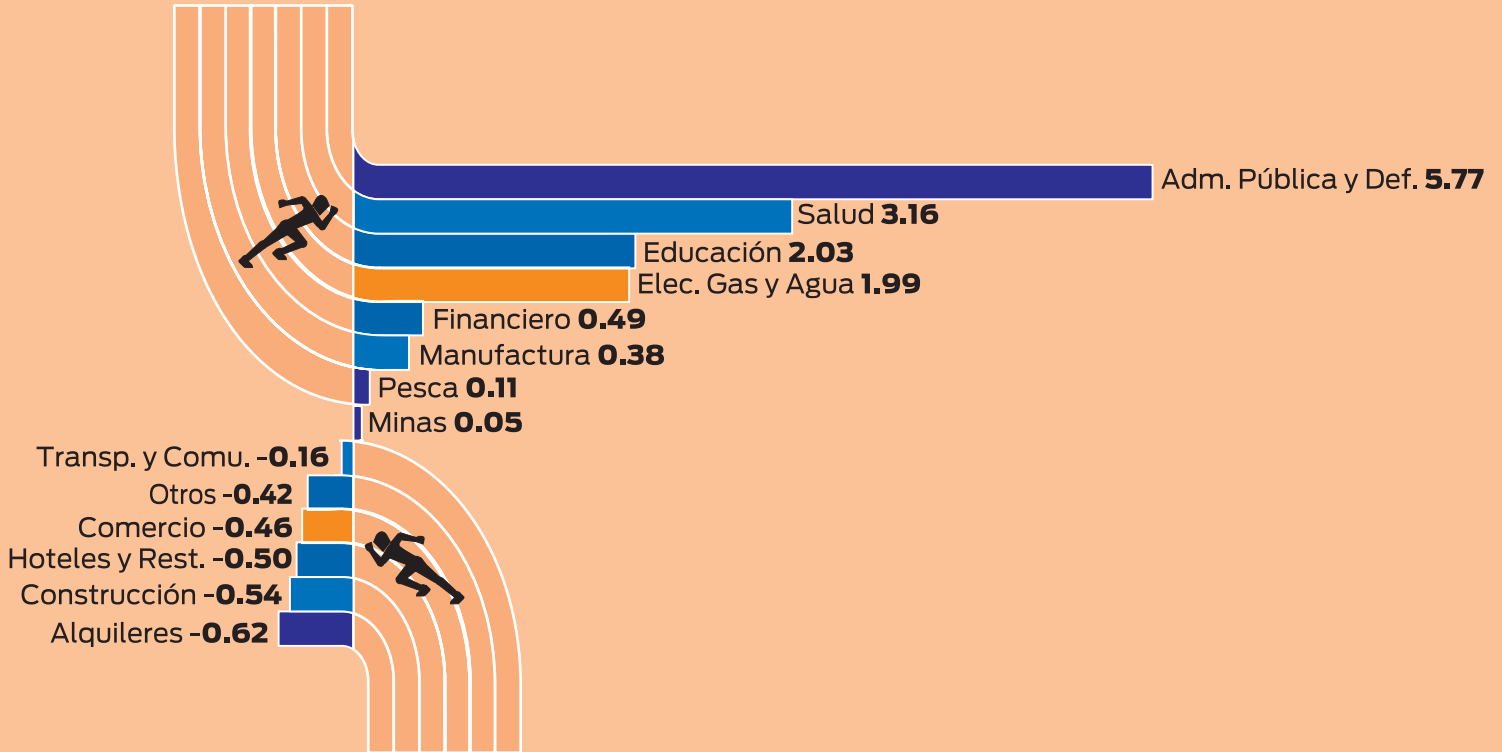
El aporte fundamental del modelo son las magnitudes de cada una de las variables independientes. De esta manera se pueden desprender importantes consideraciones de política que incidan sobre el funcionamiento del mercado laboral para reducir fricciones y otro tipo de imperfecciones en dicho mercado que mejoren la calidad del empleo.

Entre estas políticas deben favorecerse las de educación y las de equidad de género, así como las políticas que promuevan la flexibilización del mercado laboral.

Opciones pueden ser la promoción de centros de cuidado infantil y de cuidado de adultos mayores, así como opciones de trabajos de medio tiempo y de trabajo en casa, a fin de facilitar la inserción de las mujeres en el mercado laboral. Además continuar revisando las políticas para promover el empleo en jóvenes de ambos sexos.

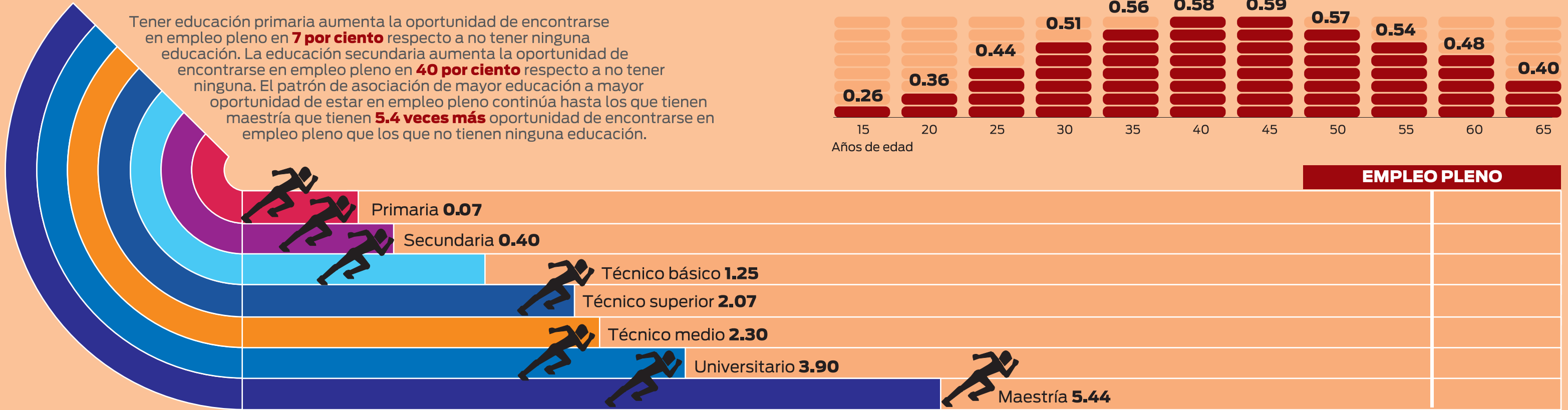
Sin embargo, se requiere mayor información, por ejemplo, levantamiento y publicación de encuestas sobre uso del tiempo, para poder tener análisis y conclusiones más específicas. Por tanto, se recomienda continuar indagando y haciendo análisis e investigaciones al respecto.

