



DEPARTAMENTO DE ECONOMÍA

SDT 275

NICARAGUA: A LA BÚSQUEDA DEL CRECIMIENTO PERDIDO

Autores: Manuel Agosin,
Rodrigo Bolaños y Félix Delgado.

Santiago, Ene. 2008

Serie Documentos de Trabajo
N 275

Nicaragua: A la Búsqueda del Crecimiento Perdido

Manuel Agosin

Rodrigo Bolaños

Félix Delgado

Departamento de Economía
Universidad de Chile

Resumen

Nicaragua tuvo un desastre de desarrollo durante el período de guerra civil e indefinición de sistema económico que, a grosso modo, corresponde al período de 1978 a 1993. Sin embargo, la recuperación posterior ha sido muy modesta y el país aún tiene un PIB per capita bastante inferior (en términos reales) al alcanzado en 1977. Este estudio indaga cuáles han sido las mayores restricciones al crecimiento de Nicaragua desde 1994. Las dos restricciones a la inversión privada más importantes dicen relación con el marco institucional (en particular, la indefinición de los derechos de propiedad, la corrupción, y la escasa eficiencia del sector público) y con la falta de infraestructura adecuada al crecimiento, en un marco macroeconómico con vulnerabilidades que emanan de la dependencia de los recursos externos concesionales. Usamos el término infraestructura tanto en su acepción tradicional (camino, puertos, aeropuertos) como de manera más genérica: las instituciones necesarias para que sectores específicos puedan desarrollarse.

Es altamente probable que la potencialidad de crecimiento de Nicaragua esté en la diversificación de su producción agrícola y agroindustrial, sector donde ya han surgido una serie de nuevos productos de exportación en pequeña escala. El problema que enfrentan empresarios innovadores en este sector es la escasez de bienes públicos sectoriales, que incluyen la indefinición de los derechos de propiedad en el campo, la baja calidad de la infraestructura, la ausencia de instituciones públicas que avalen y protejan la trazabilidad de los alimentos, la insuficiencia de los servicios de comercialización y la escasez de crédito productivo para nuevos emprendimientos.

Palabras Clave:

Desarrollo Económico; Nicaragua, Restricciones de crecimiento, Producción Agrícola.

Nicaragua: A la Búsqueda del Crecimiento Perdido

Manuel R. Agosin, Rodrigo Bolaños y Félix Delgado*

Resumen

Nicaragua tuvo un desastre de desarrollo durante el período de guerra civil e indefinición de sistema económico que, a grosso modo, corresponde al período de 1978 a 1993. Sin embargo, la recuperación posterior ha sido muy modesta y el país aún tiene un PIB per capita bastante inferior (en términos reales) al alcanzado en 1977. Este estudio indaga cuáles han sido las mayores restricciones al crecimiento de Nicaragua desde 1994.

Las dos restricciones a la inversión privada más importantes dicen relación con el marco institucional (en particular, la indefinición de los derechos de propiedad, la corrupción, y la escasa eficiencia del sector público) y con la falta de infraestructura adecuada al crecimiento, en un marco macroeconómico con vulnerabilidades que emanan de la dependencia de los recursos externos concesionales. Usamos el término infraestructura tanto en su acepción tradicional (camino, puertos, aeropuertos) como de manera más genérica: las instituciones necesarias para que sectores específicos puedan desarrollarse.

Es altamente probable que la potencialidad de crecimiento de Nicaragua esté en la diversificación de su producción agrícola y agroindustrial, sector donde ya han surgido una serie de nuevos productos de exportación en pequeña escala. El problema que enfrentan empresarios innovadores en este sector es la escasez de bienes públicos sectoriales, que incluyen la indefinición de los derechos de propiedad en el campo, la baja calidad de la infraestructura, la ausencia de instituciones públicas que avalen y protejan la trazabilidad de los alimentos, la insuficiencia de los servicios de comercialización y la escasez de crédito productivo para nuevos emprendimientos.

* Agosin es Profesor, Departamento de Economía, Universidad de Chile; Bolaños es consultor independiente, San José, Costa Rica; y Delgado es economista con Consejeros Económicos y Financieros S. A. (CEFSA), San José, Costa Rica.

Introducción

Nicaragua tiene el PIB per cápita más bajo de América Latina después de Haití. No siempre fue así. En 1975, el primer año para el cual el Banco Mundial publica cifras de PIB a paridad de poder adquisitivo (PPA), Nicaragua lideraba a la región centroamericana en ingreso per cápita. Desde comienzos de los años setenta, Nicaragua debió enfrentar dos desastres naturales de gran envergadura: el terremoto de 1972 y el Huracán Mitch de 1998. Además, el país sufrió una catástrofe sociopolítica: una buena parte del progresivo atraso de Nicaragua se explica por los acontecimientos de la década del ochenta, durante la cual el país soportó una guerra civil y un intento muy traumático de cambio en las reglas económico y social en gran escala.

Sin embargo, aún después del restablecimiento de una plena economía de mercado a partir de 1990, la tasa de crecimiento siguió siendo insatisfactoria. El crecimiento anual del PIB per cápita en el período 1994-2006 fue de apenas 2% y no fue posible retomar la tasa de crecimiento del producto por habitante del período 1961-77 (3%).

En este trabajo, se usa el enfoque del árbol de decisión de Hausmann, Rodrik y Velasco (2005, HRV), modificándolo en algunos aspectos para tomar en cuenta la problemática de Nicaragua. La escasez de datos no sólo no permite conocer con todo el detalle que se requiere la problemática de Nicaragua. Tampoco es sensato un enfoque que utilice técnicas estadísticas o econométricas muy sofisticadas. Por lo tanto, el estudio se apoyará en la intuición e interpretación económicas de la escasa información disponible. Si bien examinamos los precios más importantes, que indicarían adónde están las distorsiones más importantes, no nos quedamos en ellos, porque creemos que existen restricciones que no dicen relación con algún precio observable en el mercado.¹

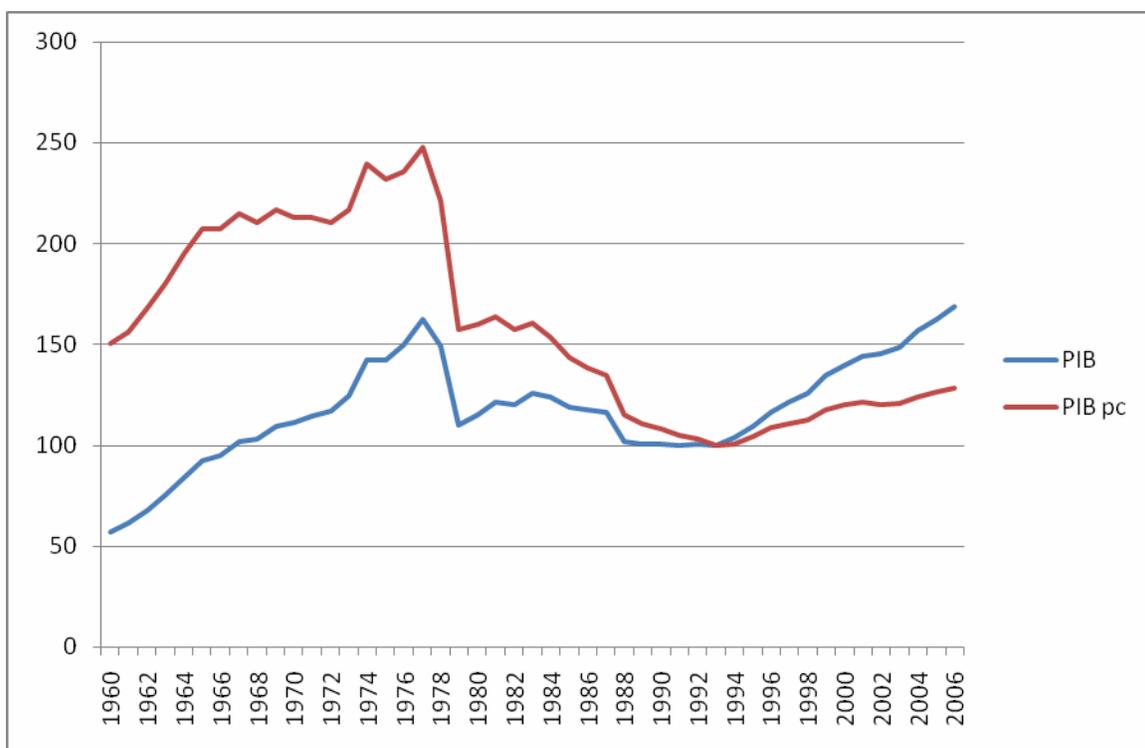
En lo que sigue, abordamos los principales candidatos a restricciones activas. Analizamos el costo y acceso al crédito, los riesgos macroeconómicos, problemas de gobernabilidad, el auto descubrimiento [en la terminología de Hausmann y Rodrik (2003)] y el problema de coordinación, el capital humano, y la infraestructura. Pero antes de tratar cada una de estas potenciales restricciones, examinamos lo que dicen los empresarios nicaragüenses con respecto a los problemas que enfrentan para invertir. La última sección presenta las conclusiones.

¹ Por ejemplo, los empresarios podrían enfrentar tasas de interés demasiado altas con respecto a sus rentabilidades, pero también podrían simplemente no tener acceso al crédito aunque estuvieran dispuestos a pagar las tasas de interés de mercado.

I. Los hechos estilizado del desarrollo nicaragüense

A pesar de la recuperación económica desde 1994, en 2006 el PIB per capita era 15% inferior al alcanzado en 1960 y la mitad del alcanzado en 1977 (Gráfico No. 1). Toda la caída del PIB es atribuible al descenso ocurrido durante 1978-93. Este período estuvo signado por conflictos internos agudos, incluyendo una guerra civil, y vaivenes en la definición de las reglas básicas del juego del sistema económico. Este convulso período centrado en la década de los 80s, con una severa caída de la producción y una crisis financiera con hiperinflación es, por sí solo, el ejemplo de una combinación de factores que ahuyentan la inversión e impiden el crecimiento económico. Si bien ese período fue particularmente traumático, el crecimiento posterior no logró replicar los guarismos del período 1961-77 ni recuperar lo perdido en términos de producto per capita durante 1978-93 (Cuadro No. 1).

Gráfico No. 1: Nicaragua: Tendencia del PIB y del PIB per capita, 1960-2006 (1993=100)



Fuente: Banco Central de Nicaragua.

Cuadro No. 1
Tasas de crecimiento del PIB y del PIB per cápita, 1960-2006
(promedio anual, en porcentaje)

| | PIB | PIB per capita |
|-----------|------|----------------|
| 1961-1977 | 6.3 | 3.0 |
| 1978-1993 | -3.0 | -5.5 |
| 1994-2006 | 4.1 | 2.0 |

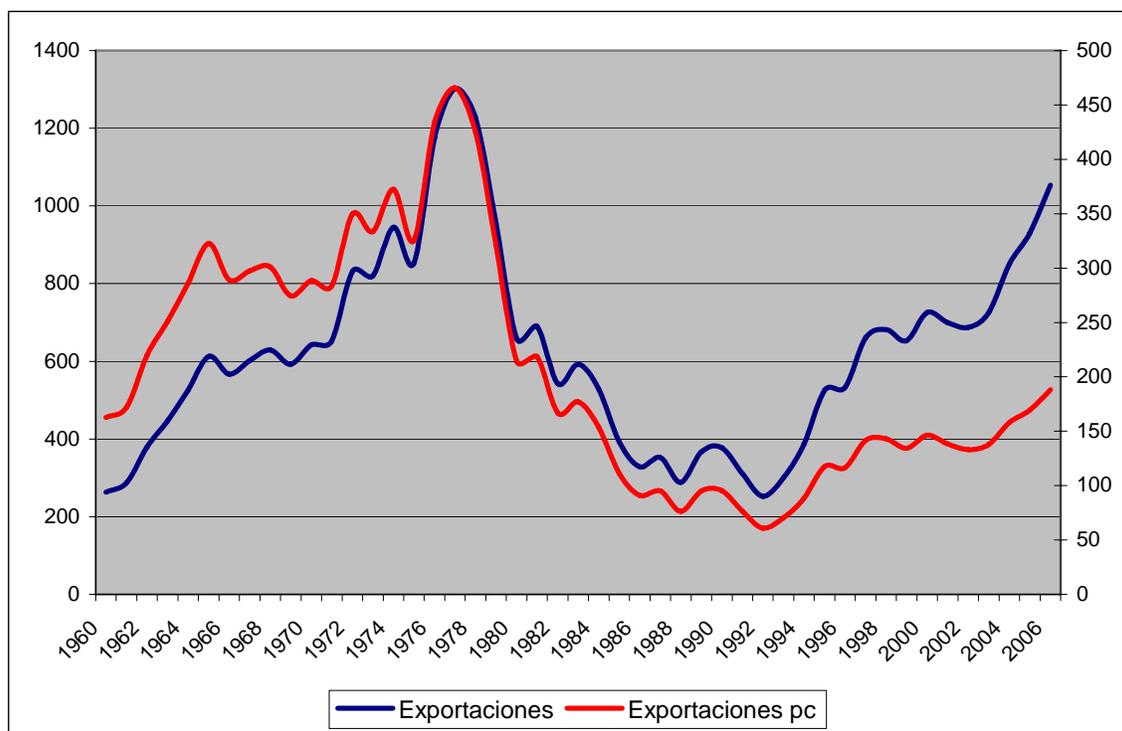
Fuente: Banco Central de Nicaragua.

Las comparaciones internacionales de PIB per capita en paridad de poder adquisitivo (PPA), que sólo pueden hacerse desde 1975, arrojan resultados muy parecidos. Mientras en 1975 el PIB per cápita de Nicaragua representaba un treinta por ciento de esa variable en los EUA (en términos de paridad de poder adquisitivo, PPA) y lideraba la región centroamericana, en 2006 había descendido a un 9%.

No es posible discernir la evolución de la productividad del trabajo en un período tan largo, porque existen datos de empleo sólo a partir de 1980. Durante el período desde 1980 a 1994, la productividad del trabajo en la economía en su conjunto descendió a menos de la mitad, recuperándose muy levemente desde entonces.

El comportamiento de las exportaciones es aún más dramático que el del producto. Las exportaciones per cápita en dólares de 2000 tienen su pico en 1977 (US\$466) y descienden vertiginosamente hasta alcanzar apenas US\$61 en 1992 (véase Gráfico No. 2). Aún en 2006 no habían alcanzado los niveles de 1977. Ni siquiera lo habían hecho las exportaciones totales en términos reales.

Gráfico No. 2: Exportaciones de bienes y servicios, totales (millones de US\$ de 2000, eje izquierdo) y per capita(US\$ de 2000, eje derecho) , 1960-2006



Fuente: Banco Central de Nicaragua.

Nota: Los valores nominales fueron deflactados por el índice de precios al productor de Estados Unidos (2000=100).

