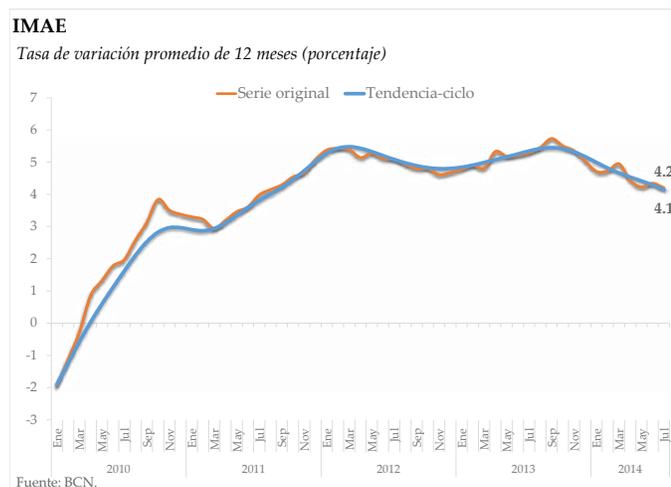
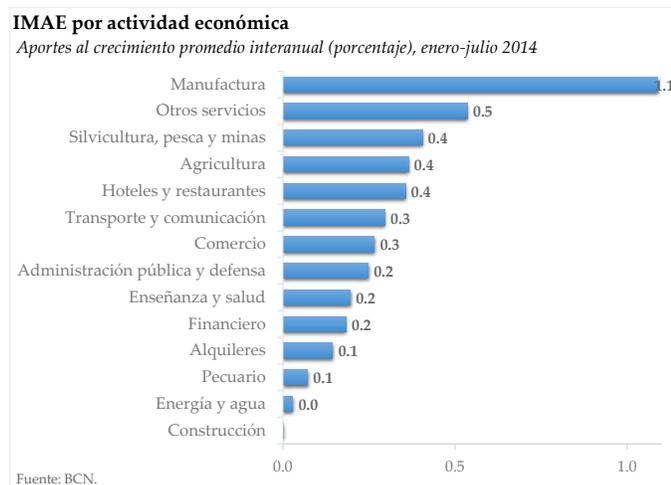


## Actividad económica

1. La tasa de variación promedio de 12 meses del Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE), serie original, que había superado el 5 por ciento desde abril del 2013 ha continuado bajando desde octubre del 2013, llegando a 4.2 por ciento el pasado mes de julio. Esta reducción se debe en parte a los sismos y las irregularidades del clima, que provocaron una disminución de ciertas actividades agropecuarias, particularmente en el ciclo de primera.



2. Al analizar el periodo enero – julio, el IMAE creció 4.3 por ciento en relación al mismo periodo del 2013. Por el lado de la producción, los sectores que más contribuyeron al crecimiento promedio interanual del IMAE fueron manufactura, otros servicios y silvicultura, pesca y minas. Ha sido visible el deterioro del crecimiento del sector construcción.



3. Por el lado de la demanda, los indicadores señalan que la actividad económica continúa siendo impulsada por el consumo privado, las exportaciones netas y el gasto del gobierno central, mientras que la inversión privada va disminuyendo.

## Indicadores de Actividad Económica

Tasa de crecimiento real interanual, enero-julio de 2014

	(porcentaje)
IMAE	4.3
Consumo Privado	4.1
Gasto de Gobierno Central <sup>1/</sup>	11.7
<b>Memoranda</b>	
Remuneraciones	13.5
Compra de Bienes y Servicios	13.1
Inversión	4.4
Exportaciones	11.0
Importaciones	4.3
Inversión Privada <sup>2/</sup>	-3.3

<sup>1/</sup> Incluye gastos de capital y excluye transferencias e intereses.

<sup>2/</sup> Excluye variación de inventarios

Fuente: Estimaciones de FUNIDES con base en datos oficiales.

4. FUNIDES estima que el consumo privado creció cerca del 4.1 por ciento entre enero y julio de 2014, dado que el empleo creció alrededor del 3.2 por ciento y las remesas 6.1 por ciento en términos reales. Las exportaciones reales se han recuperado creciendo 11 por ciento. El gasto del gobierno<sup>1</sup> continúa con tasas de crecimiento importantes de 11.7 por ciento en términos reales y se destacó por un aumento en las remuneraciones de 13.5 por ciento.
5. La inversión y sus componentes continúan mostrando caídas. La construcción cayó 0.4 por ciento entre enero y julio y las importaciones de bienes de capital 5.3 por ciento. Con estos datos se puede estimar que la inversión total decreció un 2.4 por ciento. La inversión del gobierno central tuvo un crecimiento de 4.4 por ciento, por lo que se estima que la inversión privada tuvo una disminución de 3.3 por ciento.