Probabilidad de tener empleo pleno por sector laboral



Probabilidad de tener un empleo pleno por nivel educativo

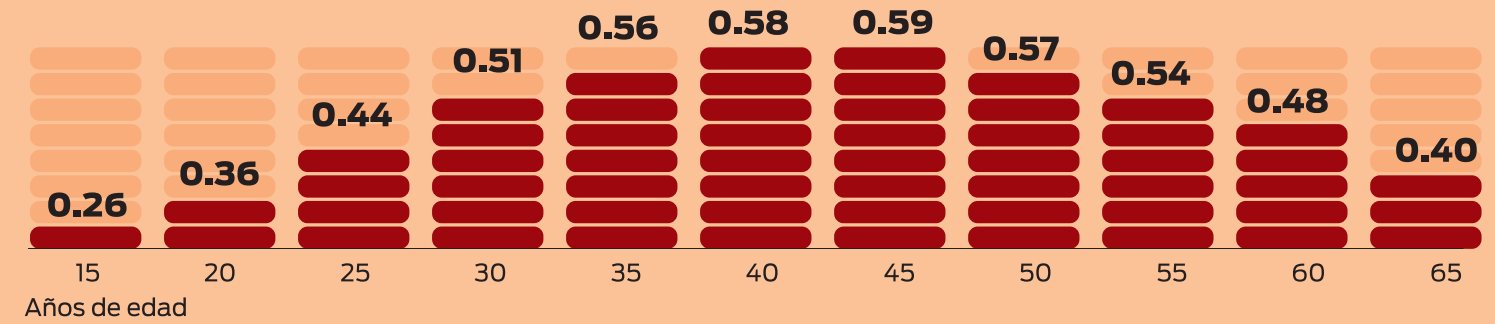
Tener educación primaria aumenta la oportunidad de encontrarse en empleo pleno en **7 por ciento** respecto a no tener ninguna educación. La educación secundaria aumenta la oportunidad de encontrarse en empleo pleno en **40 por ciento** respecto a no tener ninguna. El patrón de asociación de mayor educación a mayor oportunidad de estar en empleo pleno continúa hasta los que tienen maestría que tienen **5.4 veces más** oportunidad de encontrarse en empleo pleno que los que no tienen ninguna educación.



Probabilidad de estar en empleo pleno

Según edad. Intervalos de confianza de 95 por ciento

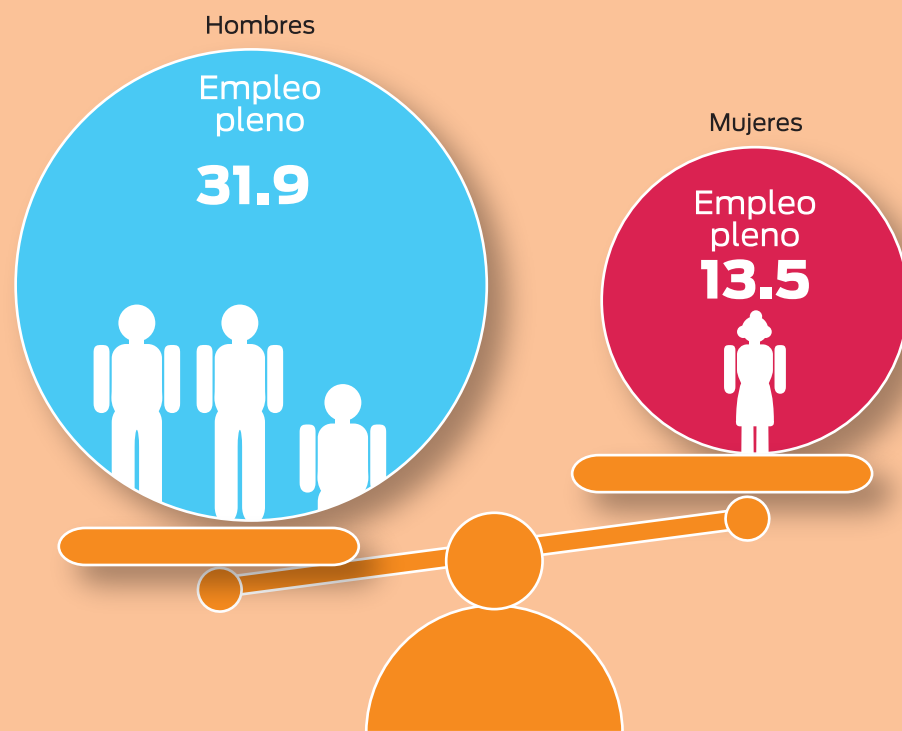
Las personas con edad 45 años tienen mayor probabilidad de encontrarse en empleo pleno.



Estado laboral

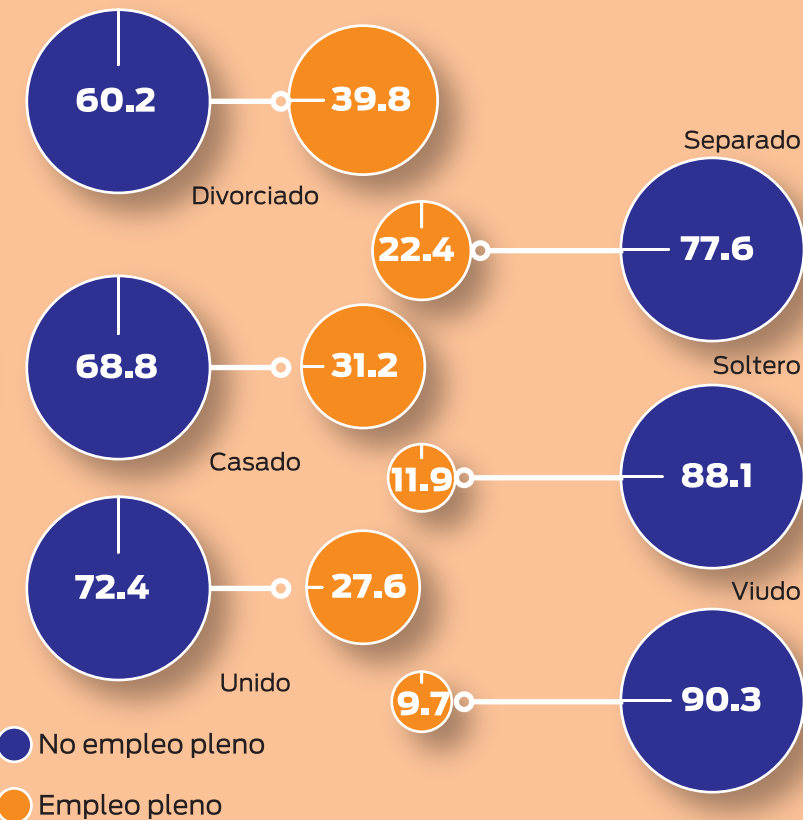
Porcentajes según sexo

El empleo pleno es desproporcionado entre los sexos. El **32 por ciento** de los hombres que se encontraban en situación de empleo pleno **14 por ciento** de las mujeres que se encontraban en situación de empleo pleno.



Situación laboral por estado marital

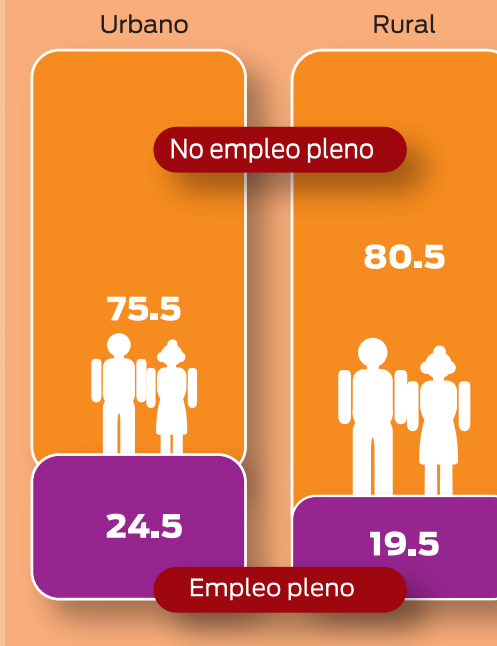
Porcentajes



Estado laboral por área

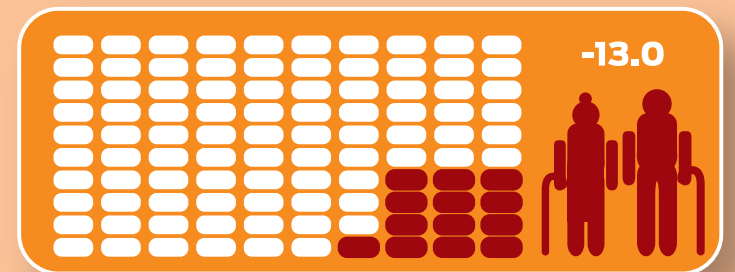
Porcentaje

El **24 por ciento** de los empleados plenos se encontraban en el área urbana y el **20 por ciento** en el área rural.