Es casi imposible hacer en forma razonablemente sensata una descomposición del crecimiento entre la acumulación de capital físico y humano, el aumento en la fuerza de trabajo y el incremento en la productividad total de factores (PTF). Las perturbaciones de la economía entre 1977 y 1993 hacen que sea bien arriesgado hacer este tipo de cálculos. Aun para años más recientes, la calidad de los datos deja mucho que desear. Un cálculo muy grueso sí nos indica que el aumento en la productividad total de factores ha sido prácticamente cero en los años desde 1993 y que los dos factores más importantes que explican el crecimiento son la acumulación de capital físico y el aumento en los años de escolaridad de la fuerza de trabajo [véase Agosin, Bolaños y Delgado (2008)].

Más adelante abordamos la problemática del capital humano. Aquí hacemos algunos comentarios acerca de la formación bruta de capital fijo. Cifras de la CEPAL permiten observar las tendencias en la inversión privada y la inversión total a partir de 1970. Está claro que, a partir de 1994, se ha dado un aumento importante de la inversión privada y la inversión total (Cuadro No. 2). Aún si se descuentan el período de 1998 a 2000, durante el cual la inversión pública y privada estuvo abultada por los requerimientos de reconstrucción posteriores al Huracán Mitch, la inversión privada ha mostrado un salto importante. Es difícil saber a qué atribuir este aumento de la inversión privada. Una parte es

maquila de vestuario. Otra, inversión en no transables, muy visible en la ciudad de Managua (malls, hoteles, construcción residencial). Estos dos rubros están dominados por inversionistas extranjeros.

De todos modos, como lo atestigua el Cuadro No. 2, la inversión privada no supera el 16% del PIB. Debe considerarse que el período 1994-2006 fue uno de recuperación de un verdadero descalabro económico donde todas las magnitudes agregadas se contrajeron dramáticamente. A la luz de este rasgo fundamental de la economía nicaragüense, la tasa de inversión privada no puede considerarse satisfactoria. Con un clima de negocios menos incierto y conflictivo, Nicaragua podría haber experimentado una recuperación de la inversión privada mucho más importante que la que experimentó. Por otro lado, en Nicaragua las cifras de inversión pública son artificialmente elevadas, ya que muchas partidas (correspondiente a quizás un tercio del total durante el período 1990-2006) corresponden a gasto corriente contabilizado como gasto de capital.

Cuadro No. 2: Formación bruta de capital fijo: total, pública y privada, 1970-2005 (como porcentaje del PIB a precios de 1994)

| | Formación bruta de capital fijo | Inversión bruta fija pública | Inversión bruta fija privada |
|------------------------------|--|-------------------------------------|-------------------------------------|
| 1970-77 | 16.7 | 6.2 | 10.5 |
| 1978-93^a | 16.4 | 8.2 | 6.8 |
| 1994-2005 | 23.0 | 6.1 | 17.0 |
| 1994-2005^b | 21.9 | 6.0 | 15.9 |

Fuente: Cálculos de los autores, basados en cifras de la CEPAL.

^a Los promedios para la inversión pública y privada excluyen los años 1984 a 1989.

^b Excluyendo cifras para 1998-2000, período de reconstrucción después del Huracán Mitch.

El país ha sido, y continúa siendo, muy vulnerable a perturbaciones de términos del intercambio: hasta comienzos de la década actual, el café dominaba la canasta exportadora; ahora la maquila de vestuario es el principal ítem de exportación. En la actualidad, el factor más importante que determina la evolución de los términos del intercambio es el comportamiento de los precios del petróleo. Nicaragua no produce petróleo y, además, depende fuertemente de las importaciones de petróleo para la producción de energía. Los hidrocarburos representan un 12% de las importaciones totales. Por otra parte, la irrupción de China en los mercados internacionales ha representado una fuerte perturbación negativa de términos del intercambio, al abaratar los precios del vestuario y encarecer el precio de las materias primas, en particular el petróleo.

Los términos del intercambio de Nicaragua se han venido deteriorando gradualmente desde 1997, primer año para el cual el Banco Central de Nicaragua publica cifras. El fuerte deterioro en 2001 refleja la crisis mundial del café. Luego, el repunte en los términos del intercambio que se puede observar en 2002 y 2003 fue interrumpido a partir de 2004, fundamentalmente a causa de la escalada en los precios del petróleo.

Otro rasgo importante de la economía nicaragüense ha sido el aumento de las remesas. En 2000 representaban el 8.2% del PIB; esta cifra había aumentado a 12.2% en

2006. Finalmente, Nicaragua es el país de la región que depende en forma más intensa de las donaciones provenientes de países desarrollados. Estas donaciones representan unos 3 a 3,5 puntos porcentuales del PIB. Aproximadamente 80% de la inversión en educación, salud, vivienda y agua y saneamiento proviene de la ayuda externa bilateral y de los préstamos blandos de los organismos financieros multilaterales. Esta dependencia se traduce en fuertes déficit fiscales y de cuenta corriente.

Tanto las remesas como las donaciones externas son fuerzas que tienden a apreciar el tipo de cambio real. Las autoridades han intentado mantener un tipo de cambio real constante mediante devaluaciones periódicas anunciadas anticipadamente. El fuerte deterioro de los términos del intercambio, sin embargo, han redundado en una depreciación importante del tipo de cambio real efectivo entre 2001 y 2005, experimentándose una leve reversión de esta tendencia en 2006.

En resumen, Nicaragua sufrió un retroceso fuerte en la década de los 1980's. Su tasa de crecimiento después de ese periodo ha sido menor a la del periodo anterior a dicho retroceso; y el aumento en la productividad de los factores ha sido nulo, cuando antes había sido positivo e importante. La tasa de inversión ha sido modesta y, corregida por su aparente sobreestimación, parece más bien baja. Los términos del intercambio se han comportado desfavorablemente y la economía y el sector público tienen una alta dependencia de la ayuda externa. Sin dichos recursos concesionales, la economía y el sector público probablemente se verían afectados muy negativamente.

II. ¿Qué dicen los empresarios nicaragüenses?

Es importante preguntarle a los propios interesados (vale decir, los empresarios) por qué la inversión privada es baja. Sin embargo, esto tiene sus limitaciones y sesgos que es necesario tomar en cuenta. En primer lugar, los empresarios están conscientes del costo privado para ellos de las restricciones a la inversión, pero no del costo social. Segundo, es importante ajustar las respuestas por lo que se ha denominado el “kvetch factor”; en otras palabras, por la propensión a quejarse que tienen dichos agentes. Por último, cualquier encuesta deja afuera a los verdaderamente afectados por restricciones a la inversión, quienes no están en la encuesta.

Tomando estas precauciones, examinamos la información contenida en las encuestas de clima de inversión (*Productivity and Investment Climate Private Enterprise Survey – ICS*) del Banco Mundial, entre ellas dos para Nicaragua, una levantada en 2003 y la otra en 2006. Se tabularon las respuestas del módulo sobre restricciones a la inversión para determinar el orden de importancia de las restricciones que enfrentan las empresas. Se les solicitó a los empresarios encuestados que calificaran a 18 restricciones (que se redujeron a 16 en la encuesta de 2006) en un rango de 0 para las no significativas hasta 4 para las muy importantes.²

Se tabularon las respuestas para las empresas nicaragüenses, clasificadas en empresas pequeñas (de 1 a 20 empleados), medianas (de 21 a 99 empleados) y grandes (más de 100 empleados). Suponiendo que la muestra es representativa del universo empresarial, éste último está dominado por empresas pequeñas (Cuadro No. 3). Los resultados, consignados en el cuadro, son un promedio de las respuestas de los empresarios en cada categoría de tamaño.

² Desafortunadamente, uno de los obstáculos eliminados de la lista en 2006 fue el costo del crédito, factor que en 2003 los empresarios habían señalado como importante. El otro fue las telecomunicaciones, que no fue señalada por los empresarios nicaragüenses como un obstáculo importante en 2003.

Cuadro No. 3: Restricciones más importantes percibidas por los empresarios en el clima de negocios de Nicaragua, 2003 y 2005 (respuesta promedio de 0 a 4, donde 0 indica que el factor no es una restricción y 4 que la restricción es importante)

| Variable | 2006 | | | 2003 | | |
|--|----------|----------|---------|----------|----------|---------|
| | Pequeñas | Medianas | Grandes | Pequeñas | Medianas | Grandes |
| Corrupción | 2.67 | 2.55 | 2.35 | 2.70* | 2.73* | 2.17 |
| Electricidad | 2.49 | 2.74 | 2.88 | 1.57* | 2.03 | 2.37 |
| Incertidumbre económica y regulatoria | 2.35 | 2.44 | 2.51 | 2.46 | 2.55 | 2.51 |
| Inestabilidad económica | 2.03 | 2.18 | 2.18 | 2.39 | 2.38 | 2.09 |
| Prácticas anticompetitivas | 1.84 | 1.76 | 1.54 | 2.20* | 2.38* | 1.54 |
| Acceso al financiamiento | 1.41* | 1.37 | 1.31 | 2.30 | 2.19 | 1.80 |
| Tasas de impuestos | 1.28* | 1.58 | 1.83 | 1.49 | 2.04 | 1.89 |
| Crimen, robo y desorden | 1.21 | 1.29 | 1.33 | 1.91 | 1.83 | 1.37 |
| Transporte | 0.99* | 1.31 | 1.69 | 0.62* | 0.89* | 1.40 |
| Capacitación de trabajadores | 0.94* | 1.34 | 1.74 | 0.89 | 1.40 | 1.20 |
| Permisos y licencias | 0.79 | 0.89 | 1.32 | 0.46* | 0.95 | 0.91 |
| Acceso a la tierra | 0.71 | 0.53 | 0.88 | 0.90 | 0.99 | 0.86 |
| Sistema legal/resolución de conflictos | 0.69* | 1.00* | 1.76 | 1.13* | 1.91 | 2.06 |
| Reglamentación de aduanas y comercio | 0.69* | 0.92* | 1.45 | 0.39* | 0.95 | 1.31 |
| Reglamentación laboral | 0.52* | 0.72 | 1.02 | 0.47* | 0.73 | 0.94 |
| Administración de impuestos | .. | 1.24 | 1.68 | 0.83* | 1.27 | 1.37 |
| Costo del financiamiento | .. | .. | .. | 2.46 | 2.51 | 2.09 |
| N° de empresas | 308 | 128 | 42 | 289 | 128 | 35 |

Fuente: Banco Mundial (2007.c, 2003 y 2006).

Nota: Un asterisco indica que el promedio para empresas pequeñas o medianas difiere del promedio para las empresas grandes al 5% de significación.

Las respuestas están ordenadas de mayor a menor puntaje en 2006 para empresas pequeñas. Las cuatro restricciones más importantes son (en el ordenamiento que le asignan las empresas pequeñas): primero, la corrupción; segundo, la electricidad; tercero, la incertidumbre de política y reglamentación económica, y cuarto, la inestabilidad macroeconómica. El acceso al financiamiento no aparece entre los obstáculos más importantes en 2006, aunque sí lo era en 2003. Como era de esperarse, la importancia de este obstáculo aumenta al disminuir el tamaño de las empresas. También es interesante anotar que, en 2003, las empresas pequeñas y medianas, pero no así las grandes, habían encontrado que el costo del financiamiento era uno de los obstáculos más importantes a la inversión. No sabemos cómo evolucionaron las percepciones empresariales con respecto a este factor, puesto que no está incluido en las preguntas en 2006. Lo que sí puede decirse es que, aparentemente, el acceso a financiamiento parece haber mejorado, o que otros factores aparecen más relevantes para los empresarios en 2006 que en 2003. Por otra parte, es interesante comprobar que, a medida que los problemas con el costo y acceso a la electricidad se han ido haciendo más agudos, mayor es la importancia que le asignan los empresarios como obstáculo a la inversión. Es así como en 2006, las empresas medianas y grandes lo señalan como el obstáculo principal, y las pequeñas como el segundo obstáculo principal.

Algunos obstáculos aparecen como significativamente menos importantes para las empresas pequeñas (y, hasta cierto punto, para las medianas) que para las grandes. Estos incluyen el sistema legal y de resolución de conflictos, las tasas de impuestos, la reglamentación de aduanas, y la reglamentación laboral. Claramente, se esperaría a priori que estos factores serían más importantes para empresas grandes, las cuales deben lidiar más seguido con los tribunales de justicia, tienen una carga tributaria mayor o deben recurrir en forma más seguida a las aduanas. Pero, en general, estos problemas no aparecen ser los de mayor importancia en la percepción de los empresarios.

Los obstáculos que afectan a los empresarios tienen un denominador común: la debilidad del estado de derecho, que, como se verá, se refleja no sólo en temas puramente legales o de corrupción sino también en el punto muerto en que se encuentra el problema de suministro y costo de la electricidad.

Aunque el tema de infraestructura vial no aparece como importante para ningún grupo de empresas, es interesante que las grandes sí le asignan un grado de importancia (décima restricción), mientras que para las pequeñas y medianas este factor aparece casi al final de la lista. El valor del indicador no sólo es mayor sino que la diferencia con el de las empresas de tamaño menor es estadísticamente significativa. Las carencias en infraestructura afectan a empresas con cobertura nacional o a las exportadoras; es posible que ellas sean en su gran mayoría grandes.

Como se verá, estas respuestas son bastante consistentes con las que se obtienen de un análisis de diagnóstico del crecimiento siguiendo en forma suelta la metodología de HRV. Una restricción que no destacan las empresas (excepto las grandes) pero que sí parece ser importante es la de infraestructura carretera, de puertos o aeropuertos. Es posible que esto se deba a que las empresas encuestadas son fundamentalmente urbanas. Los productores rurales probablemente le hubiesen atribuido más importancia a estas carencias.

III. El costo de financiamiento y las restricciones al crédito ¿Son restricciones activas a la inversión?

El costo y la disponibilidad de crédito son dos variables que determinan en forma importante el nivel y la composición de la inversión. Asumiendo que existan buenos proyectos de inversión en el país, la capacidad del sector privado para emprenderlos va a depender de la tasa de interés a la que pueden conseguir crédito los empresarios. Desde luego, las tasas de interés varían de acuerdo con las características y garantías de las que puedan disponer los potenciales deudores. Las empresas de mayor tamaño y aquellas con mayor historia crediticia, o aquellas que puedan ofrecer garantías aceptables, van a tener un acceso privilegiado al crédito.

El primer paso para analizar este tema es observar el comportamiento de las tasas de interés. Luego, se hacen algunas consideraciones con respecto al acceso al crédito.

A. Las tasas de interés

El sistema financiero nicaragüense presenta una altísima tasa de dolarización de pasivos y activos. En marzo de 2007, el 83% de la cartera de crédito de la banca nicaragüense estaba denominada en dólares. Por lo tanto, para contestar la pregunta si las tasas de interés son altas o bajas es menester examinar las tasas en dólares. Como se puede ver en el Cuadro No.4, las tasas activas para créditos denominados en dólares son elevadas, pero no excesivamente. La última cifra disponible cuando estaba siendo preparado este estudio (para enero de 2007) es de casi 12%, que representaba un margen de 3.5 puntos porcentuales por encima de la tasa activa en Estados Unidos (*prime rate*). El margen de intermediación de las tasas en dólares también era bastante significativo (5%), pero mucho menor de lo que se observa en otros países (ver más adelante).