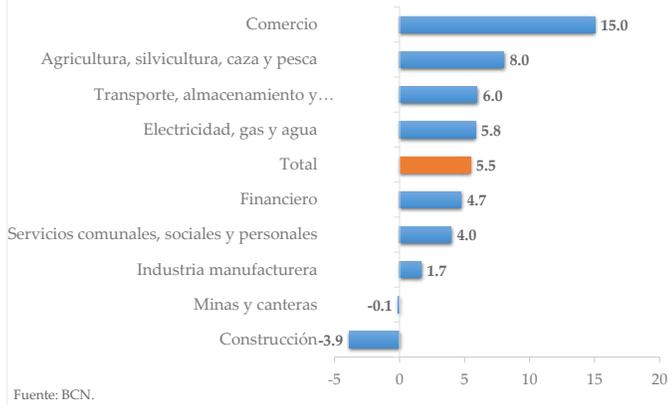
## Empleo y salarios

6. El número de asegurados del INSS tuvo un crecimiento promedio de 5.5 por ciento en el periodo de enero a julio de este año. Las actividades con más alto crecimiento han sido comercio, agricultura, silvicultura y la pesca. En estos siete meses se han integrado al mercado laboral formal aproximadamente 21 mil trabajadores con respecto a diciembre del año anterior.

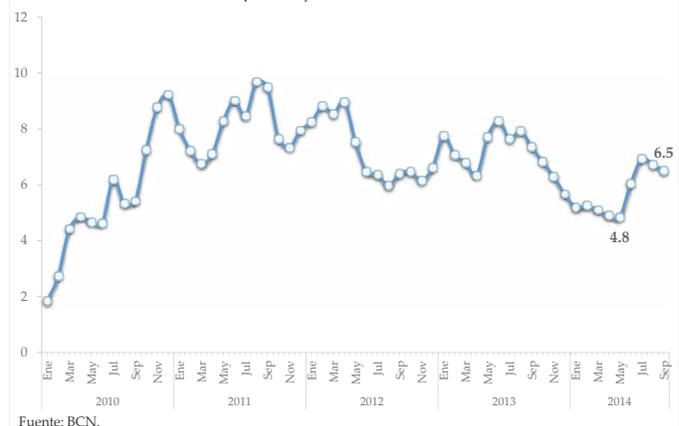
1 Este gasto no incluye transferencias ni intereses.

**Asegurados activos del INSS por actividad económica**

Crecimiento promedio, enero-julio 2014


**Índice de precios al consumidor (IPC)**

Tasa de crecimiento interanual (porcentaje)

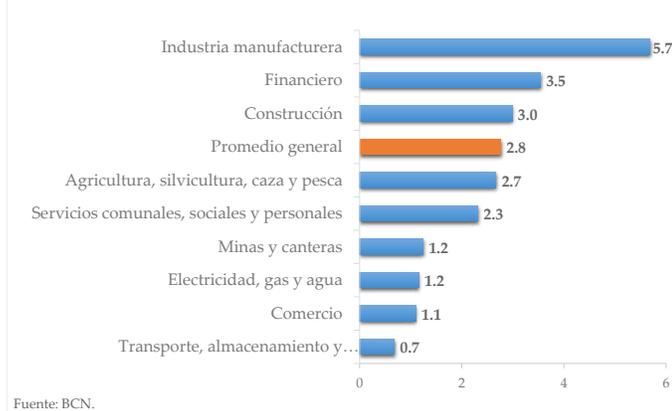


7. Los salarios reales de los asegurados del INSS continúan mostrando una tendencia positiva, con un aumento de 2.8 por ciento. Las actividades con más alto crecimiento fueron las de la industria manufacturera, financiero y construcción.

9. La política fiscal fue expansiva en 0.6 por ciento del PIB en el periodo de enero a julio de este año, siguiendo la tendencia del año anterior en el que la política fiscal también fue expansiva (0.3% del PIB).