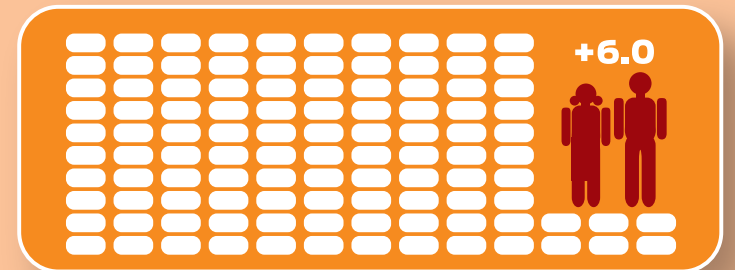
Número de adultos mayores

Cada adulto mayor adicional en el hogar reduce en **13 por ciento** la oportunidad de que un individuo particular del hogar se encuentre en empleo pleno.



Menores de 4 años:

Cada menor de 4 años adicional en el hogar aumenta en 6 por ciento la oportunidad de que un individuo particular del hogar se encuentre en pleno empleo.





Encuestas FUNIDES



55

Resumen

En este capítulo se presentan los resultados de las dos últimas encuestas de FUNIDES sobre las expectativas de los consumidores (junio de 2015) y de los empresarios (julio de 2015) sobre la situación económica del país y los factores que los afectan a cada uno.

Mientras los consumidores indican que su capacidad de compra se mantuvo similar en junio de 2015 a lo reportado en marzo y sus expectativas mejoraron, los empresarios señalaron una desmejora en su percepción de la situación económica del país y de la empresa privada.

Por parte de los consumidores, se destaca un aumento en la capacidad para hacer compras mayores y una leve disminución de las expectativas inflacionarias. A pesar de esta disminución, la inflación se ubica como el aspecto de mayor preocupación para los hogares.

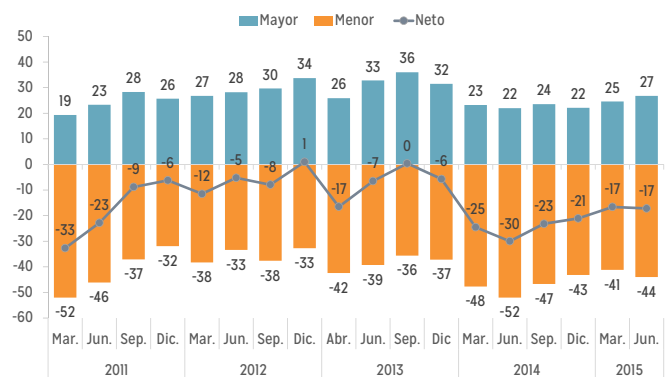
Los empresarios, por otra parte, señalan que sus ventas en el primer trimestre de 2015 han disminuido con respecto al último trimestre de 2014. Incluso una caída más pronunciada que la del mismo período del año anterior. Además, se destaca un aumento importante en el porcentaje de empresarios que considera reducir personal, haciendo que el balance por primera vez en la serie sea negativo.

5.1 Encuesta de confianza del consumidor

En junio de 2015, el porcentaje de consumidores que consideran que su capacidad de compra es mayor comparado al año pasado aumentó dos puntos porcentuales con respecto a marzo. Esto fue casi lo mismo que aumentó el porcentaje de consumidores que piensan lo contrario, por lo que el balance permanece igual a la encuesta

pasada en 17 por ciento negativo. Esta percepción de los consumidores todavía no refleja el comportamiento de la inflación que ha caído de manera importante en junio y julio de este año, debido al momento en que se levantó la encuesta.

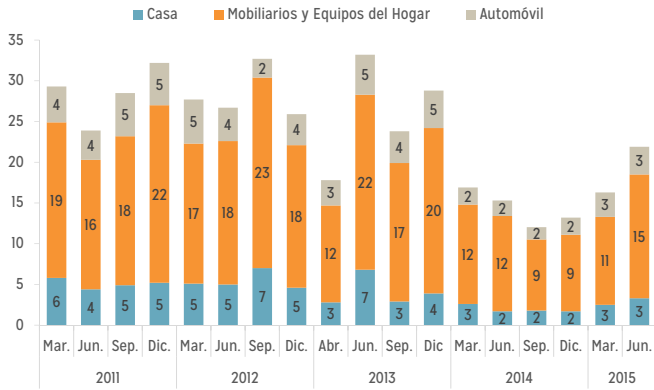
Gráfico 1: Capacidad de compra de los consumidores con respecto al año
Porcentaje



Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES.

A pesar de que la percepción de la capacidad de compra se mantuvo constante, el porcentaje de consumidores que afirmaron tener ingresos que permiten hacer compras mayores tuvo un repunte, propiciado por los consumidores que sus ingresos les permiten comprar mobiliarios y equipos del hogar, mientras los consumidores que pueden comprar casa o automóvil permaneció estable.

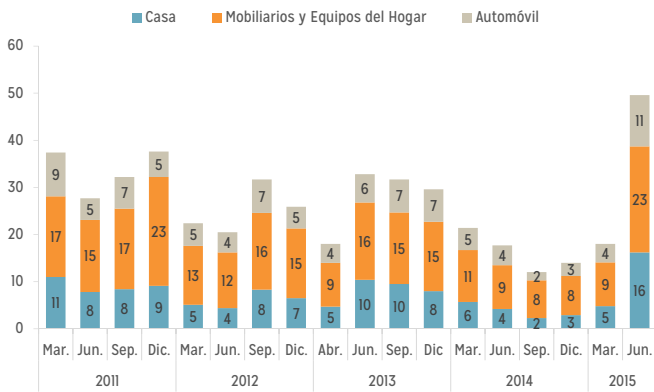
Gráfico 2: Ingresos (salarios más remesas) permiten hacer compras
Porcentaje



Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES.

En línea con lo anterior, la proporción de consumidores que indicaron que es un buen momento para hacer compras mayores aumentó significativamente en los tres rubros, alcanzando el valor más alto de la serie desde 2011. El principal aumento en junio fue el de mobiliarios y equipos del hogar, que tuvo una ganancia de 14 puntos. Asimismo, es de destacar que el 16 por ciento de los consumidores afirman que es un buen momento para comprar una casa.

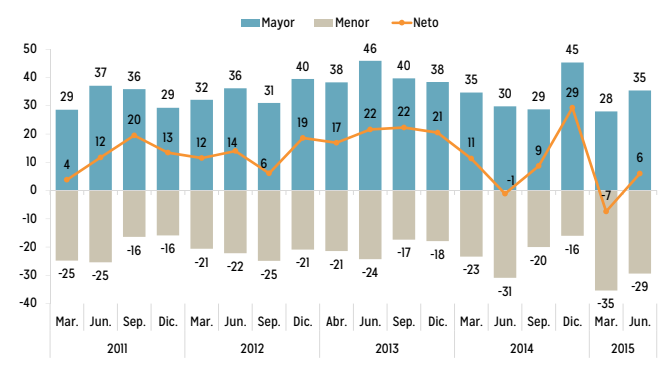
Gráfico 3: Buen momento para hacer compras mayores
Porcentaje



Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES.

La expectativa de capacidad de compra aumentó en junio de 2015 después de haber alcanzado un balance negativo en marzo.