Es interesante observar que la tasa activa acusó una significativa tendencia a la baja en el período entre 2001 y 2004. Desde entonces, la tasa ha venido aumentando gradualmente, reflejando la recuperación económica y una política monetaria más restrictiva. Sin embargo, el margen con el *prime rate* de Estados Unidos ha continuado bajando hasta muy recientemente. En cuanto a los márgenes de intermediación de la banca nicaragüense, ellos están bastante por debajo de los niveles prevalecientes en los años noventa, aunque también evidencian un aumento gradual en los últimos años.

Cuadro No. 4: Tasas de interés en Nicaragua, en dólares, 1994-2006

| Año | Pasivas | Activas | EUA Prime Rate | Margen con EUA | Margen de intermediación |
|-------------------|----------------|----------------|---------------------------|---------------------------|-------------------------------------|
| 1994 | 7.0 | 14.6 | 7.1 | 7.5 | 7.6 |
| 1995 | 8.1 | 15.9 | 8.8 | 7.1 | 7.8 |
| 1996 | 10.3 | 18.7 | 8.3 | 10.4 | 8.4 |
| 1997 | 9.8 | 18.2 | 8.4 | 9.7 | 8.3 |
| 1998 | 10.0 | 18.1 | 8.4 | 9.8 | 8.1 |
| 1999 | 10.5 | 14.8 | 8.0 | 6.8 | 4.3 |
| 2000 | 10.8 | 15.7 | 9.2 | 6.5 | 5.0 |
| 2001 | 10.5 | 17.2 | 6.9 | 10.3 | 6.8 |
| 2002 | 8.6 | 14.0 | 4.7 | 9.3 | 5.5 |
| 2003 | 7.4 | 11.4 | 4.1 | 7.3 | 4.0 |
| 2004 | 6.0 | 10.6 | 4.3 | 6.3 | 4.6 |
| 2005 | 6.1 | 10.7 | 6.2 | 4.5 | 4.6 |
| 2006 | 6.5 | 11.0 | 8.0 | 3.0 | 4.5 |
| 2007 (ene) | 6.9 | 11.9 | 8.3 | 3.6 | 5.0 |

Fuente: Banco Central de Nicaragua y Fondo Monetario Internacional (2007).

Lo que sorprende es que las cifras para las tasas de interés y los márgenes de intermediación no sean más elevados. Esto se ve confirmado cuando comparamos las tasas de interés para Nicaragua con las de países de similar nivel de ingreso. En el Cuadro No. 5, se muestran las tasas activas reales ex post (la tasa nominal menos el aumento de precios al consumidor en el mismo año) para Nicaragua y para un grupo de 26 países de ingresos medios bajos, cuyos ingresos per cápita en PPA estaban entre los EUA \$2.000 y EUA \$5.000 en promedio entre los años 2003 y 2005. Nicaragua registra una tasa activa real y un margen de intermediación sustantivamente inferiores que los países comparadores. Nicaragua no parece tener problemas de alto costo del crédito, por lo menos en las empresas que tienen acceso al sistema financiero formal.

**Cuadro No. 5: Indicadores financieros: Nicaragua y países de ingreso medio bajo^a
Promedios 2003-2005**

| Variable | Nicaragua | Países de ingreso medio bajo |
|--|-----------|------------------------------|
| PIB per cápita PPA (EUA \$ corrientes) | 3.495 | 3.351 |
| Tasa de interés activa real (%) | 6,0 | 10,7 |
| Margen de intermediación (%) | 8,9 | 10,2 |
| Crédito al sector privado (% PIB) | 25,8 | 25,2 |
| M2 (% PIB) | 39,2 | 41,7 |
| Inversión bruta fija (% PIB) | 26,7 | 23,5 |
| Ahorro interno bruto (% PIB) | 10,1 | 12,4 |
| Privado | 10,8 | .. |
| Público | -0,7 | .. |

Fuente: Banco Mundial (WDI, 2007.d) y Banco Central de Nicaragua.

^a Definidos como aquellos con un PIB per cápita en PPA entre EUA \$2.000 y EUA \$ 5.000 en promedio entre 2003 y 2005.

B. El crédito y la profundización financiera

Se sabe que los mercados financieros son propensos al racionamiento de crédito, materia sobre la cual hay una inmensa literatura [véase Stiglitz y Weiss (1981); Fazzari, Hubbard y Petersen (1988); Hubbard (1998); para varios países de América Latina, véase Galindo y Schiantarelli (2003)]. Esto significa que, para formarse una idea sobre la existencia de una restricción activa por parte del acceso al crédito, es necesario evaluar una serie de indicadores de cantidades y no sólo de precios. La estimación de un modelo de inversión con restricciones crediticias (como lo hacen Fazzari, Hubbard y Peterson) hubiese arrojado luces sobre este importante tema. Ya es un hecho estilizado de esta literatura que las empresas pequeñas enfrentan restricciones de acceso a fondos externos a la empresa mayores que empresas grandes. Dicho de otra manera, las empresas pequeñas recurren al flujo de caja para financiar la inversión en forma más intensa que las empresas grandes. Intentamos realizar este tipo de estimaciones para Nicaragua con los datos de la encuesta ICS. Desafortunadamente, dicha encuesta no trae datos completos de inversión, lo que hace imposible una estimación de un modelo de esta naturaleza.

Lo que sí está disponible en la encuesta es la proporción de recursos internamente generados (*cash flow*) utilizados para financiar capital de trabajo e inversiones nuevas. Utilizando esta información, se realizó un ejercicio econométrico para todas las empresas en la encuesta disponibles a septiembre de 2007 (144 encuestas en 74 países, con un total de 65.632 observaciones). Para Nicaragua, existen dos encuestas, una para 2003 y la otra para 2006. La literatura sobre este tema dice que en todas las economías, sin importar su grado de desarrollo, existen restricciones de acceso al crédito y que las empresas deben recurrir primero que nada a recursos internamente generados para financiar inversiones.

Esto es más cierto mientras menor sea el tamaño de la empresa, porque las empresas pequeñas suelen no poseer colateral o historial de crédito para acceder a recursos de los mercados financieros. Es de esperar que las restricciones de liquidez sean mayores mientras menor sea el grado de desarrollo económico y de los mercados financieros de un país. Mientras menor es el PIB per capita, más bajos son los indicadores de desarrollo financiero, tales como el crédito al sector privado relativo al PIB, el tamaño relativo de las bolsas de valores, o la variedad de instrumentos financieros a disposición de empresas y hogares.³ Las restricciones de acceso probablemente se vean reflejadas más en la proporción de recursos internos en el financiamiento del capital de trabajo, ya que, por lo general, las empresas preferirán contar con líneas de crédito para este tipo de financiamiento.⁴

El objetivo de este ejercicio fue verificar que existe una relación inversa entre el tamaño de una empresa y el porcentaje de recursos internamente generados utilizados para financiar capital de trabajo e inversiones nuevas. En este contexto, se intentó determinar si las firmas nicaragüenses en promedio utilizaban en 2003 o en 2006 una mayor proporción de recursos internos que las de otros países incluidos en la muestra, después de controlar por factores que pueden afectar el uso de recursos internamente generados. Esto estaría indicando que, en Nicaragua, el acceso al crédito es un obstáculo mayor a la inversión que en otros países en la muestra.

Los resultados se muestran en el Cuadro No. 6. Se distinguió entre micro empresas (con menos de 10 empleados), empresas pequeñas (11-50), empresas medianas (51-200), empresas grandes (201-500) y empresas muy grandes (más de 500). Las estimaciones, por mínimos cuadrados ordinarios, utilizan efectos fijos por encuesta (vale decir, por combinación de país y año en que fue tomada la encuesta) y por sector económico. También se incluyeron efectos fijos para empresas exportadoras, para empresas con un mínimo de 10% de capital extranjero y para el grado de desarrollo del país. Para controlar por el grado de desarrollo de los mercados financieros, se incluyó la proporción del crédito al sector privado no bancario al PIB, que es igual para todas las observaciones de una encuesta determinada.

Efectivamente, la relación entre tamaño y uso de recursos propios es inversa: mientras mayor es el tamaño de la empresa, menor es la utilización de recursos internamente generados y mayor la de recursos provenientes de los mercados financieros para financiar capital de trabajo e inversiones nuevas. Las empresas exportadoras tienen un mejor acceso a los mercados financieros que las no exportadoras; las empresas extranjeras recurren más a los recursos financieros generados internamente, probablemente aportados por la casa matriz. Todos estos efectos son estadísticamente muy significativos y muy robustos a cambios en la especificación de la ecuación.

Menos robustos son los resultados relativos a profundidad de los mercados financieros (cuya *proxy* es la proporción de crédito al sector privado no bancario al PIB) y

³ En el análisis econométrico, se controló por la variable nivel de desarrollo en forma indirecta, incluyendo efectos fijos por país y una variable muda para reflejar el grupo de ingreso per cápita al cual pertenece un país (de acuerdo a la clasificación del Banco Mundial).

⁴ Agradecemos a Christian Daude por esta observación.

al nivel de desarrollo de los países.⁵ La razón crédito a PIB a nivel nacional está inversamente relacionada con la proporción de recursos propios en el financiamiento del capital de trabajo por las empresas en ese país, aunque el efecto cuantitativo es pequeño: un aumento de 10 puntos porcentuales del PIB en el crédito al sector privado hace que las empresas de ese país disminuyan el uso de recursos propios en menos de 1% del financiamiento de su capital de trabajo. El efecto de cambios en la variable de crédito a PIB no es significativamente distinto de cero en la ecuación que explica la proporción de recursos propios en el financiamiento de la inversión.

También existe evidencia que el nivel de desarrollo de un país tiene un impacto sobre el uso de recursos internamente generados. Las empresas que están ubicadas en países de bajos ingresos utilizan una proporción considerablemente mayor de recursos propios para financiar la inversión que aquellas ubicadas en países con ingresos mayores; y las empresas ubicadas en países de ingresos medios bajos utilizan considerablemente menos recursos propios que las empresas ubicadas en países más pobres o más ricos.

Las empresas en Nicaragua recurren a un porcentaje de recursos propios bastante mayor que las empresas en otros países. Mientras en 2003, las empresas nicaragüenses no ocuparon más recursos propios para financiar capital de trabajo que empresas en otros países (el coeficiente del efecto fijo “Nicaragua 2003” no es significativamente distinto de cero), sí lo hicieron en 2006. De hecho, el coeficiente para Nicaragua 2006 es positivo y significativo. En el financiamiento del capital de trabajo, las empresas nicaragüenses ocuparon, en promedio, 20 por ciento más recursos propios que empresas de otros países. En cuanto al financiamiento de nuevas inversiones, las empresas nicaragüenses utilizaron 22% más recursos propios que el promedio de todas las empresas en las encuestas. Como los coeficientes asociados a empresas de diferentes tamaños expresamente identificados (todos menos las pequeñas) no resultaron significativos, esto pareciera indicar que, en este aspecto, las empresas nicaragüenses más grandes, y también las microempresas, no difieren significativamente de las empresas de otros países. Entonces, si existen restricciones de liquidez en Nicaragua que son más intensas que las que deben enfrentar empresas en el mundo en desarrollo, estas se concentran en las empresas pequeñas.

⁵ Desde luego, estas variables están correlacionadas: mientras mayor sea el nivel de desarrollo de un país, mayor va a ser la profundización financiera, medida como la proporción del crédito al PIB o de otra manera.

Cuadro No. 6: Ecuaciones que explican la proporción de recursos internos en el financiamiento del capital de trabajo y la inversión (mínimos cuadrados ordinarios)

| | (1) Capital de trabajo | (2) Inversión |
|---------------------------------|---------------------------|--------------------|
| Constante | 73,95 (22,51)** | 59,31 (13,06)** |
| Crédito a PIB | -0,08 (-3,28)** | 0,04 (1,07) |
| Países de bajo ingreso | 5,13 (1,11) | 31,42 (5,82)** |
| Países de ingresos medios bajos | -18,83 (-3,31)** | -11,78 (-1,23) |
| Países de ingresos medios altos | 9,31 (2,31)* | 7,20 (1,15) |
| Micro empresas | 5,32 (10,86)** | 5,84 (9,00)** |
| Empresas medianas | -2,46 (-4,65)** | -2,57 (-3,81)** |
| Empresas grandes | -3,44 (-4,83)** | -4,74 (-5,36)** |
| Empresas muy grandes | -4,84 (-5,83)** | -5,59 (-5,47)** |
| Empresas exportadoras | -1,76 (-4,08)** | -1,23 (-2,18)* |
| Empresas con capital extranjero | 1,55 (3,12)** | 3,43 (5,28)** |
| Nicaragua 2003 | 5,35 (0,96) | 22,44 (2,34)* |
| Nicaragua 2006 | 19,59 (3,80)** | 21,18 (2,31)* |
| \bar{R}^2 | 0,191 | 0,149 |
| Número de observaciones | 35.545 | 39.457 |

Fuente: Estimaciones de los autores, con base en datos del Banco Mundial (2007.c).

No se muestran los efectos fijos por sectores; excepto para Nicaragua, tampoco se muestran los efectos fijos por país y año de la encuesta. Las empresas con capital extranjero se definen como aquellas que tienen más de 10% de participación de extranjeros en su propiedad. Variables omitidas: empresas pequeñas, otras industrias y países de altos ingresos. Cifras en paréntesis son estadísticos t. Las cifras con dos asteriscos indican que los parámetros respectivos son diferentes de cero al 1% de significación; aquellos con un asterisco, que los parámetros respectivos son diferentes de cero al 5% de significación.

Una forma indirecta de inferir si el crecimiento de una economía podría encontrarse constreñido por acceso al crédito es medir su grado de profundidad financiera. En el Cuadro No. 5, también comparamos a Nicaragua con países de su grupo de ingreso en relación a dos indicadores de profundidad financiera: el crédito al sector privado como proporción del PIB y el stock de dinero y cuasi-dinero (M2), también como proporción del PIB. Ambas variables, así como otros indicadores de profundidad financiera están fuertemente correlacionadas con el nivel de ingreso per cápita. Por ejemplo, en países desarrollados estas variables suelen exceder el valor del PIB. En el caso de Nicaragua, los dos indicadores están muy cerca de la media para los países de ingresos medios bajos que estamos utilizando como comparadores. Entonces, pareciera que el problema financiero que pudiesen enfrentar los emprendedores nicaragüenses no sería más agudo que el de los países de su grupo económico. Esto, obviamente, no quiere decir que Nicaragua no tiene problemas de acceso al financiamiento para la inversión. Sólo indica que el problema, que es generalizado entre los países en desarrollo y que tiende a ser más agudo mientras más incipiente sea su grado de desarrollo financiero, no está fuera de la norma.