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

Tasa de crecimiento promedio real (porcentaje), enero-julio 2014


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

Enero-julio de cada año

	Balance primario efectivo	Balance primario estructural	IIF
	porcentaje del PIB		
2010	0.4	0.8	-1.7
2011	0.8	0.9	-0.1
2012	1.3	1.3	-0.4
2013	1.1	1.0	0.3
2014	0.5	0.4	0.6

Fuente: BCN

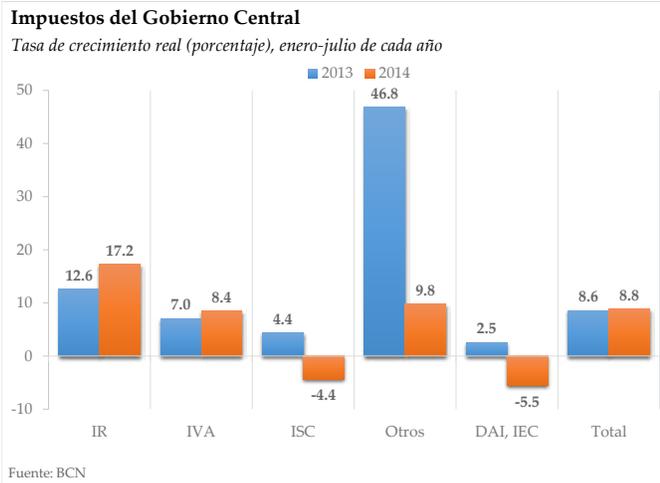
**Indicadores de políticas macroeconómicas**

8. A agosto la inflación interanual fue de 6.7 por ciento y en septiembre se registró 6.5 por ciento. En los primeros 5 meses del año la inflación se había mantenido alrededor del 5 por ciento, pero a partir de junio tuvo aumentos substanciales. El incremento reciente de la inflación es explicado por el aumento de los precios en el componente de alimentos y bebidas no alcohólicas.

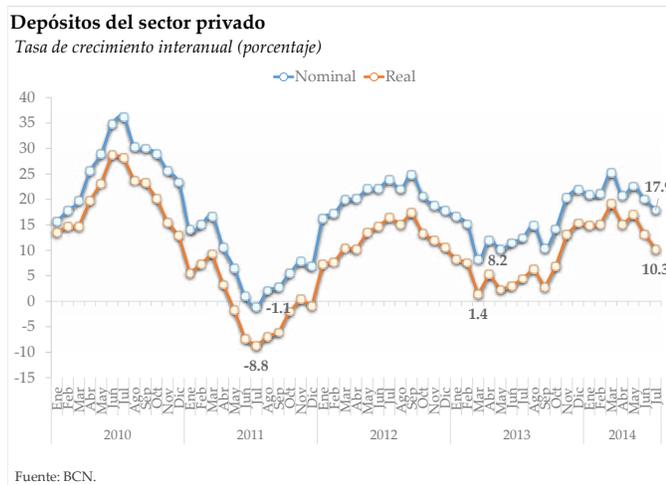
10. Los ingresos tributarios se desaceleraron en términos nominales al pasar de un 16.6 por ciento de crecimiento en 2013 a un 14.8 por ciento en 2014, situación que difiere a la presentada en el informe anterior cuando se observaba el efecto estadístico del cambio en el periodo fiscal. Sin embargo, debido a que la inflación fue mayor en el periodo de enero a julio del año anterior, en términos reales hubo una pequeña aceleración, de 8.6 por ciento a 8.8 por ciento. Los ingresos no tributarios pasaron de un decrecimiento en el año anterior a un crecimiento nominal de 6.8 por ciento y real de 1.3 por ciento.

11. La aceleración de los impuestos en términos reales se debe en primer lugar al impuesto sobre la renta (IR) y al impuesto al valor agregado (IVA), que entre los dos aportaron más de la totalidad del crecimiento, contrarrestado por el impuesto selectivo al consumo (ISC) y los impuestos relacionados al comercio exterior (DAI, IEC).

12. El IR creció a un 17.2 por ciento en 2014, una aceleración de 4.6 puntos porcentuales con respecto a 2013. El IVA también se aceleró pero a un menor ritmo, pasando de 7 por ciento a 8.4 por ciento en este último año. Por el contrario, el ISC pasó de tener un crecimiento positivo de 4.4 por ciento a uno negativo del mismo valor, y los impuestos relacionados al comercio exterior de 2.5 por ciento a un decrecimiento de 5.5 por ciento.



13. El crecimiento nominal de los depósitos del sector privado se ha desacelerado desde mayo de 2014, pasando de 22.6 por ciento en ese mes a 17.9 por ciento en julio, mes cuyo valor alcanzó los C\$93,434 millones. Esto contrasta con la aceleración presenciada entre marzo de 2013 y mayo de 2014, que registró una aceleración de más de 14 puntos porcentuales.