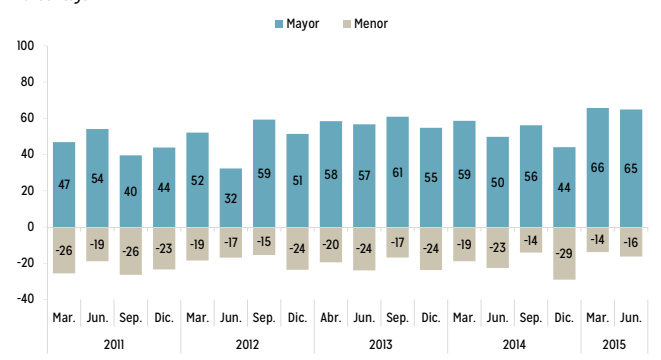
Gráfico 4: Expectativa de capacidad de compra del hogar en los próximos 12 meses
Porcentaje



Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES.

La disminución de los precios del petróleo y su consecuente impacto en otros precios de la economía puede estar influyendo en la disminución de las expectativas inflacionarias en junio, pero aún así se mantienen por encima del nivel de 2014.

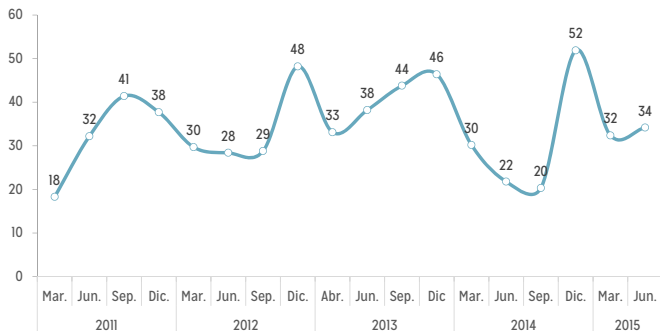
Gráfico 5: Expectativa de inflación al cierre del año actual respecto al cierre del año anterior
Porcentaje



Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES.

Con respecto a la expectativa de la situación de empleo, después de un pico en diciembre de 52 por ciento, lo que coincidió con el anuncio de inicio de las obras del Canal Interoceánico, éstas se redujeron a 32 por ciento en marzo y se estabilizaron en 34 por ciento en junio, que corresponde al promedio de los últimos 4 años.

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

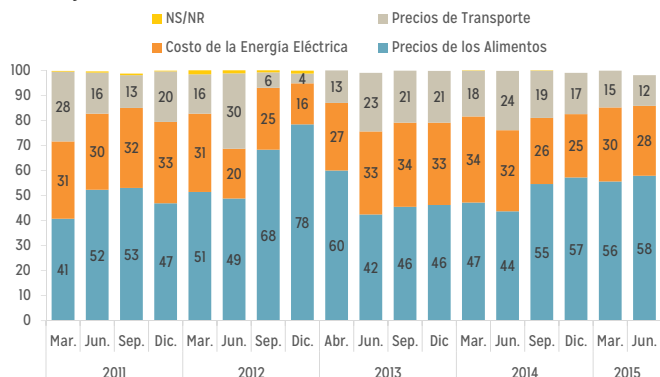


Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES.

El precio de los alimentos, que se mantiene como el principal aspecto que según los consumidores encuestados afectan la economía de su hogar, aumentó su participación, mientras el costo de la energía eléctrica disminuyó, debido a que la reducción de las tarifas eléctricas se hizo efectiva a partir de mayo. Los precios de transporte también disminuyeron en su participación.

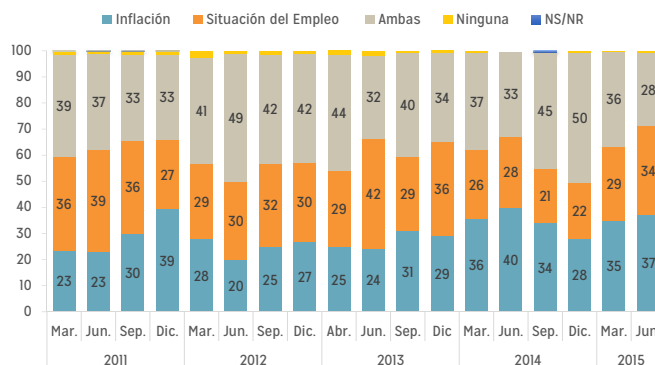
Cabe destacar que el porcentaje de consumidores que afirma que los precios del transporte es el aspecto que más afecta el hogar disminuyó a la mitad entre junio 2014 y junio de 2015, lo que refleja la caída de los precios del petróleo dada en ese periodo.

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



Entre los aspectos que más le preocupan a los hogares encuestados está la inflación, cuya percepción aumentó en junio con respecto a marzo de 2015, así como la situación del empleo. La proporción de consumidores que consideraron que ambos son aspectos de preocupación disminuyó.

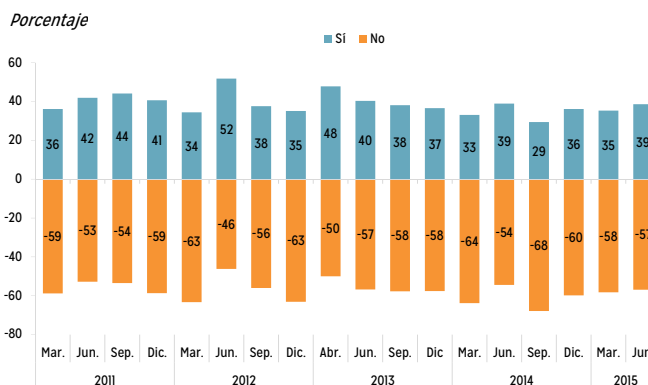
Gráfico 8: Aspectos de mayor preocupación para el hogar
Porcentaje



Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES.

Cuando se les pregunta a los consumidores acerca de los incrementos de ingresos, la mayoría contesta que éstos no han sido suficientes para compensar el alza en precios, aunque disminuyó levemente el porcentaje de los que respondieron esto en junio con respecto a marzo, y aumentaron los que opinan lo opuesto.

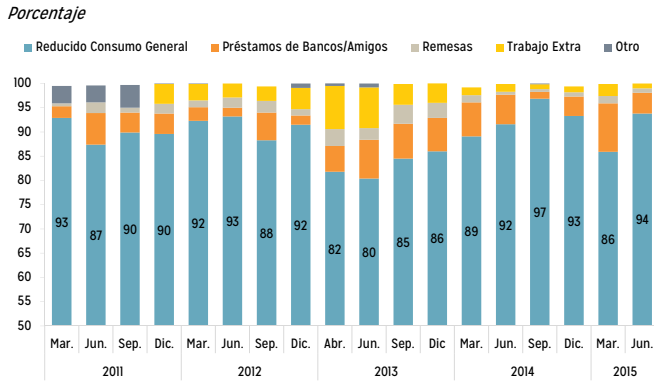
Gráfico 9: ¿Los incrementos de ingresos han sido suficientes para compensar el alza en precios?



Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES.

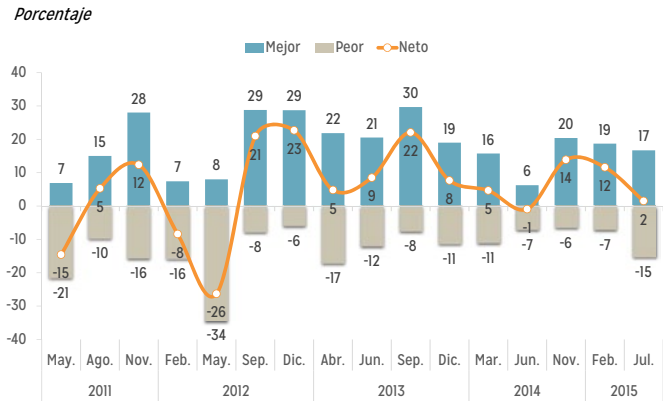
La manera de afrontar la pérdida de poder adquisitivo en la mayor parte de la población encuestada es recortar consumo. En junio un 94 por ciento de los encuestados tuvo que recurrir a esta medida, versus un 86 por ciento que hizo lo mismo en marzo de 2015. A su vez, disminuyó el porcentaje de personas que afrontaron la pérdida de poder adquisitivo recurriendo a préstamos, lo que puede significar un menor acceso al crédito de consumo o a un nivel alto de endeudamiento.