Juntando estos dos resultados, se podría decir que, si bien las empresas en Nicaragua *en general* no parecen enfrentar restricciones de liquidez que son mayores que las de un país de su grado de desarrollo económico, sus empresas pequeñas sí podrían tener más dificultades para obtener recursos externos que empresas en los países en desarrollo en general.

Este análisis podría parecer contradictorio con el que se desprende de las respuestas que dieron los empresarios en las encuestas del Banco Mundial, en las cuales el acceso al financiamiento no aparece entre los obstáculos que más preocupan a los empresarios. Incluso, el acceso al financiamiento ocupó un lugar menos destacado en las preocupaciones de los empresarios en 2006 que en 2003. Sin embargo, es importante anotar que las encuestas nuevas eliminaron la pregunta que se hacía sobre el costo del financiamiento, que en 2003 sí estaba entre los obstáculos que más preocupaban a los empresarios. Además, bien podría ser que subjetivamente otras trabas podrían aparecer más importantes al día de hoy, lo que no significa que la inversión esté efectivamente restringida por acceso al financiamiento.

Las cifras del Cuadro No. 5 muestran que el ahorro doméstico en Nicaragua es inferior al que se puede observar en países de similar nivel de ingreso. En particular, el ahorro público es negativo. La conclusión no puede ser otra que es necesario fortalecer el ahorro, comenzando por disminuir el desahorro público. Esto en cuanto a flujos. En lo que se refiere a stocks, es importante que el volumen de deuda pública que tienen los bancos vaya disminuyendo gradualmente, para ampliar el espacio que tiene el sector privado.⁶

Desde luego, el aumento del ahorro doméstico no asegura que los recursos vayan a llegar a los pequeños y medianos empresarios que hoy no tienen acceso al crédito. Para ello, serán necesarias medidas que incidan más directamente sobre el problema.

⁶ Más adelante, al tratar el tema de la deuda pública, abordamos la deuda del fisco con los bancos privados nacionales.

En conclusión, si bien Nicaragua tiene niveles de profundización financiera similares a los de países de ingreso similar, hay evidencia de que las empresas en el sector formal se financian en un porcentaje mayor con recursos diferentes a su flujo de caja interno (préstamos bancarios y no bancarios) y el costo del crédito no parece alto. Sin embargo, las empresas pequeñas y medianas perciben el costo y el acceso al crédito como una de las principales limitantes a su crecimiento. El ahorro nacional es bajo, el sistema financiero está altamente dolarizado y el sistema bancario tiene importantes acreencias con el sector público que probablemente están desplazando el crédito al sector privado. En otras palabras, es posible decir que la banca podría ser más agresiva en su búsqueda de deudores privados sino tuviese en su cartera una significativa proporción de papeles públicos de alto rendimiento.

C. ¿Es insuficiente el ahorro externo?

Como ya se mencionó, Nicaragua es altamente dependiente del ahorro externo, pero éste toma la forma de donaciones bilaterales o créditos blandos de la banca multilateral, más la inversión extranjera directa. El sector público no está en condiciones de acudir a los mercados internacionales de capital, en parte para hacerse acreedor a las condonaciones de deuda en el marco de las dos iniciativas que han sido implementadas en los últimos años. Por otra parte, en lo que se refiere al sector privado, sólo los grandes grupos empresariales tienen acceso fluido a los mercados internacionales de capital.

Sin embargo, debe considerarse que los recursos financieros externos privados no están disponibles justamente para aquellos sectores que podrían contribuir más al crecimiento por la vía del descubrimiento de nuevas oportunidades de exportación [el “auto descubrimiento”, en la terminología de Hausmann y Rodrik (2003)], porque ellos tienen una alta participación de empresas pequeñas que de ningún modo van a tener acceso a los mercados internacionales de capital. En este campo, los organismos financieros multilaterales y regionales podrían contribuir a subsanar esta restricción. Esta es una tarea que todavía no se ha trabajado adecuadamente.

Donde sí se nota que Nicaragua es interesante para las empresas extranjeras es en la inversión extranjera directa (IED), la cual es la partida más significativa de la cuenta financiera de la balanza de pagos. Desde 1997 a 2005 con la sola excepción de 2001, Nicaragua recibió volúmenes netos de IED mayores a EUA \$200 millones, los que representaron entre 5 y 9 puntos del PIB. Como proporción del producto, Nicaragua supera de lejos al promedio de Centroamérica y a cada país individual como receptor de IED.

IV. Bajos retornos privados a la actividad económica: ¿Son activas las restricciones producidas por los riesgos macroeconómicos?

Es indudable que Nicaragua tiene una serie de riesgos macroeconómicos importantes. Se trata de determinar si esos riesgos son restricciones activas al crecimiento económico. Para ello, en este apartado se analizan las restricciones que puedan provenir de esta fuente. Aquí la discusión se centra en el equilibrio externo, reflejado en el déficit en cuenta corriente, y en la evolución del déficit fiscal y de la deuda pública. Estos dos aspectos, los equilibrios externo y fiscal, es donde el país acusa mayores vulnerabilidades macroeconómicas.

A. La vulnerabilidad externa

La inestabilidad macroeconómica – particularmente en economías pequeñas y abiertas como la de Nicaragua – se manifiesta en desequilibrios de la cuenta corriente de la balanza de pagos y, en algunos casos, en mayor volatilidad de esos desequilibrios.

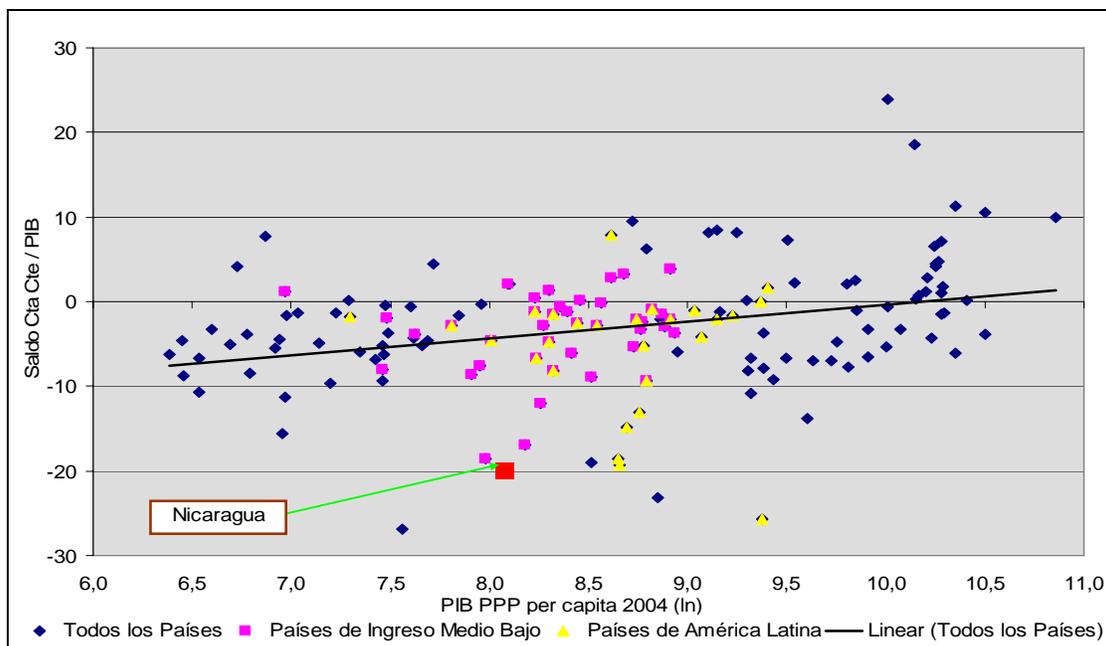
El problema de sostenibilidad externa de Nicaragua se ha moderado gradualmente desde inicios de la década anterior, cuando el déficit en cuenta corriente superó el 40% del PIB. En años recientes, el déficit se ha ubicado alrededor de 16% del PIB, lo que representa un progreso hacia la sostenibilidad; sin embargo, esta elevada cifra no puede considerarse en sí sostenible, ya que depende en buena medida de la buena voluntad de los donantes bilaterales y de los créditos blandos multilaterales a los que puede acceder el país.

Si bien Nicaragua ha tenido un alto nivel de deuda externa (al cual se hará referencia en el apartado siguiente), su influencia en las variables fundamentales (crecimiento económico y estabilidad de precios) no se ha hecho evidente porque dicha deuda no se ha estado sirviendo en las condiciones contractuales. La reducción persistente del déficit de la cuenta corriente ha ido de la mano con los procesos de condonación de deuda externa bilateral y multilateral de los que se ha beneficiado Nicaragua. Además, parte del todavía elevado desequilibrio externo se refleja en la dependencia de las donaciones, que pasan a ser una fuente importante de vulnerabilidad macroeconómica.

En el caso particular de Nicaragua, el voluminoso déficit de cuenta corriente ha sido excepcional y sólo superado por pequeñas economías insulares como Grenada, Sao Tome & Principe y St. Kitts & Nevis. Su dimensión relativa observada en el Gráfico No.3 y, sobre todo, las causas subyacentes del desequilibrio, son factores de vulnerabilidad relativamente mayores que en los demás países de su mismo grupo de ingreso.⁷

⁷ Sin embargo, es importante tener presente los pagos de intereses sobre la deuda externa que aparecen en las cuentas del balance en cuenta corriente con el exterior, dada la expectativa de que Nicaragua logre eliminar una alta proporción de ellos con las condonaciones de deuda que ya están aprobadas o en negociación. Sin embargo, los pagos por intereses de la deuda externa han sido menos del 1% del PIB, por lo que las condonaciones tendrían un efecto directo relativamente pequeño en ese déficit.

Gráfico No. 3: Saldo de la cuenta corriente de la balanza de pagos (promedio 1996-2005) versus logaritmo del PIB real per cápita del 2004, corregido por PPA



Fuente: Banco Mundial (WDI, 2007.d).

B. La deuda pública como fuente de vulnerabilidad

Las tendencias de los últimos veinte años en Nicaragua y el peso de la deuda externa en las condiciones macroeconómicas han sido de muy alta magnitud. Hacia 1990 la deuda externa llegó a representar casi once veces el PIB real de ese año. La disminución sustancial hasta 1995 en la relación de la deuda externa con el PIB, asociada en buena parte con deuda bilateral con el antiguo bloque soviético, dejó todavía proporciones de deuda externa cercanas a dos veces el PIB, suficientes para que Nicaragua ingresara en el club de la iniciativa HIPC.

La fragilidad derivada del problema de la deuda pública se ha ido reduciendo a través de las condonaciones acordadas bajo las iniciativas HIPC (*Heavily Indebted Poor Countries Initiative*) y MDRI (*Multilateral Debt Relief Initiative*). Estas han permitido disminuir el saldo de la deuda pública externa de 169% del PIB en el año 2000 a 86% del PIB en el año 2006. Incluido el alivio aprobado por el Banco Interamericano de Desarrollo en abril del 2007, el monto total de la deuda pública externa en el 2007 bajaría a EUA \$3.850 millones, equivalente a 68% del PIB.⁸ Por otra parte, Nicaragua negocia en el contexto del Club de París un recorte adicional al remanente de la deuda bilateral,

⁸ La información sobre la deuda externa incluida en este párrafo proviene del Banco Central de Nicaragua y de estimaciones de la empresa consultora Consejeros Económicos y Financieros S. A., particularmente en lo relativo a la estimación para el 2007. Es importante destacar que estas estimaciones no contemplan todo el alivio previsto por la iniciativa HIPC, sino el que ya ha obtenido Nicaragua más el aprobado dentro de la iniciativa MDRI por el BID en abril del 2007.

consistente en deuda comercial.⁹ De llegar a concretarse todas las renegociaciones, la deuda externa bajaría a un 35% del PIB. La deuda pública total sería de alrededor del 58% del PIB [Banco Mundial (2007, Pág. 21)].

En cuanto a la deuda doméstica, ella constituye un factor de riesgo, en la medida en que los resultados fiscales y las contingencias que los afectan lleven a su crecimiento. De acuerdo con el Banco Central de Nicaragua, su monto a finales del 2006 ascendió al equivalente a EUA \$1.233 millones (23,3% del PIB), aunque ha venido disminuyendo de más del 30% del PIB del 2004 para atrás. Los papeles de deuda interna tienen la particularidad de que en su mayoría están indexados al dólar de los Estados Unidos. La mayor parte de esta deuda (81%) está a cargo del Gobierno y el remanente constituye un pasivo del Banco Central. Estos montos no contemplan la deuda interna de otras entidades del sector público.¹⁰

La principal fuente de estas obligaciones se origina en los Bonos de Pago de Indemnización (BPI), que el Gobierno de la República emitió a inicios de la década anterior, con el propósito de compensar a quienes se habían visto afectados por las expropiaciones de sus propiedades en los años 1980's. Otro componente corresponde a la deuda interna del Banco Central en forma de Certificados Negociables de Inversión (CENI), emitidos por el Banco como parte de sus operaciones de mercado abierto con fines monetarios, pero luego complementados con pasivos para cubrir el rescate de bancos en problemas, en especial durante la crisis bancaria de los años 2000 y 2001.

Tomando en cuenta antecedentes recientes, cabría esperar que el Gobierno intentara una reprogramación con los bancos de la deuda privada. Esto ya se logró sin sobresaltos en 2003 y tampoco debiera enfrentar escollos esta vez. Se puede pensar en una situación de un juego en que una solución cooperativa es la de más elevado *pay off* para ambas partes. La importancia de reducir la deuda interna queda de manifiesto cuando se considera que en 2005 su servicio consumió el 21% de los ingresos del sector público no financiero.