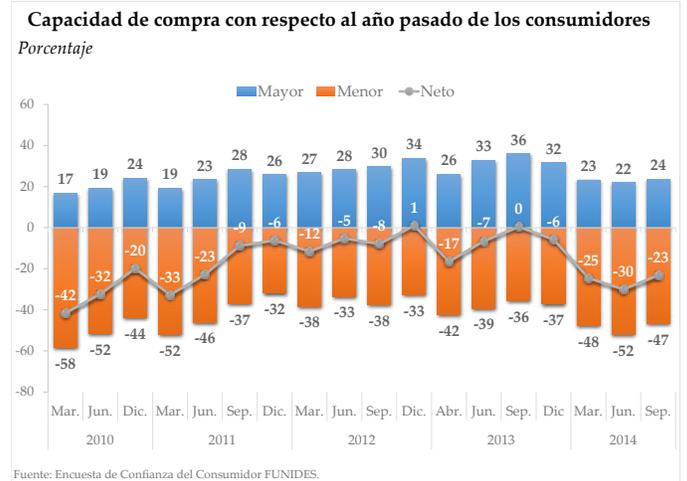


14. El crédito al sector privado se ha mantenido con tasas de crecimiento nominal por encima del 20 por ciento en los siete primeros meses del año.

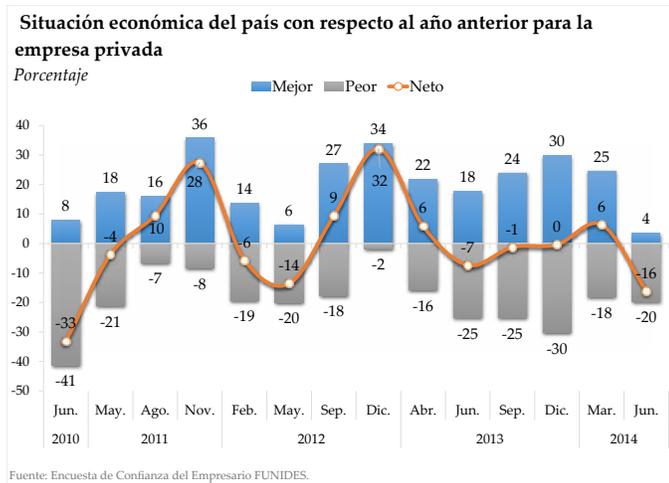


**Encuestas de FUNIDES**

15. En septiembre de 2014, los hogares encuestados manifestaron una mejora en su capacidad de compra en relación a la encuesta anterior, pese a que el balance se mantiene negativo en 23 por ciento. Lo anterior debido a que un 24 por ciento de consumidores opina tener una mayor capacidad de compra y un 47 por ciento opina lo contrario. Esta es la primera vez que la situación deja de empeorar desde septiembre de 2013.



16. En junio de 2014, disminuyó el balance de los empresarios que percibieron que la situación económica mejoró con respecto a los que respondieron que empeoró. Esto se debió principalmente a una gran disminución de empresarios que perciben una mejor situación económica del país y un pequeño aumento en los que consideran lo contrario. Por tanto el balance neto pasó de ser positivo en un 6 por ciento a un balance negativo de 16 por ciento, el más bajo desde junio de 2010.



## Perspectivas 2014-2016

### Contexto internacional

17. Para las proyecciones de fin de este año y del 2015 y 2016, se vislumbra un moderado crecimiento de la economía mundial. A pesar de las continuas revisiones a la baja de las proyecciones mundiales del FMI, las tasas de crecimiento aún se presentan positivas. En particular se avizora una situación de mejoramiento de la economía de Estados Unidos de Norteamérica, que se estima crecerá en un 2.2 por ciento y un 3.1 por ciento en el 2014 y 2015 respectivamente.

18. No se vislumbra un cambio sustancial en los precios de los principales productos de exportación de Nicaragua, con leves caídas pronosticadas en café y oro e incrementos en carne y azúcar, lo que combinados con pocos cambios en los precios del petróleo, no se espera que afecten de manera drástica los términos de intercambio.