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



Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor FUNIDES.

Gráfico 12: Situación actual para la empresa privada



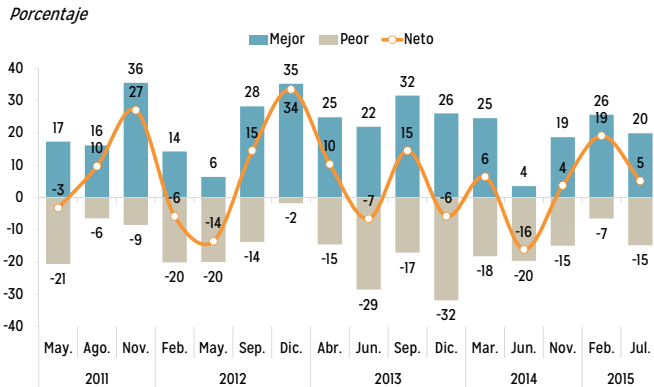
Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES.

5.2 Encuesta de confianza de empresarios

Por parte de los empresarios, la percepción de la situación económica del país desmejoró en la última consulta hecha en julio de 2015 con respecto a febrero de este año. Después de alcanzar un balance neto positivo de 19 puntos en febrero, en julio éste se redujo a 5 puntos.

El clima de inversión es percibido por los empresarios en términos netos como positivo desde finales de 2012, sin embargo, desde junio de 2014 ha disminuido el porcentaje de empresarios que ven favorable el clima de inversión en Nicaragua, y esto ha hecho disminuir el balance.

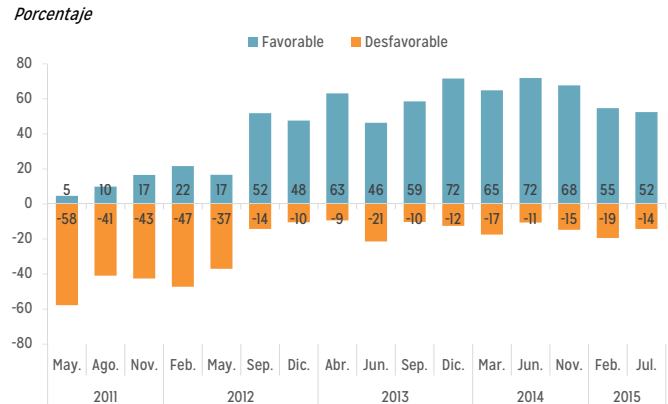
Gráfico 11: Situación económica del país con respecto al año anterior para la empresa privada



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES.

De igual manera, los empresarios están percibiendo una desmejora en la situación actual para la empresa privada en julio de este año. Esto principalmente debido a que la proporción de empresarios que piensan que la situación está peor aumentó de 7 por ciento en febrero a 15 por ciento en julio, su valor más alto desde abril de 2013. Además, como se muestra más adelante, al consultarles por las ventas, el balance disminuyó considerablemente.

Gráfico 13: Clima de inversión

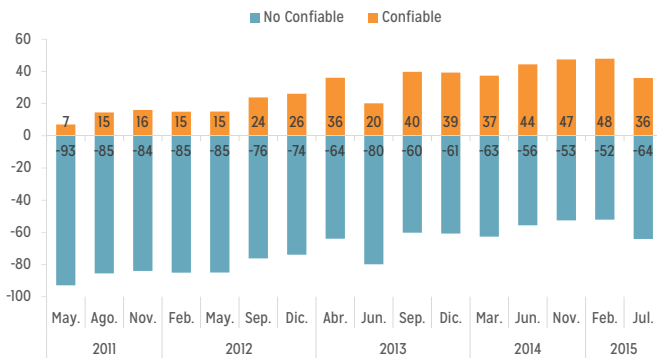


Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES.

La confianza en el sistema judicial, a pesar de tener un balance negativo, desde 2011 había estado mejorándose alcanzando su mejor balance en febrero de este año. Sin embargo, en julio se ha desmejorado significativamente, regresando a un nivel similar al de principios del año pasado.

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

Porcentaje

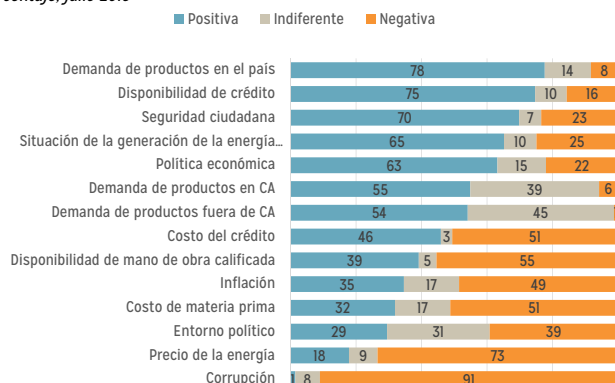


Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES.

Para julio de 2015, los factores que para los empresarios están incidiendo de manera positiva en la economía son en primer lugar la demanda de productos en el país, seguido de la disponibilidad de crédito y la seguridad ciudadana. La principal diferencia con respecto a los resultados de febrero es que la seguridad ciudadana pasó del quinto lugar al tercero. Por el contrario, los factores de mayor incidencia negativa siguen siendo corrupción y el precio de la energía. Llama la atención que para esta última encuesta, la disponibilidad de mano de obra calificada pasó a ubicarse en tercer lugar (anteriormente estaba ubicada en séptimo lugar) con un porcentaje de 55 versus el 43 por ciento en febrero. Esto pareciera indicar que los empresarios están dando mayor relevancia a la educación y capacitación de la mano de obra.

Gráfico 15: ¿Cuáles factores están incidiendo en la actividad económica?

Porcentaje, julio 2015



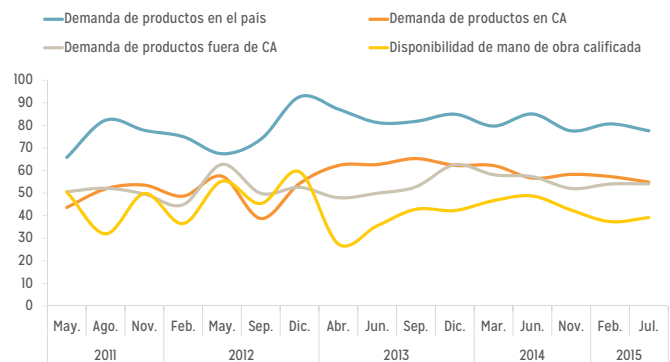
Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES.

En relación a la evolución de la proporción de empresarios que perciben de manera favorable la demanda de produc-

tos en el país y en Centroamérica disminuyeron levemente en julio, la proporción que señalan de manera favorable la demanda de productos fuera de Centroamérica y la disponibilidad de mano de obra calificada aumentó. En general, estos factores se mantuvieron bastante estables.