Hacia adelante, las fuentes de cautela y de posible inhibición de la inversión privada podrían desplazarse de la situación presente de la deuda pública – que llegaría a un nivel manejable a través de las condonaciones ya realizadas y las que están todavía en proceso – a las eventuales fragilidades institucionales que condujeron a esa situación en años pasados. Existe el riesgo de que esas fragilidades puedan dar lugar a nuevos episodios de endeudamiento externo insostenible y a la acumulación de deuda pública interna que ha venido creciendo. A todo ello se unen las contingencias fiscales en el sistema de pensiones, las crecientes transferencias a las municipalidades, los subsidios a la electricidad y al transporte público, encima de los riesgos de que vuelvan a darse problemas en el sistema

⁹ Todavía está pendiente de condonación un monto cercano a EUA \$1.500 millones de deuda bilateral que, agregada al alivio total, llevaría el saldo de la deuda externa a poco menos de 40% del PIB. De ésta un 40% (EUA \$610 millones) corresponde a la deuda con Costa Rica y un 14% (EUA \$216 millones) a la deuda con Honduras. Libia, Irán y Argelia acumulan acreencias conjuntas por poco menos de 40% (EUA \$589 millones)

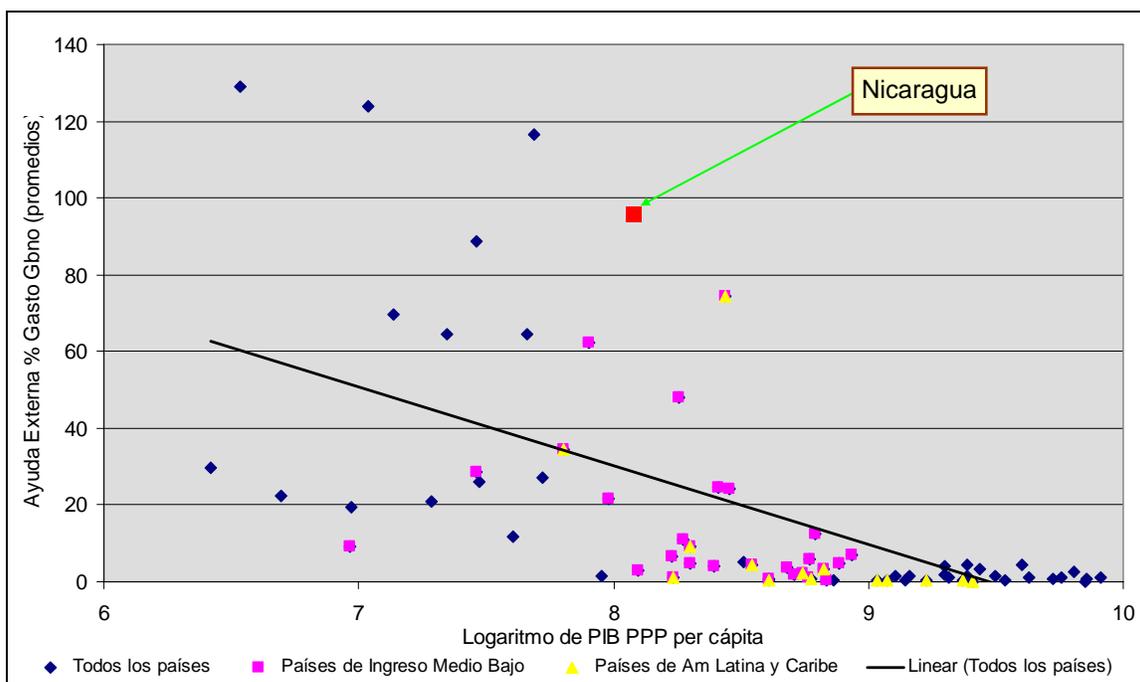
¹⁰ Información del Banco Central de Nicaragua y Ministerio de Hacienda y Crédito Público (2007.a y b) y Banco Mundial (2007.a).

financiero que se carguen al Gobierno o al Banco Central o de expropiaciones que se financien con más deuda interna.¹¹

C. Dependencia de la ayuda externa

La ayuda externa, con frecuencia condicionada al financiamiento de proyectos de inversión, representa arriba del 60% de la formación bruta de capital fijo en Nicaragua. Esta es la proporción más elevada entre los países de América Latina y el Caribe y una de las más altas dentro del grupo de ingresos medios bajos en que se ubica Nicaragua. En general, la ayuda externa financia un alto porcentaje del gasto público. En el Gráfico No.4, se compara la razón ayuda externa a gasto público para Nicaragua y un grupo de 76 países para los cuales se cuenta con información en el período 1996 a 2005. Resalta como indicio de elevada vulnerabilidad para Nicaragua el alto porcentaje cercano al 100%, no sólo es el más elevado entre los países de ingreso medio-bajo y los de América Latina y el Caribe incluidos en esta muestra, sino uno de los más altos aún considerando la totalidad de los 76 países.

Gráfico No. 4: Ayuda externa como porcentaje del gasto del Gobierno (promedio 2000 - 2004) versus logaritmo del PIB real per cápita PPA del 2004 (dólares internacionales del 2000)



Fuente: Banco Mundial (WDI, 2007.d).

Por lo tanto, como se observa en las cifras anteriores, la dependencia de la ayuda externa es muy alta en Nicaragua, lo cual podría constituir una fuente importante de vulnerabilidad económica porque su disponibilidad depende de decisiones unilaterales de

¹¹ Véase Banco Mundial (2007.a, Págs. 20-24) y Bolaños (2006, Págs. 21-30).

los países y de las organizaciones de ayuda mundial, lo que suma en los riesgos macroeconómicos discutidos antes relacionados con la situación fiscal y sus contingencias. Los agentes económicos en Nicaragua pueden enfrentar restricciones importantes para invertir y aumentar el crecimiento económico si perciben estos riesgos como potenciales impuestos sobre los rendimientos a la inversión. Como se aprecia en el Cuadro No. 3, en las percepciones de los empresarios, la incertidumbre sobre la política económica y regulatoria y la inestabilidad macroeconómica aparecen entre las principales cuatro restricciones para cualquier tamaño de empresas.

V. Bajos retornos a la actividad económica: Gobernabilidad y corrupción

Al considerar la apropiabilidad privada de los retornos de la inversión en Nicaragua, los problemas de gobernabilidad y corrupción surgen inmediatamente en la discusión. Varios estudios han argumentado que existen serios problemas en esa materia en Nicaragua, que inciden negativamente sobre el crecimiento y el desarrollo, al disminuir la rentabilidad de la inversión en capital físico, humano, tecnológico u organizacional. Además, en entrevistas con empresarios, académicos, políticos, intelectuales, ese es un tema al que se le da alta importancia entre las restricciones al crecimiento.¹²

A continuación se presentan datos de los índices de gobernabilidad y corrupción del Banco Mundial [D. Kaufmann, A. Kraay, and M. Mastruzzi (2007.a y b)], que a su vez utilizan una gran cantidad de índices elaborados en esa misma entidad y en muchas otras alrededor del mundo.¹³ Cabe señalar que en lo que sigue, cuando los indicadores de gobernabilidad y corrupción se comparan contra el Producto Interno Bruto (PIB) per cápita, se utilizaron las series del Banco Mundial en los *World Development Indicators* en dólares internacionales de poder de compra constante del año 2000. Es evidente que todos estos índices están estrecha y positivamente correlacionados con el nivel de desarrollo económico-social de los países, por lo que hemos intentado ubicar a Nicaragua en relación a su nivel de ingreso per cápita (en términos PPA). El hallazgo que Nicaragua se encuentra por debajo de la línea en alguno de estos índices estaría denotando que ese aspecto resulta particularmente problemático para el desenvolvimiento de la inversión privada.

Los tres paneles del Gráfico No. 6 se elaboraron con base en los seis indicadores de gobernabilidad y corrupción del Banco Mundial promedios para 2005-2006 e intentan comparar el nivel del valor del índice para Nicaragua con la línea de tendencia (regresión lineal) obtenida de toda la muestra de países,¹⁴ para un nivel de ingreso per cápita igual al de Nicaragua. En tres de estos indicadores, Nicaragua no difiere sustancialmente de lo que se podría predecir para su nivel de ingreso per cápita. Estos indicadores son (1) **Voz y Rendición de Cuentas** (mide los derechos políticos, libertades civiles y la independencia de la prensa), (2) **Estabilidad Política** (mide la posibilidad que el gobierno pueda ser desestabilizado o reemplazado por medios inconstitucionales) y (3) **Calidad de la**

¹² Véase Banco Mundial (2004, Pág. 34). Este estudio señalaba que los problemas en el campo de la gobernabilidad no se deben tanto a problemas de leyes o regulaciones inadecuadas sino más bien a problemas de una administración pública ineficiente y a un servicio civil incapaz de aplicar correctamente las leyes y regulaciones. El servicio civil está altamente politizado y la contratación, permanencia e incentivos de la burocracia pública no responden a criterios de una carrera administrativa con evaluación del desempeño basada en resultados. Además, la politización del poder judicial y de los órganos de control y auditoría y las disputas entre poderes llevan a crisis e inestabilidad en la reglas y a altos niveles de corrupción en el uso de los recursos públicos.

¹³ Los índices están calculados para los años 1996, 1998, 2000, 2002, 2003, 2004, 2005 y 2006. Los promedios que se muestran en algunos de los gráficos siguientes incluyen los años disponibles para los periodos mencionados.

¹⁴ De los datos del Banco Mundial que contiene 216 países, se utilizaron 158 países porque se excluyeron los que no tenían información ya sea para alguno de los seis índices o para el PIB per cápita. Los datos se encuentran en Kaufmann, et.al. (2007.b) y las metodologías se describen en Kaufmann, et.al. (2007.a).

Regulación (incluye medidas de la incidencia de políticas adversas al mercado, como controles de precios, supervisión financiera inadecuada o excesiva regulación).

Para los otros tres indicadores de gobernabilidad, Nicaragua está bastante por debajo de lo que debería esperarse para su nivel de desarrollo económico relativo, como se aprecia en los tres paneles del Gráfico No. 5. Estos tres aspectos son:

1. **Efectividad Gubernamental (panel a)**: este indicador mide la calidad de la burocracia estatal, competencia e independencia de los funcionarios en el servicio civil, y la credibilidad del compromiso del gobierno para ejecutar sus políticas.
2. **Predominio de la Ley (“Rule of Law” (panel b))**: este indicador mide el grado en el que los ciudadanos tienen confianza y respetan las leyes, incluidas percepciones sobre la incidencia de crímenes violentos, la efectividad y predecibilidad del poder judicial y de las posibilidades de hacer valer los contratos.
3. **Control de la Corrupción (panel c)**: este indicador mide el respeto de los ciudadanos y del Estado por las instituciones de gobierno, e incluye medidas sobre la percepción de la corrupción, definida como el ejercicio del poder público en beneficio personal.

Desde luego, estos tres problemas de gobernabilidad están íntimamente relacionados. Además, existe una gran consistencia entre las observaciones que ya se hicieran con respecto a dichos problemas con lo que este análisis revela. Entonces, los obstáculos que Nicaragua muestra en este campo tienen que ver con el respeto al estado de derecho (del cual la ausencia de corrupción sería un importante aspecto) y con la calidad de la burocracia. Desde luego, la calidad de la burocracia es también parte del síndrome de un débil estado de derecho: la meritocracia del aparato estatal es débil o inexistente porque la asignación de cargos, incluso en el poder judicial, está en extremo politizada.

Con base en lo anterior, se confirma una de las hipótesis de este estudio: las reformas para aumentar la gobernabilidad y disminuir la corrupción en Nicaragua pueden ser de las más rentables en cuanto a eliminar restricciones al crecimiento. Es muy probable que otras reformas, como la mejora en infraestructura, la baja en el costo del crédito, la mejora en acceso al financiamiento por parte de las pequeñas y medianas empresas y la mayor estabilidad macroeconómica no puedan alcanzar los efectos deseados sobre el crecimiento económico sin que se produzcan esos aumentos en la gobernabilidad y disminución en la corrupción. Una mejor gobernabilidad en las áreas en las que Nicaragua tiene brechas negativas ayudarían a aumentar la rentabilidad privada de la inversión al disminuir los premios que los inversionistas cobran para compensar los riesgos derivados de la baja gobernabilidad.

Gráfico No. 5: Índices de gobernabilidad en los que Nicaragua está debajo de la línea de tendencia para su nivel de desarrollo versus Logaritmo del PIB real per- cápita corregido por PPA (dólares internacionales del 2000)