### Contexto económico nacional

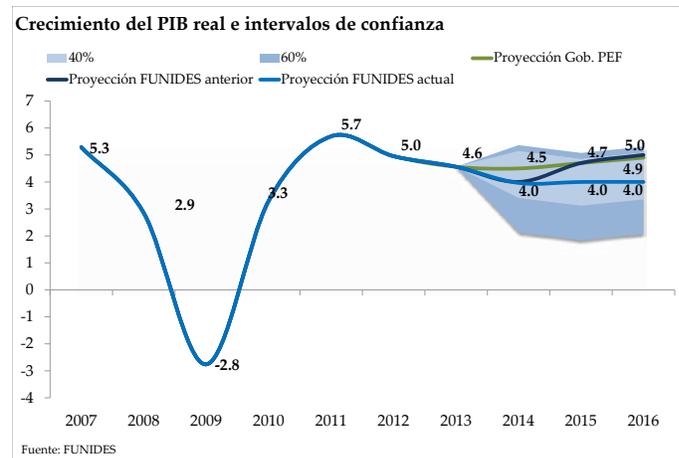
19. La economía nacional presentó durante el 2014 dos choques negativos, uno causado por los temblores de abril y el segundo provocado por el fenómeno del Niño. Contrastando con esto, las exportaciones mostraron un mayor dinamismo hacia el tercer trimestre del año. La inversión fija privada continuó cayendo y se muestra un cierto impulso fiscal del gasto público.

20. Las perspectivas para el 2015 se vislumbran con pocos cambios significativos, siendo la posible no renovación de los TPL el principal choque externo negativo. Una mejor condición climática que la del

2014, la estabilidad de precios de los productos de exportación, un repunte esperado en la inversión privada y tasas de crecimiento positivas en el consumo se presentan como factores hacia una cierta estabilidad en el crecimiento para el 2015.

### Proyecciones de crecimiento

21. FUNIDES proyecta que el año 2014 la economía nacional cerrará con un 4 por ciento de crecimiento. La actual tasa de crecimiento es igual a la presentada por FUNIDES en su último informe e inferior a la tasa actual presentada por el Gobierno, que es del 4.5 por ciento. Esta proyección toma en cuenta las condiciones agroclimáticas que afectaron algunos rubros de la economía, en especial de la cosecha de primera. Para el año 2015 y 2016 FUNIDES proyecta tasas de crecimiento similares, es decir del orden del 4 por ciento para ambos períodos. Estas tasas son menores a las proyectadas en el informe anterior de FUNIDES. La proyección de reducción en estos años se debe a condiciones internacionales menos favorables que las presentadas anteriormente y a la reducción en la inversión privada en 2013 y 2014, que tendrá efectos sobre la economía en los próximos dos años.



22. Se pronostica que la inversión privada fija en términos reales decrecerá en 5.4 por ciento en 2014, consistente con las cifras oficiales revisadas recientemente. Es notable la alta volatilidad en el tiempo de esta variable producto del impacto de proyectos de importancia, como ocurrió con proyectos energéticos eólicos en el 2011 y el 2012. Para los años 2015 y 2016 se espera una estabilización de las tasas de incremento en la inversión, en parte por un efecto estadístico producto de las caídas en 2013 y 2014 y en parte por la entrada de nuevos proyectos en el sector productivo y energético.

23. Para el caso del consumo, FUNIDES proyecta que crecerá de forma estable 3.8, 3.9 y 4.0 por ciento en 2014, 2015 y 2016 respectivamente. Estas proyecciones son bastante similares a las del informe anterior y a las del más reciente PEF (Programa Económico Financiero).
24. Para el caso de las exportaciones de bienes y servicios, FUNIDES proyecta un crecimiento 7.2, 11.2 y 12.3 por ciento en 2014, 2015 y 2016 respectivamente. En la agricultura se espera una disminución de la tasa de crecimiento en el 2014 por los problemas climáticos que se produjeron en el primer semestre del año. FUNIDES proyecta una desaceleración de la producción del sector a un crecimiento de 1.7 por ciento en 2014 y una progresiva recuperación con 1.9 y 2.2 por ciento en 2015 y 2016 respectivamente.

### **Impacto de la posible no renovación de los TPL**

25. FUNIDES realizó un trabajo de investigación sobre el posible impacto de la no renovación de los TPL para el sector textil-confección de zonas francas. Un sondeo a las principales empresas que aprovechan este beneficio indica que los planes de producción y por lo tanto de exportaciones y empleo, serían afectados. Se calcula que de no extenderse el beneficio de los TPL, las empresas de textil-confección bajo el régimen de zona franca podrían reducir su fuerza laboral en aproximadamente un 10 por ciento, equivalente a unos siete mil trabajadores; y las exportaciones se verían reducidas en aproximadamente un 9 por ciento.