Gráfico 16: Evolución de factores de incidencia positiva

Porcentaje

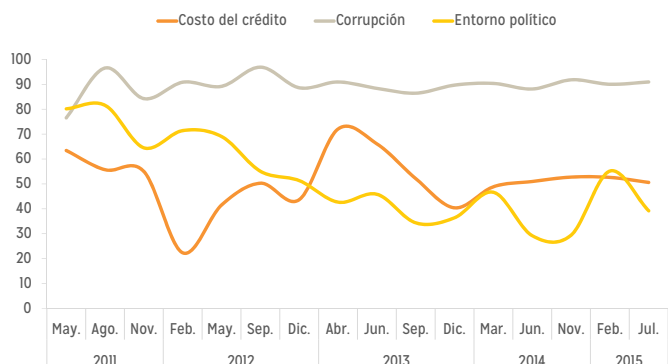


Fuente: FUNIDES Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES.

Por otra parte, la corrupción sigue estando en primer lugar de los factores de incidencia negativa; alrededor del 90 por ciento de los empresarios encuestados considera este como un factor de incidencia negativa, cifra que no ha tenido mucha variación desde 2011. El costo de crédito también se mantiene a un nivel similar al último año, pero el entorno político tuvo una reducción en su percepción negativa en julio de 2015, después de un importante aumento en febrero.

Gráfico 17: Evolución de factores de incidencia negativa

Porcentaje

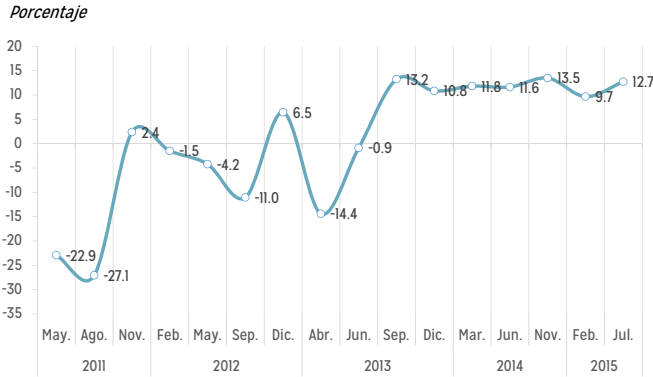


Fuente: FUNIDES Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES.

Tomando el balance entre todos los factores percibidos como de incidencia positiva y los de incidencia negativa,

tienen más peso los positivos, ya que el resultado de julio es de 12.7 puntos. Esto representa una mejora con respecto a febrero que había presentado su primera caída importante desde finales de 2013.

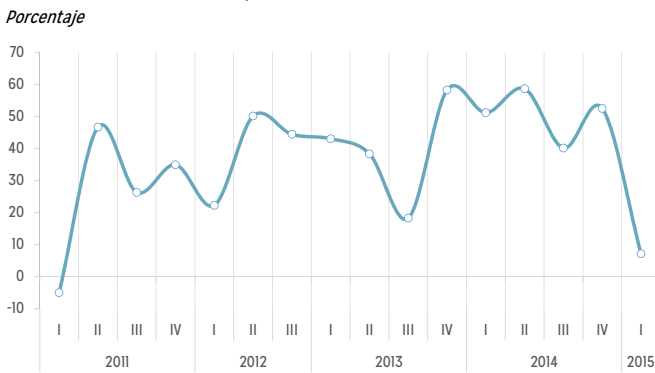
Gráfico 18: Balance neto de factores positivos y negativos que están Incidiendo en la actividad económica



Fuente: FUNIDES Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES.

El primer trimestre no fue percibido como positivo en términos de ventas por los empresarios encuestados. El balance de las ventas netas con respecto al trimestre anterior tuvo una importante caída, pasando de 52 por ciento en el cuarto trimestre de 2014 a 7 por ciento en el primer trimestre de 2015, el punto más bajo de los últimos años.

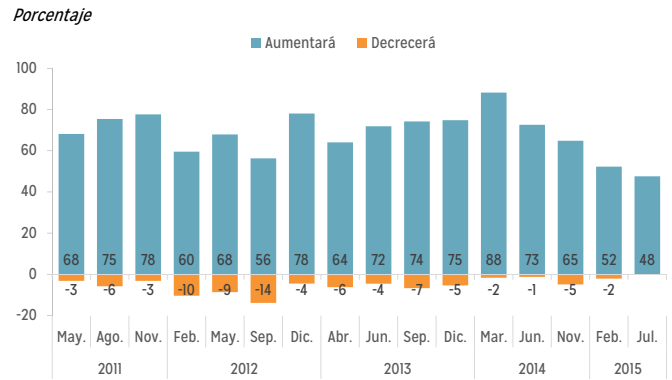
Gráfico 19: Ventas netas respecto al trimestre anterior



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

A pesar de que en julio no hubo empresarios que consideraran que sus ventas iban a decrecer en los próximos 6 meses, la baja en ventas del primer trimestre de las empresas parece haber tenido un impacto en las perspectivas de crecimiento ya que el porcentaje disminuyó de 52 por ciento en febrero a 48 por ciento en julio.

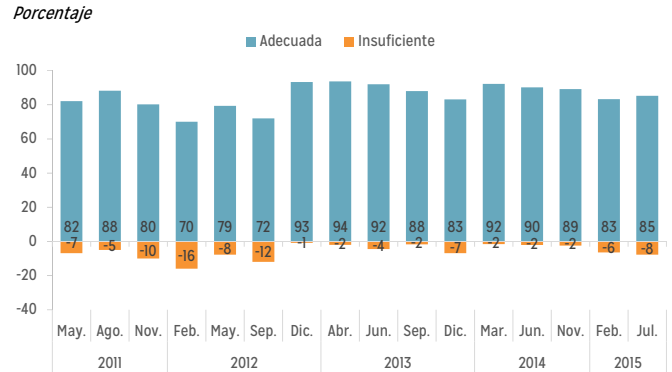
Gráfico 20: Demanda de sus productos en los próximos 6 meses con respecto a la situación actual



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES.

La mayoría de los empresarios considera que la capacidad instalada en su empresa es adecuada, el 85 por ciento confirmó esto en julio de 2015. Este indicador se ha mantenido estable desde 2011.

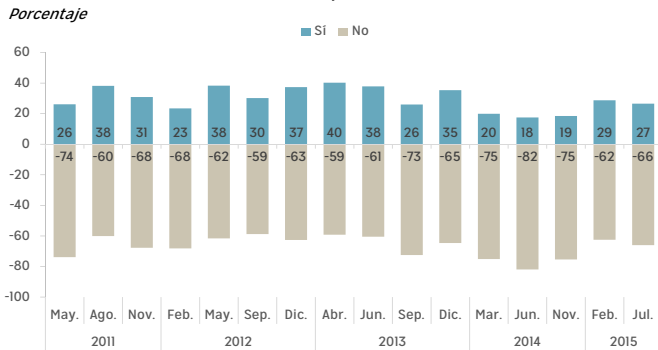
Gráfico 21: Capacidad instalada de su empresa con relación a la actividad que actualmente desarrolla



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES.

En consecuencia, la proporción de empresarios que considera invertir en los próximos 6 meses es baja y disminuyó entre febrero y julio de 2015, alcanzando el 27 por ciento.

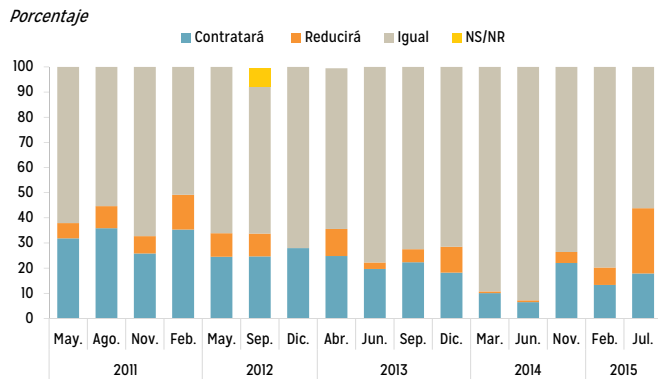
Gráfico 22: ¿Considera invertir en los próximos 6 meses?