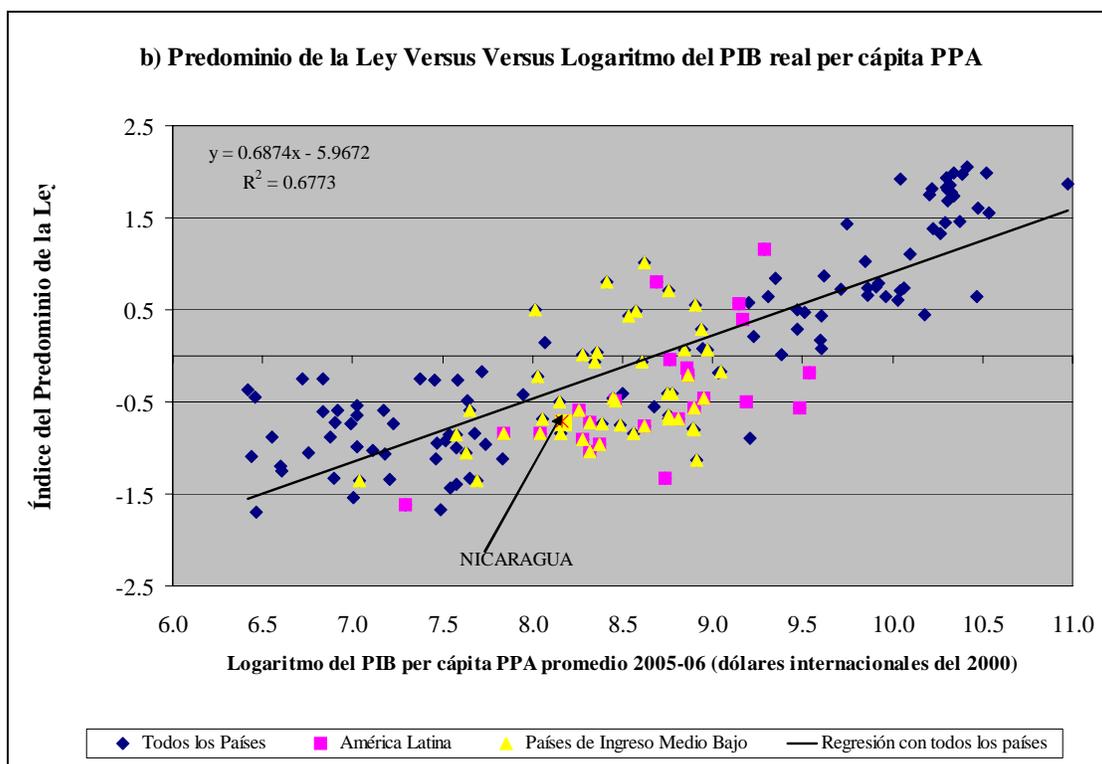
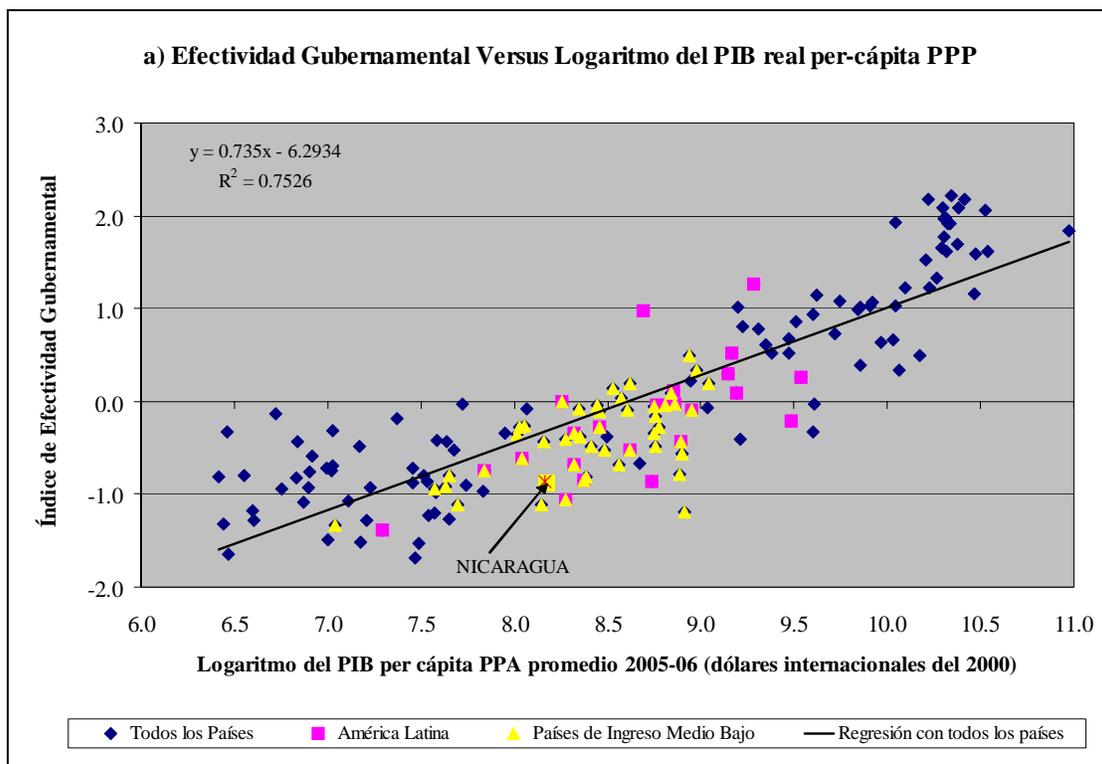
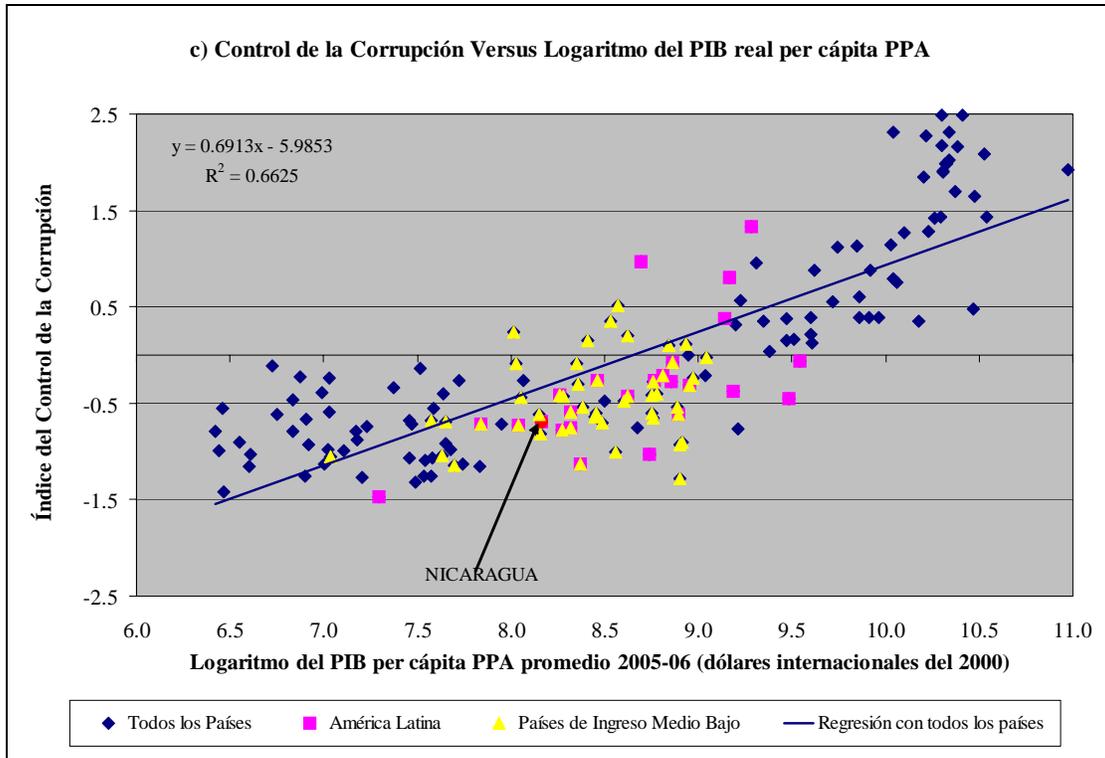


Gráfico No. 5: Índices de gobernabilidad en los que Nicaragua está debajo de la línea de tendencia para su nivel de desarrollo versus Logaritmo del PIB real per- cápita corregido por PPA (dólares internacionales del 2000) (cont.)



Fuente: elaborados con base en los datos en Kaufmann et.al. (2007.b).

VI. El auto descubrimiento y el problema de coordinación: ¿Cuán importantes son y cuál es el problema principal?

Con la calidad de los datos que existen para Nicaragua, no es posible determinar la fortaleza del auto descubrimiento, ni hacer un análisis muy sofisticado acerca de los determinantes de los descubrimientos que han ocurrido en los últimos años. Como lo sugieren Hausmann y Rodrik (2003), se concentrará en un análisis de las exportaciones para tratar de determinar si se ha dado algún proceso de diversificación exportadora en años recientes. La respuesta a esta pregunta es que sí existe evidencia de un interesante, aunque más bien incipiente, proceso de diversificación exportadora centrada en la agricultura y los agronegocios.

Tradicionalmente, Nicaragua fue una economía abierta agroexportadora. Sus productos de exportación más importantes hasta fines de los años setenta fueron el café, la carne y el azúcar. Los trastornos económicos de los años ochenta tuvieron un impacto muy fuerte sobre las exportaciones y, como se muestra en el Cuadro No.7, Nicaragua emergió de esa etapa con un coeficiente de exportaciones a producto de alrededor del 15% (medido en 1994 con las cuentas nacionales en córdobas de 1996). Esta razón debe considerarse exigua, a la luz del pequeño tamaño de la población del país (5.6 millones de habitantes en 2006).

Cuadro No. 7: Razón exportaciones a PIB y tasas de crecimiento anuales de las exportaciones y del PIB (porcentajes; cifras de exportaciones y PIB a precios de 1996)

| Año | Razón exportaciones a PIB | Tasas de crecimiento | |
|------|---------------------------|----------------------|---------------|
| | | PIB | Exportaciones |
| 1994 | 15.6 | .. | .. |
| 1995 | 18.0 | 5.9 | 22.1 |
| 1996 | 19.7 | 6.3 | 16.2 |
| 1997 | 21.6 | 4.0 | 14.4 |
| 1998 | 22.1 | 3.7 | 5.8 |
| 1999 | 23.2 | 7.0 | 12.4 |
| 2000 | 25.0 | 4.1 | 12.5 |
| 2001 | 26.1 | 3.0 | 7.3 |
| 2002 | 25.0 | 0.8 | -3.5 |
| 2003 | 26.6 | 2.5 | 9.2 |
| 2004 | 29.4 | 5.1 | 16.1 |
| 2005 | 29.8 | 4.0 | 5.3 |
| 2006 | 30.9 | 3.7 | 7.8 |

Fuente: Página Web del Banco Central de Nicaragua.

Desde entonces, las exportaciones han liderado el crecimiento. Mientras el PIB creció a una tasa promedio levemente superior al 4% anual entre 1995 y 2006, las

exportaciones lo hicieron a una tasa superior al 10%. Es así como el coeficiente de exportaciones a PIB se ha duplicado y ahora está por sobre el 30%.

Una parte de esta historia es el auge de la maquila de vestuario. Pero también han surgido nuevas exportaciones y algunas tradicionales, como el café y la carne han revivido. No se cuenta con datos completos para las exportaciones o con series largas que puedan servir para realizar un análisis más detallado. Pero CETREX (Centro de Trámites de Exportaciones) publica cifras para una lista de los veinte productos de exportación más importantes y para una variedad de productos incluidos en un rubro “otros”. Estas cifras se muestran en el Cuadro No. 8, en el cual los productos están ordenados de acuerdo a su valor de exportación en 2006.

Cuadro No. 8: Veinte rubros de exportación más importantes, maquila neta y “otros”, 2000-2006 (en millones de dólares de cada año)

| Producto | 2000 | 2002 | 2004 | 2005 | 2006 |
|---------------------------------------|--------------|--------------|--------------|----------------|----------------|
| Maquila neta | 76.1 | 76.1 | 167.0 | 222.2 | 262.0 |
| “Otros” | 103.5 | 103.5 | 149.2 | 185.7 | 211.8 |
| Café | 165.4 | 165.4 | 125.9 | 125.8 | 210.3 |
| Carne bovina | 49.5 | 49.5 | 110.0 | 118.9 | 151.3 |
| Productos lácteos | 25.0 | 25.0 | 30.9 | 31.2 | 62.5 |
| Oro en bruto | 27.4 | 27.4 | 48.0 | 44.1 | 58.3 |
| Azúcar de caña | 36.4 | 36.4 | 34.4 | 69.4 | 55.5 |
| Langostas | 71.4 | 71.4 | 46.7 | 36.6 | 46.8 |
| Maní | 29.6 | 29.6 | 40.4 | 44.5 | 44.6 |
| Ganado bovino | 25.7 | 25.7 | 36.4 | 43.0 | 39.3 |
| Camarón de cultivo | 33.8 | 33.8 | 27.3 | 35.7 | 39.2 |
| Frijoles | 7.5 | 7.5 | 20.2 | 27.5 | 37.1 |
| Tabaco elaborado | 13.5 | 13.5 | 18.5 | 17.6 | 19.9 |
| Pescado | 11.2 | 11.2 | 13.1 | 17.1 | 18.6 |
| Otras bebidas líquidas gaseosas | 2.8 | 2.8 | 0.5 | 8.0 | 17.5 |
| Café instantáneo | 7.2 | 7.2 | 9.2 | 11.1 | 13.3 |
| Metales y sus manufacturas | 3.2 | 3.2 | 7.9 | 6.9 | 11.8 |
| Camarones de mar | 20.2 | 20.2 | 12.4 | 18.9 | 11.4 |
| Loza sanitaria | 5.5 | 5.5 | 10.9 | 10.7 | 11.4 |
| Productos de molinería | 0.9 | 0.9 | 12.7 | 10.2 | 10.4 |
| Derivados del petróleo | 6.3 | 6.3 | 9.5 | 12.1 | 5.1 |
| Bananos frescos | 11.3 | 11.3 | 14.1 | 14.0 | 3.2 |
| Total, incluyendo maquila neta | 733.5 | 733.5 | 945.2 | 1.111.1 | 1.341.3 |
| Total, excluyendo maquila neta | 657.4 | 657.4 | 778.2 | 889.0 | 1.079.3 |

Fuente: Página Web de CETREX.

Desde luego, destaca el comportamiento dinámico de la maquila de vestuario. Es interesante observar que el café ha recuperado terreno, parte por mejores precios y parte por los esfuerzos de algunos productores y comercializadores por mejorar la calidad y orientar

la producción hacia cafés con marca. Otros productos que han mostrado un comportamiento dinámico son la carne bovina, los lácteos, el azúcar, el maní y los frijoles. Destaca el hecho que la categoría “otros” se ha convertido en el segundo rubro más importante de exportación. Aunque no sabemos a ciencia cierta qué contiene este grupo, entrevistas con ejecutivos de APENN (Asociación de Productores y Exportadores No Tradicionales de Nicaragua) indicaron que incluía productos tales como raíces y tubérculos, okra, cacao orgánico, marañón, pulpa de fruta congelada, ajonjolí y miel.

Tanto la maquila como los productos agrícolas aprovechan las ventajas comparativas potenciales del país: su mano de obra no calificada y la tierra. Lo interesante del fenómeno es la diversificación que se ha dado. El crecimiento de las nuevas exportaciones agrícolas ha ocurrido de forma espontánea, sin contar con otro apoyo importante por parte de las autoridades que no sea el esfuerzo de mantener el tipo de cambio real constante.¹⁵

Por otra parte, la maquila ha sido impulsada desde los noventa por las políticas relativas a zonas francas, las cuales permiten la importación de insumos libres de impuestos a empresas ubicadas dentro de ellas. Además, como en toda Centroamérica, dichas empresas están exentas del impuesto a la renta. Hasta enero de 2005, en Nicaragua este sector había crecido al amparo de las restricciones impuestas por Estados Unidos a las importaciones de textiles y vestuario, las cuales se inscribían en el Acuerdo Multifibras. Este acuerdo caducó el 1º de enero de 2005, con el compromiso de los países importadores de convertir en aranceles las restricciones cuantitativas permitidas bajo el acuerdo. Hay que recordar que los países de América Central mantenían un acceso privilegiado, pero restringido, al mercado estadounidense en el marco de la Iniciativa para la Cuenca del Caribe y sus sucesores. Por lo tanto, una parte importante del crecimiento de la maquila debe considerarse como una desviación de comercio a favor de América Central y los países caribeños y en desmedro de los asiáticos, cuyas exportaciones estaban fuertemente restringidas por cuotas. Por lo tanto, no puede considerarse a la maquila como un verdadero descubrimiento de exportación.

El desmantelamiento del sistema de cuotas en textiles y vestuario y la entrada de China (y, más recientemente, de Vietnam) a la Organización Mundial de Comercio (OMC), previsiblemente, tuvieron un impacto negativo sobre las exportaciones de vestuario a Estados Unidos provenientes de toda la región centroamericana y del Caribe, con excepción de las provenientes de Nicaragua.

El efecto adverso sobre Centroamérica y el Caribe se moderó con la entrada en vigencia del Tratado de Libre Comercio entre América Central, República Dominicana y Estados Unidos (DR-CAFTA, por su sigla en inglés). En el campo de los textiles, el DR-CAFTA liberaliza el acceso al mercado estadounidense de prendas (con algunas

¹⁵ El tipo de cambio nominal en Nicaragua se ha venido ajustando periódicamente para mantener el tipo de cambio real constante. La autoridad monetaria anuncia un ajuste anticipado por la inflación esperada del período siguiente. Aún así, no pudo evitar una depreciación importante del tipo de cambio real efectivo entre 2001 y 2005. Desde entonces, el tipo de cambio real efectivo se ha apreciado moderadamente. Los niveles del tipo de cambio real desde mediados de los noventa hasta ahora no parecen haber constituido un obstáculo al desarrollo de nuevas exportaciones.

excepciones de transición), pero exige que en su manufactura se utilicen telas originarias de la región o de Estados Unidos, siempre y cuando hayan sido confeccionadas con hilo regional o de Estados Unidos. Ya que la región todavía no produce ni telas ni hilo a costos competitivos, ni tampoco lo hace Estados Unidos, esta restricción ha jugado en contra de la competitividad del vestuario producido en América Central o República Dominicana. En el marco del tratado de libre comercio entre Centroamérica y Estados Unidos, como país menos desarrollado, Nicaragua se beneficia de un trato preferencial en cuanto a que se le otorga un cupo mayor para hacer uso de telas de origen extra regional (lo que significa, en la práctica, provenientes de China). Esto ha contribuido al fuerte crecimiento de la exportación de vestuario desde 2005.

En años recientes, algunas empresas de otros rubros se han ubicado en zonas francas. Entre ellas destacan las productoras y exportadoras de cables eléctricos para automóviles. Estos productos no tienen los problemas de competitividad que enfrenta el vestuario y constituyen descubrimientos genuinos de exportación. Por supuesto, estas exportaciones contienen un elemento de subsidio, toda vez que están exentas de impuestos a la renta, el cual debe ser cancelado por empresas que no se ubican en zonas francas, sean o no de exportación. Este subsidio podría justificarse temporalmente para dar un impulso inicial al descubrimiento de nuevas potencialidades exportadoras.

El mismo concepto de zona franca es una manera creativa de resolver problemas de gobernabilidad (inseguridad en los derechos de propiedad) y de coordinación de servicios no transables y bienes públicos sectoriales que impiden el surgimiento de nuevos sectores. La zona franca agiliza trámites de importación, soluciona problemas de suministro de insumos esenciales tales como la electricidad, de urbanización, portuarios. La existencia de las zonas francas y las economías de aglomeración que facilitan también promueve la inversión en servicios no transables para atender a sus necesidades.

Aunque no existe información más contundente, que las exportaciones hayan podido crecer y diversificarse de la manera que lo han hecho en los últimos años, a pesar de los obstáculos que enfrentan los emprendedores (particularmente si son pequeños y están en el sector agrícola) pareciera ser evidencia de un esfuerzo notable de auto descubrimiento. En otras palabras, no faltan emprendedores en Nicaragua. Lo que falta es condiciones para que puedan desarrollar más plenamente sus actividades.

Por lo tanto, el problema fundamental en cuanto a fallas de mercado de las nuevas exportaciones en Nicaragua parece ser la coordinación de decisiones públicas y privadas indispensable para superar algunos escollos fundamentales que no pueden ser atacados por productores individuales: la ausencia de bienes públicos sectoriales (asegurar trazabilidad e inocuidad alimentaria, cumplir con normas fitosanitarias en países de destino), la inexistencia de servicios de logística (acopio, redes de frío, contacto con los importadores en países de destino, uniformidad en la calidad, etc.), la pobre calidad de la infraestructura rural, la escasa capacidad de aeropuertos y puertos, la inexistencia de crédito. Los agricultores que producen bienes de exportación dependen de distribuidores, ya que ellos mismos no tienen una escala de producción suficiente para poder exportar directamente. Por lo tanto, los servicios de comercialización y extensión son esenciales para que el sector

despegue. Incluso es posible que, de resolverse el problema de coordinación que señalamos, la actividad de auto descubrimiento se incremente en forma notable.

Como ya se mencionó antes, los problemas en torno a la indefinición de la propiedad son un importante escollo al crecimiento en Nicaragua. En un contexto nacional, estos problemas no pueden resolverse en forma rápida. Pero su solución en el agro, a través de la titulación (y del pago de indemnizaciones cuando fuese apropiado), podría hacer una importante contribución al desenvolvimiento de actividades que tienen visos de ser muy dinámicas. La regularización de los derechos de propiedad en el campo y la puesta en marcha de un catastro de propiedades agrícolas sería un paso adelante muy importante. En parte, el esclarecimiento de los derechos de propiedad podría contribuir a relajar las restricciones crediticias, toda vez que les permitiría a los agricultores usar su propiedad de garantía.

Aunque no existen datos fidedignos y todo parece indicar que las cifras son todavía pequeñas, el turismo es también un sector naciente en Nicaragua. Algunos hoteles de cadenas internacionales han comenzado a establecerse en la costa Pacífico del país. Las condiciones para el turismo son indudablemente interesantes y variadas; se parecen mucho a los de otros países exitosos en esta materia en la región (en particular, Costa Rica). Lo que falta es la infraestructura, el marco legal, el crédito, en fin, el mismo tipo de coordinación público-privada que está frenando el desarrollo de las nuevas exportaciones agroindustriales.

VII. Retornos sociales: ¿Es la educación una restricción activa?

Para determinar si la educación, o disponibilidad de capital humano, es una restricción activa en Nicaragua, comenzamos examinando los indicadores cuantitativos de educación disponibles. Como lo señala el Cuadro No. 9, para toda la población de 15 años y más en el año 2000, Nicaragua tenía porcentajes de población con algún estudio primario (43.1%) un poco por encima de los que mostraba el grupo PIMB (41.5%), aunque los que habían terminado la primaria (9.6%) eran menos que en los PIMB (13.1%). Las cifras de AL&C eran similares a los de los PIMB. Algo similar muestran las cifras de educación post secundaria o terciaria.

Sin embargo, para la educación secundaria, los porcentajes para Nicaragua sí están por debajo de los PIMB y de AL&C. Para la población total con 15 años o más, Nicaragua, mostraba un 19.8% con algún estudio de nivel secundario (3.0% con secundaria completa) mientras que los PIMB tenían un porcentaje más elevado de 28.1% (8.4% con secundaria completa). Los países de AL&C tenían porcentajes casi iguales a los de PIMB, aunque estos indicadores para Nicaragua son parecidos a los de AC&RD. La escasez de trabajadores con educación secundaria puede ser un impedimento a la inversión en sectores manufactureros para la exportación.¹⁶

Si la escasez de capital humano fuera una restricción al crecimiento, ello debería reflejarse en altas tasas de retorno a la educación, particularmente la secundaria y superior. Para tener una idea de la tasa de retorno a la educación por nivel de educación el Cuadro No. 10 contiene datos para algunos países con tasa de retorno para la educación primaria, secundaria y superior, tomados de la base de datos del Banco Mundial (EdStat). Se presentan los datos para años de 1985 en adelante (las datos más recientes son para 1999). Las observaciones para Nicaragua corresponden al año 1996 y tienen valores de 13.6% para la primaria, 10.4% para la secundaria y 14.7% para la superior. Si bien las comparaciones tienen que tomarse con mucho cuidado no solo por las diferencias en metodologías que pueden existir, y por las diferencias de años, los datos de Nicaragua parecieran estar cerca de los rangos medios de las cifras presentadas. En todo caso, no son de las más altas mostradas en ese cuadro.

¹⁶ Las cifras de educación para mujeres son parecidas a las de los hombres. Sin embargo, en este caso, las diferencias con los países comparables son menores. Por ejemplo, en el caso de la educación secundaria, la diferencia en el porcentaje de los que tenían algún estudio era de 21.3% en Nicaragua versus 26.1% en los PIMB. Como la participación de la mujer en la fuerza de trabajo en Nicaragua oscila alrededor del 35% de las mujeres con edades entre 15 y 65 años y ese porcentaje es del 65% en los países PIMB (alrededor del 55% en AL&C), puede ser que una de las formas de disminuir las restricciones activas por el lado de la educación tenga que ver con motivar una mayor participación de la mujer en el mercado laboral.

Cuadro No. 9: Escolaridad de la población total (hombres y mujeres) de 15 años o más, año 2000

| Grupo, región o país | Población de más de 15 años (miles) | Sin escolaridad (porcentajes) | Primer nivel (porcentajes) | | Segundo nivel (porcentajes) | | Tercer nivel (porcentajes) | | Años promedio de escolaridad |
|--|-------------------------------------|-------------------------------|----------------------------|---------------------|-----------------------------|--------------------|----------------------------|--------------------------|------------------------------|
| | | | 1er. nivel Total | 1er. nivel Completo | 2o. Nivel Total | 2o. Nivel Completo | Post Secundaria Total | Post Secundaria Completo | |
| Nicaragua | 2,913 | 28.9 | 43.1 | 9.6 | 19.8 | 3.0 | 8.3 | 4.3 | 4.6 |
| Todos los países | 34,171 | 22.8 | 35.2 | 12.8 | 31.2 | 11.2 | 10.8 | 4.9 | 6.3 |
| Ingreso alto: fuera de OECD | 2,218 | 15.4 | 27.4 | 13.2 | 42.1 | 17.3 | 15.1 | 7.3 | 7.8 |
| Ingreso alto: OECD | 31,426 | 3.3 | 27.9 | 14.9 | 45.6 | 21.2 | 23.2 | 9.5 | 9.6 |
| Ingreso bajo | 37,915 | 52.0 | 33.1 | 7.8 | 13.3 | 3.0 | 1.6 | 0.8 | 2.8 |
| Ingreso medio bajo (PIMB) | 49,758 | 21.6 | 41.5 | 13.1 | 28.1 | 8.4 | 8.8 | 4.2 | 5.8 |
| Ingreso medio alto | 19,688 | 8.7 | 39.9 | 16.7 | 40.4 | 13.6 | 11.0 | 5.8 | 7.8 |
| Asia del Este y Pacífico | 156,206 | 21.3 | 42.2 | 19.2 | 29.2 | 10.8 | 7.4 | 3.7 | 5.9 |
| Europa y Asia central | 27,229 | 5.7 | 35.6 | 20.8 | 47.2 | 15.7 | 11.5 | 7.5 | 8.7 |
| América Latina y el Caribe (AL&C) | 14,662 | 15.7 | 45.1 | 12.7 | 28.2 | 8.5 | 11.0 | 5.0 | 6.2 |
| Medio Oriente y Norte de África | 20,242 | 31.6 | 31.0 | 10.5 | 28.0 | 9.0 | 9.4 | 4.0 | 5.4 |
| Sur de Asia | 150,252 | 48.9 | 24.8 | 8.3 | 23.6 | 7.8 | 2.8 | 1.4 | 3.8 |
| Africa Sub Sahara | 7,694 | 45.4 | 36.4 | 8.1 | 16.4 | 3.5 | 1.8 | 0.8 | 3.4 |
| América Central y Rep. Dominicana | 3,970 | 23.4 | 46.2 | 11.8 | 19.0 | 6.2 | 11.4 | 5.2 | 5.4 |

Fuente: Barro y Lee (2000)

Notas:

Total = porcentaje de personas que indicaron que el nivel correspondiente es el mayor que alcanzaron, lo hayan o no terminado.

Completo = porcentaje de personas que indicaron habían terminado el nivel indicado.

Llama la atención la tasa de retorno de la educación secundaria, que pareciera no corresponder con los datos antes mencionados del menor nivel de escolaridad con ese nivel en Nicaragua versus países comparables. Aparte de problemas de metodología que podrían existir, ese resultado puede en parte deberse a problemas en la calidad de la educación. El *Public Expenditure Review* del Banco Mundial para Nicaragua señala problemas de ese tipo, donde, por ejemplo, la proporción de maestros con baja capacitación en la educación secundaria ha ido en ascenso, contrario a lo que ocurre en primaria donde esa proporción ha disminuido.¹⁷

En conclusión, si bien los indicadores de acumulación de capital humano en Nicaragua están por debajo de los países comparables, por el lado del precio o retorno de ese factor productivo no parece que se enfrente una restricción tan vinculante o activa como las encontradas en otras áreas en este trabajo.

¹⁷ Véase Banco Mundial (2007.a, Pág. 31)

Cuadro No. 10: Tasa de retorno de la educación por nivel, varios años

| País | Región | Grupo de Ingreso | AC&RD | Año | Primaria | Secundaria | Superior |
|---------------------------|--------------------------|---------------------------|------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Argentina | AL&C | Ingreso medio alto | | 1989 | 8.4 | 7.1 | 7.6 |
| Bolivia | AL&C | Ingreso medio bajo | | 1990 | 13.0 | 6.0 | 13.0 |
| Brasil | AL&C | Ingreso medio bajo | | 1989 | 35.6 | 5.1 | 21.4 |
| Chile | AL&C | Ingreso medio alto | | 1989 | 8.1 | 11.1 | 14.0 |
| China | Asia del Este y Pacífico | Ingreso medio bajo | | 1993 | 14.4 | 12.9 | 11.3 |
| Colombia | AL&C | Ingreso medio bajo | | 1989 | 20.0 | 11.4 | 14.0 |
| Corea | | Ingreso alto: OECD | | 1986 | | 8.8 | 15.5 |
| Costa Rica | AL&C | Ingreso medio alto | AC&RD | 1989 | 11.2 | 14.4 | 9.0 |
| Ecuador | AL&C | Ingreso medio bajo | | 1987 | 14.7 | 12.7 | 9.9 |
| El Salvador | AL&C | Ingreso medio bajo | AC&RD | 1990 | 16.4 | 13.3 | 8.0 |
| España | | Ingreso alto: OECD | | 1991 | 7.4 | 8.5 | 13.5 |
| Estados Unidos de América | | Ingreso alto: OECD | | 1987 | | 10.0 | 12.0 |
| Estonia | Europa & Asia Central | Ingreso medio alto | | 1995 | 14.0 | 2.2 | 10.3 |
| Etiopía | Africa del Sub-Sahara | Ingreso bajo | | 1996 | 14.9 | 14.4 | 11.9 |
| Filipinas | Asia del Este y Pacífico | Ingreso medio bajo | | 1988 | 13.3 | 8.9 | 10.5 |
| Gambia | Africa del Sub-Sahara | Ingreso bajo | | 1997 | 33.5 | 12.1 | |
| Grecia | | Ingreso alto: OECD | | 1993 | | 6.5 | 5.7 |
| Honduras | AL&C | Ingreso medio bajo | AC&RD | 1989 | 18.2 | 19.7 | 18.9 |
| Hungría | Europa & Asia Central | Ingreso medio alto | | 1993 | | 6.0 | 2.6 |
| Indonesia | Asia del Este y Pacífico | Ingreso medio bajo | | 1989 | | 11.0 | 5.0 |
| Jamaica | AL&C | Ingreso medio bajo | | 1989 | 17.7 | 7.9 | |
| México | AL&C | Ingreso medio alto | | 1992 | 11.8 | 14.6 | 11.1 |
| Nepal | Asia del Sur | Ingreso bajo | | 1999 | 15.7 | 8.1 | 9.1 |
| Nicaragua | AL&C | Ingreso medio bajo | AC&RD | 1996 | 13.6 | 10.4 | 14.7 |
| Nueva Zelandia | | Ingreso alto: OECD | | 1991 | | 12.4 | 9.5 |
| Papua New Guinea | Asia del Este y Pacífico | Ingreso bajo | | 1986 | 12.8 | 19.4 | 8.4 |
| Paraguay | AL&C | Ingreso medio bajo | | 1990 | 20.3 | 12.7 | 10.8 |
| Reino Unido | | Ingreso alto: OECD | | 1986 | 8.6 | 7.5 | 6.5 |
| Singapur | | Ingreso alto: no OECD | | 1998 | 16.7 | 10.1 | 13.9 |
| Turquía | Europa & Asia Central | Ingreso medio alto | | 1987 | | | 8.5 |
| Uruguay | AL&C | Ingreso medio alto | | 1989 | 21.6 | 8.1 | 10.3 |
| Venezuela | AL&C | Ingreso medio alto | | 1989 | 23.4 | 10.2 | 6.2 |
| Vietnam | Asia del Este y Pacífico | Ingreso bajo | | 1992 | 13.5 | 4.5 | 6.2 |
| Yugoslavia | Europa & Asia Central | Ingreso medio bajo | | 1986 | 3.3 | 2.3 | 3.1 |
| Zimbabwe | Africa del Sub-Sahara | Ingreso bajo | | 1987 | 11.2 | 47.6 | -4.3 |