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES.

Por otra parte, tanto en febrero como julio de este año ha aumentado el porcentaje de empresarios que considera reducir el número de trabajadores ocupados en los próximos 6 meses. En julio el porcentaje de empresarios que considera reducir personal alcanzó el 26 por ciento, el valor más alto en toda la serie, lo que hizo que por primera vez se tuviera un balance negativo.

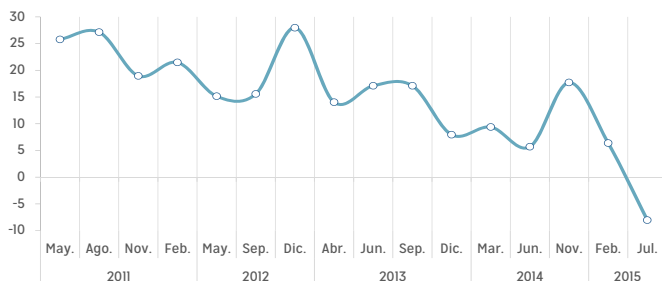
Gráfico 23: ¿Considera hacer cambios en la cantidad de trabajadores ocupados en los próximos 6 meses?



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES.

Gráfico 24: ¿Considera hacer cambios en la cantidad de trabajadores ocupados en los próximos 6 meses?

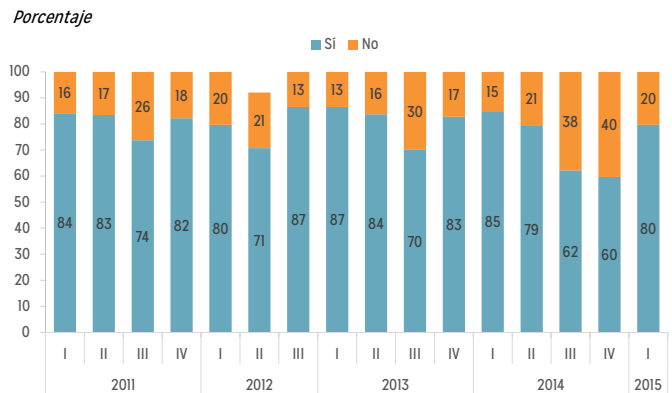
Balance de empresas que contratarán más personal respecto a las que reducirán



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES.

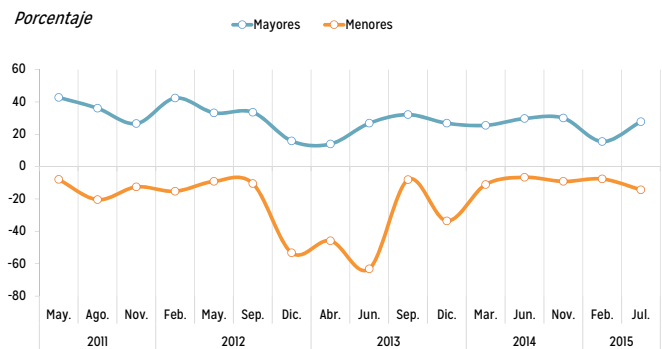
Después de continuas reducciones entre las empresas que dijeron tener algún tipo de pasivo con instituciones financieras del exterior en 2014, en el primer trimestre de 2015 este índice aumentó y repercutió en una expectativa de mayor endeudamiento con el exterior para el futuro por parte de los empresarios.

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



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario

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



Fuente: Encuesta de Confianza del Empresario FUNIDES.



Referencias bibliográficas

- Banco Mundial (2015) Commodity Markets Outlook: July 2015.
- BCN (2015) Estado de la Economía y Perspectivas. Primer semestre 2015.
- BCN (2015) Índice Mensual de Actividad Económica. Junio 2015.
- BCN (2015) Informe Monetario y Financiero. Junio 2015.
- FMI (2015) World Economic Outlook Update: August 2015.
- MHCP (2015) Informe Ejecución Presupuestaria Enero – Marzo 2015.
- MHCP (2015) Informe Ejecución Presupuestaria Enero – Junio 2015.

Anexos

Anexo 1: Estadísticas descriptivas globales (variables categóricas)

| | Porcentaje | Porcentaje acumulado |
|-----------------------|------------|----------------------|
| Estado laboral | | |
| Empleado pleno | 22.5 | 22.5 |
| No empleado pleno | 77.5 | 100.0 |
| Total | 100.0 | |
| Sexo | | |
| Hombre | 48.7 | 48.7 |
| Mujer | 51.4 | 100.0 |
| Total | 100.0 | |
| Área | | |
| Urbano | 59.8 | 59.8 |
| Rural | 40.2 | 100.0 |
| Total | 100.0 | |
| Dominio | | |
| Managua | 34.7 | 34.7 |
| Resto urbano | 27.6 | 62.3 |
| Resto rural | 37.7 | 100.0 |
| Total | 100.0 | |
| Estado marital | | |
| Unido | 24.8 | 24.8 |
| Casado | 27.0 | 51.8 |
| Separado | 13.4 | 65.1 |
| Divorciado | 0.7 | 65.8 |
| Viudo | 4.3 | 70.1 |
| Soltero | 29.9 | 100.0 |
| NS | 0.0 | 100.0 |
| Otro | 0.0 | 100.0 |
| Total | 100.0 | |

Anexo 1: Estadísticas descriptivas globales (variables categóricas) (continuación...)

| | Porcentaje | Porcentaje acumulado |
|-----------------------------|------------|----------------------|
| Rama laboral | | |
| Agropecuario | 31.1 | 31.1 |
| Pesca | 0.5 | 31.6 |
| Minas | 0.5 | 32.1 |
| Manufactura | 11.3 | 43.4 |
| Elec. Gas y Agua | 0.5 | 43.9 |
| Construcción | 4.3 | 48.1 |
| Comercio | 20.9 | 69.0 |
| Hoteles y Rest. | 5.2 | 74.2 |
| Transp. y Comu. | 3.8 | 78.0 |
| Financiero | 0.8 | 78.8 |
| Alquileres | 2.6 | 81.3 |
| Adm. Pública y Def. | 3.1 | 84.4 |
| Educación | 3.3 | 87.7 |
| Salud | 1.7 | 89.4 |
| Otros | 10.6 | 100.0 |
| Total | 100.0 | |
| Grado de escolaridad | | |
| Ninguno | 15.2 | 15.2 |
| Preescolar | 0.1 | 15.2 |
| Primaria | 37.0 | 52.2 |
| Secundaria | 32.6 | 84.8 |
| Técnico básico | 0.3 | 85.1 |
| Técnico medio | 2.1 | 87.2 |
| Técnico superior | 0.6 | 87.8 |
| Universitario | 11.8 | 99.6 |
| Maestría | 0.3 | 100.0 |
| NS | 0.0 | 100.0 |
| Total | 100.0 | |

Fuente: ECH 2010 Q1 - 2014 Q4

Anexo 2: Estadísticas descriptivas globales (variables continuas)

| | | Promedio | Desviación estándar |
|--|--|----------|---------------------|
| Edad del individuo | Total | 35.3 | 17.3 |
| | Entre distintos individuos | | 17.2 |
| | Para los mismos individuos en distintos períodos | | 0.5 |
| Número de menores de 4 años por hogar | Total | 0.5 | 0.8 |
| | Entre distintos individuos | | 0.7 |
| | Para los mismos individuos en distintos períodos | | 0.3 |
| Número de menores de 15 años que asisten a la escuela por hogar | Total | 1.1 | 1.2 |
| | Entre distintos individuos | | 1.2 |
| | Para los mismos individuos en distintos períodos | | 0.3 |
| Número de menores de 15 años que no asisten a la escuela por hogar | Total | 0.2 | 0.6 |
| | Entre distintos individuos | | 0.6 |
| | Para los mismos individuos en distintos períodos | | 0.2 |
| Número de adultos por hogar | Total | 3.5 | 1.8 |
| | Entre distintos individuos | | 1.7 |
| | Para los mismos individuos en distintos períodos | | 0.4 |
| Número de adultos mayores por hogar | Total | 0.3 | 0.6 |
| | Entre distintos individuos | | 0.5 |
| | Para los mismos individuos en distintos períodos | | 0.1 |

Fuente: ECH 2010 Q1 - 2014 Q4

Anexo 3: Ecuaciones Estimadoras Generalizadas: regresión logística binomial promediado-poblacional (errores ar1)

| Variables de grupo y de tiempo: | id t | Número de observaciones | 139,974 | |
|---------------------------------|----------------------|-------------------------|----------|------|
| Función de vínculo: | logit | Número de grupos | 38,971 | |
| Familia: | binomial | Observaciones por grupo | | |
| | | min | 2 | |
| Correlación | AR(1) | avg | 3.6 | |
| | | max | 12 | |
| | | Wald chi2(49) | 15096.45 | |
| Parámetro de escala | 1 | Prob > chi2 | 0.00 | |
| | Oportunidad relativa | Error estándar | z | P>z |
| Trimestre | | | | |
| 2010q2 | 0.83 | 0.02 | -6.69 | 0.00 |
| 2010q3 | 0.80 | 0.03 | -7.11 | 0.00 |
| 2010q4 | 0.79 | 0.03 | -7.15 | 0.00 |
| 2011q1 | 0.84 | 0.03 | -5.44 | 0.00 |
| 2011q2 | 0.78 | 0.03 | -7.42 | 0.00 |
| 2011q3 | 0.81 | 0.03 | -6.41 | 0.00 |
| 2011q4 | 0.76 | 0.02 | -8.38 | 0.00 |
| 2012q1 | 0.86 | 0.03 | -4.50 | 0.00 |
| 2012q2 | 0.88 | 0.03 | -4.09 | 0.00 |
| 2012q3 | 0.77 | 0.03 | -7.96 | 0.00 |
| 2012q4 | 0.82 | 0.03 | -5.96 | 0.00 |
| Sexo | | | | |
| Mujer | 0.32 | 0.01 | -57.18 | 0.00 |
| Estado Marital | | | | |
| Casado | 1.07 | 0.02 | 3.37 | 0.00 |
| Separado | 0.90 | 0.02 | -3.94 | 0.00 |
| Divorciado | 1.14 | 0.11 | 1.42 | 0.16 |
| Viudo | 0.99 | 0.06 | -0.21 | 0.83 |
| Soltero | 0.53 | 0.01 | -22.73 | 0.00 |
| Nivel de escolaridad | | | | |
| Preescolar | 1.22 | 0.45 | 0.53 | 0.59 |
| Primaria | 1.07 | 0.03 | 2.68 | 0.01 |
| Secundaria | 1.41 | 0.04 | 11.26 | 0.00 |
| Técnico básico | 2.19 | 0.29 | 5.83 | 0.00 |
| Técnico medio | 3.29 | 0.19 | 20.78 | 0.00 |
| Técnico superior | 3.06 | 0.30 | 11.55 | 0.00 |
| Universitario | 4.10 | 0.15 | 37.69 | 0.00 |
| Maestría | 6.52 | 0.98 | 12.43 | 0.00 |

**Anexo 3: Ecuaciones Estimadoras Generalizadas: regresión logística binomial promediado-poblacional (errores ar1)
(continuación...)**

| | | | | |
|--|-----------------------------|-------------------------|----------|---------------|
| Variables de grupo y de tiempo: | id t | Número de observaciones | 139,974 | |
| Función de vínculo: | logit | Número de grupos | 38,971 | |
| Familia: | binomial | Observaciones por grupo | | |
| | | min | 2 | |
| Correlación | AR(1) | avg | 3.6 | |
| | | max | 12 | |
| | | Wald chi2(49) | 15096.45 | |
| Parámetro de escala | 1 | Prob > chi2 | 0.00 | |
| | Oportunidad relativa | Error estándar | z | P>z |
| Área | | | | |
| Rural | 0.81 | 0.04 | -3.73 | 0.00 |
| Dominio | | | | |
| Resto urbano | 0.78 | 0.02 | -11.34 | 0.00 |
| Resto rural | 0.85 | 0.05 | -2.95 | 0.00 |
| Rama laboral | | | | |
| Pesca | 1.11 | 0.10 | 1.17 | 0.24 |
| Minas | 1.05 | 0.10 | 0.54 | 0.59 |
| Manufactura | 1.39 | 0.04 | 11.60 | 0.00 |
| Elec. Gas y Agua | 2.94 | 0.33 | 9.53 | 0.00 |
| Construcción | 0.46 | 0.02 | -20.17 | 0.00 |
| Comercio | 0.54 | 0.01 | -22.80 | 0.00 |
| Hoteles y Rest. | 0.50 | 0.02 | -16.19 | 0.00 |
| Transp. y Comu. | 0.84 | 0.03 | -4.31 | 0.00 |
| Financiero | 1.48 | 0.13 | 4.61 | 0.00 |
| Alquileres | 0.38 | 0.02 | -20.07 | 0.00 |
| Adm. Pública y Def. | 6.79 | 0.39 | 33.38 | 0.00 |
| Educación | 3.03 | 0.15 | 22.91 | 0.00 |
| Salud | 4.13 | 0.26 | 22.08 | 0.00 |
| Otros | 0.58 | 0.02 | -17.28 | 0.00 |
| Edad | 1.16 | 0.00 | 41.37 | 0.00 |
| Edad2 | 1.00 | 0.00 | -40.26 | 0.00 |
| Menores de 4 años | 1.06 | 0.01 | 5.27 | 0.00 |
| Entre 4 y 15 años que asisten a la escuela | 0.97 | 0.01 | -4.82 | 0.00 |
| Entre 4 y 15 años que no asisten a la escuela | 0.97 | 0.01 | -1.89 | 0.06 |
| Adultos | 0.98 | 0.00 | -5.09 | 0.00 |
| Adultos mayores | 0.88 | 0.02 | -7.25 | 0.00 |
| Constante | 0.07 | 0.01 | -29.84 | 0.00 |
| Coefficiente de autocorrelación de los errores | 0.37 | | | |



COYUNTURA ECONÓMICA

Conformación de la Comisión Económica

Carlos G. Muñiz B.
Marco Mayorga
Alfredo Marín
Carolina Solórzano
Julio Cárdenas
Luis Rivas
Mario Arana
Edwin Mendieta
Emilio Porta
José Evenor Taboada
Mario Flores
José de Jesús Rojas
Pedro Belli

Elaborado por

Juan Sebastián Chamorro
Ana Cecilia Tijerino
Luis Alberto Alaniz Castillo
José David Solórzano

Bajo la dirección de

Juan Sebastián Chamorro
DIRECTOR EJECUTIVO

Carlos G. Muñiz B.
COMISIÓN ECONÓMICA

Edición

Ana Cecilia Tijerino
SUB DIRECTORA EJECUTIVA

Diseño y Diagramación:

Juan Carlos Loáisiga Montiel



MANAGUA – NICARAGUA

Impresión: 21 de agosto de 2015



COYUNTURA ECONÓMICA

Fundación Nicaragüense para
el Desarrollo Económico y Social

Agosto 2015