Fuente: Banco Mundial, (2007.b) y (2007.d)

VIII. Bajos retornos sociales: ¿Es la infraestructura una restricción?

Varios estudios han encontrado una alta tasa de rentabilidad económica-social en la infraestructura en países en desarrollo, y la evidencia señala que los ajustes fiscales en muchos de esos países han tendido a reducir la inversión pública antes que los gastos corrientes y en muchos casos esto ha llevado a disminuir no solo las tasa de crecimiento económico, sino también la solvencia del estado al reducir o no mejorar su capacidad de pago en el largo plazo. El menor crecimiento económico e inversión pública han llevado a menores ingresos fiscales, ya sea por menores tasas de crecimiento en la recaudación de impuestos o en los ingresos por venta de los servicios del capital público.¹⁸

Al visitar los principales centros urbanos en Nicaragua, es difícil escapar los problemas de falta de capacidad instalada en materia de energía eléctrica. El aumento en el precio de los hidrocarburos y políticas de subsidios poco transparentes y efectivos han redundado en la combinación de precios muy elevados para usuarios no subsidiados y en apagones e irregularidades en el suministro. Sin duda esta situación constituye una restricción importante a la inversión en manufacturas para la exportación y el mercado doméstico, así como en la generación y transmisión de energía. Asimismo, contribuye a las vulnerabilidades fiscales que fueron analizadas más arriba.

Además, los estudios señalan que los problemas en puertos (en muchos casos a los productores nicaragüenses les es más barato llevar sus productos a puertos en países vecinos) y, especialmente en las zonas rurales, los de caminos y carreteras, tanto en cobertura, calidad y mantenimiento, son serios y pueden frenar el crecimiento por los altos costos de transporte que implican.

Como se describe a continuación, una buena cantidad de indicadores de infraestructura son más deficientes en Nicaragua que en países de similar grado de desarrollo. Esto se entronca con los problemas que enfrenta el sector rural para diversificar su producción y las exportaciones. Además, algunos de los problemas tienen que ver con falta de inversión privada por los riesgos microeconómicos antes destacados.

El Cuadro No. 11 presenta indicadores de infraestructura en Nicaragua y los compara contra el grupo de ingreso relevante según la clasificación del Banco Mundial (Nicaragua está clasificado como país de ingreso medio bajo – abreviado PIMB) y contra América Latina y el Caribe (AL&C), para los años 2000 y 2004.

¹⁸ Véase Easterly, et. al., (2003)

Cuadro No. 11: Indicadores de infraestructura de Nicaragua versus los países de ingreso medio bajo y de América Latina y el Caribe, 2000 y 2004

| VARIABLE | PAÍSES DE INGRESO MEDIO BAJO (PIMB) | | AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE (AL&C) | | NICARAGUA | | NICARAGUA VERSUS: | | | |
|---|-------------------------------------|---------|-----------------------------------|---------|-----------|--------|-------------------|---------|--------|---------|
| | | | | | | | PIMB | | AL&C | |
| | 2000 | 2004 | 2000 | 2004 | 2000 | 2004 | 2000 | 2004 | 2000 | 2004 |
| Col. 1 | Col. 2 | Col. 3 | Col. 4 | Col. 5 | Col. 6 | Col. 9 | Col. 7 | Col. 10 | Col. 8 | Col. 11 |
| ENERGÍA | | | | | | | | | | |
| PIB por unidad de energía utilizada (\$ PPP constantes del 2000 por kg equivalente de petróleo) | 4.1 | 4.5 | 6.2 | 6.2 | 5.9 | 5.2 | + | + | - | - |
| | -28.6 | -13.0 | -40.4 | -41.3 | 43.5 | 41.4 | - | - | - | - |
| ELECTRICIDAD | | | | | | | | | | |
| Consumo de energía eléctrica (KWh per-cápita) | 1,490.0 | 1,447.7 | 1,584.5 | 1,673.8 | 349.4 | 416.6 | - | - | - | - |
| Pérdidas de energía eléctrica en transmisión y distribución (% de producción) | 11.9 | 10.0 | 16.3 | 16.7 | 29.9 | 24.4 | - | - | - | - |
| Electricidad producida de fuentes hidroeléctricas (% del total) | 23.2 | 23.4 | 60.2 | 56.3 | 9.2 | 11.4 | - | - | - | - |
| Electricidad producida de petróleo (% del total) | 6.8 | 8.0 | 17.3 | 14.0 | 81.6 | 75.2 | - | - | - | - |
| TELECOMUNICACIONES: GENERAL | | | | | | | | | | |
| Inversión en telecomunicaciones (% del ingreso) | 26.9 | | 26.3 | | 5.9 | | - | | - | |
| Ingreso de telecomunicaciones (% del PIB) | 2.7 | | 3.1 | 4.3 | 2.6 | | - | | - | |
| TELECOMUNICACIONES: TELEFONÍA | | | | | | | | | | |
| Líneas telefónicas principales (por cada 1000 personas) | 127.0 | 186.8 | 145.0 | 177.4 | 33.4 | 41.9 | - | - | - | - |
| Abonados de líneas fijas y teléfonos celulares (por c/100 personas) | 203.8 | 431.9 | 266.1 | 495.9 | 51.8 | 186.0 | - | - | - | - |
| Población cubierta por telefonía celular (%) | | | | 89.9 | | 60.0 | | | | - |
| Costo promedio de llamada telefónica a los EUA (EUA\$ por cada 3 minutos) | 2.9 | 2.1 | 2.5 | 1.8 | 3.2 | | - | | - | |
| Fallas telefónicas (por cada 100 líneas principales) | 27.0 | | 14.5 | | | 4.8 | | | | |
| Abonados telefónicos por empleado | 187.9 | 444.0 | 244.5 | | 113.8 | | - | | - | |
| Abonados de teléfonos celulares (por cada 1000 personas) | 76.9 | 245.1 | 121.1 | 318.6 | 18.4 | 144.2 | - | - | - | - |
| Precio del paquete de teléfono residencial fijo (EUA \$ por mes) | 10.1 | 8.3 | 15.7 | 9.5 | 17.7 | 13.1 | - | - | - | - |
| Precio del paquete de teléfono celular (EUA \$ por mes) | | 9.8 | | 9.1 | | 16.0 | | - | | - |
| TELECOMUNICACIONES: INTERNET | | | | | | | | | | |
| Usuarios de Internet (por cada 1000 personas) | 24.7 | 73.2 | 38.2 | 117.0 | 10.2 | 24.4 | - | - | - | - |
| Abonados de banda ancha (por cada 1000 personas) | 0.1 | 15.0 | 0.4 | 9.6 | 0.1 | 1.0 | + | - | - | - |
| Servidores seguros de de internet (por cada millón de habitantes) | | 1.5 | | 8.5 | | 2.7 | | + | | - |
| Tráfico de voz internacional (minutos por persona) | 16.7 | 14.4 | 38.7 | | 35.6 | 65.0 | - | - | + | |
| OTROS INDICADORES | | | | | | | | | | |
| Hogares con televisión (%) | 84.8 | | 77.7 | | 58.5 | | - | | - | |
| Computadoras personales (por cada 1000 personas) | 29.1 | 44.8 | 48.7 | 88.3 | 24.4 | 39.0 | - | - | - | - |
| Caminos pavimentados (% del total) | | | | | 11.1 | | | | | |

Fuentes: Banco Mundial, (2007.d) y Estache y Goicoechea (2005.b)

En el Cuadro No. 11 se presentan sólo los indicadores que tenían datos individuales como agregados para Nicaragua, los PIMB y los países de AL&C en la base de datos del *World Development Indicators*.¹⁹ Se muestran indicadores para energía, telecomunicaciones y transporte. En las columnas 7 a 11 de dicho cuadro se indica cómo se compara Nicaragua contra los PIMB y AL&C. Un signo + significa que Nicaragua tiene un mejor indicador que la región o grupo de ingreso contra el que se le compara y un signo – significa que tiene uno peor. Como puede apreciarse, predominan de lejos los signos -. Como se demuestra a continuación en forma más detallada para los sectores de energía eléctrica, caminos y carreteras y transportes, la infraestructura pública y privada es una fuerte limitante al crecimiento.

A continuación se destacan los problemas del sector electricidad y de caminos, carreteras y puertos, por considerarse los más urgentes. Como se desprende de un examen del Cuadro No. 11, las carencias en telecomunicaciones también son enormes.

A. Infraestructura eléctrica

Nicaragua tiene serios problemas en el sector de energía eléctrica que se han agudizado en los últimos dos a tres años, al disminuir la oferta por problemas de generación y distribución, que han llevado a ampliarse los periodos de racionamiento y disputas ente el Gobierno y algunas compañías privadas que participan en el servicio. Aquí pueden estar mezclándose restricciones al crecimiento por el lado de los riesgos microeconómicos (gobernabilidad, estabilidad de reglas de juego, confiabilidad en el poder judicial) y de inversión en infraestructura.

En cuanto a capacidad instalada de generación eléctrica, Nicaragua presente problemas de baja cobertura y de lo que parece ser un ineficiente uso del potencial hidroeléctrico, que le ha llevado a ser uno de los países con más altas dependencias del petróleo y sus derivados como fuentes de generación eléctrica y con precios de la energía eléctrica altos comparados con el resto del mundo [véase OLADE (2004)].

Las anteriores características del sistema eléctrico nicaragüense se reflejan en altos precios de la electricidad al consumidor final ya sea industrial, comercial o residencial. El Cuadro No. 12 compara los precios en Nicaragua con los de AL&C y CA&RD.

¹⁹ Según la metodología del Banco Mundial, los datos agregados ponderan los valores de cada país por su participación en el valor regional de la variable y cuando falta algún dato este se estiman con los disponibles para el país, para mantener la comparabilidad de la series. Véase las “aggregation rules” de los WDI en <http://web.worldbank.org/WBSITE/EXTERNAL/DATASTATISTICS/0,,contentMDK:20452046~menuPK:64133156~pagePK:64133150~piPK:64133175~theSitePK:239419,00.html>. Más adelante se presenta otros indicadores sin ponderar.

Cuadro No. 12: América Latina – Precios de la Energía Eléctrica por Sector de Consumo y Tasas de Crecimiento, años 1994 y 2004
(Centavos de EUA \$ corrientes por KWh y porcentajes)

| REGIÓN | 1994 | | | 2004 | | | TASA DE CRECIMIENTO ANUAL 1994-2004 | | |
|--|-------------|------------|--------------|-------------|------------|--------------|-------------------------------------|------------|--------------|
| | INDUS-TRIAL | COMER-CIAL | RESIDEN-CIAL | INDUS-TRIAL | COMER-CIAL | RESIDEN-CIAL | INDUS-TRIAL | COMER-CIAL | RESIDEN-CIAL |
| PRECIOS PROMEDIO | | | | | | | | | |
| NICARAGUA | 8.5 | 11.0 | 10.2 | 12.9 | 16.6 | 14.3 | 4.2% | 4.2% | 3.4% |
| AL&C (Ponderado) | 6.1 | 10.9 | 7.7 | 5.4 | 9.0 | 8.1 | -1.3% | -1.9% | 0.5% |
| AL&C (Sin Ponderar) | 8.6 | 11.0 | 9.0 | 8.5 | 11.0 | 10.4 | -0.1% | -0.1% | 1.5% |
| CA & RD (Sin Ponderar) | 9.1 | 10.3 | 7.9 | 9.8 | 11.9 | 11.5 | 0.7% | 1.5% | 3.7% |
| CA&RD (Sin Ponderar) sin NICARAGUA | 9.2 | 10.1 | 7.6 | 9.3 | 11.1 | 11.0 | 0.1% | 0.9% | 3.8% |
| PRECIOS RELATIVOS | | | | | | | | | |
| Nicaragua / AL&C (ponderado) | 1.4 | 1.0 | 1.3 | 2.4 | 1.9 | 1.8 | 5.6% | 6.2% | 2.9% |
| Nicaragua / AL&C (Sin Ponderar) | 1.0 | 1.0 | 1.1 | 1.5 | 1.5 | 1.4 | 4.4% | 4.3% | 1.9% |
| Nicaragua / CA (Sin Ponderar) | 0.9 | 1.1 | 1.3 | 1.3 | 1.4 | 1.2 | 3.5% | 2.7% | -0.3% |
| Nicaragua / CA&RD (Sin ponderar) sin Nicaragua | 0.9 | 1.1 | 1.3 | 1.4 | 1.5 | 1.3 | 4.1% | 3.3% | -0.4% |
| CA&RD (Sin Ponderar) sin Nicaragua / AL&C (Ponderado) | 1.5 | 0.9 | 1.0 | 1.7 | 1.2 | 1.4 | 1.4% | 2.8% | 3.3% |
| CA&RD (Sin Ponderar) sin Nicaragua / AL&C (Sin Ponderar) | 1.1 | 0.9 | 0.8 | 1.1 | 1.0 | 1.1 | 0.2% | 0.9% | 2.3% |

Fuente: Elaborados con base en los informes de OLADE (2003 y 2004). Abreviaciones: AL&C: América Latina y el Caribe. CA&RD: Centro América (incluye Panamá) y República Dominicana. Ponderado: se pondera cada país por su consumo de energía.

Puede verse que desde 1994 Nicaragua ha tenido precios finales a los consumidores significativamente más altos que los del resto de las regiones con las que se compara en ese cuadro. Además, como queda claro en la mitad inferior de ese cuadro, las diferencias relativas de precios entre Nicaragua y AL&C y CA&RD se han ampliado en forma importante entre 1994 y 2004. Las tasas anuales de crecimiento de los precios (ver las 3 últimas columnas del cuadro) fueron muy superiores a los promedios de las regiones.

Por ejemplo, los precios en Nicaragua para el sector industrial eran en 1994 1.4 veces mayores al promedio ponderado de la región (AL&C) en 1994 y esa relación subió hasta 2.4. Sin ponderar, el aumento no es tan dramático (de 1.0 a 1.5 veces).²⁰ En la comparación contra CA&RD la situación es parecida, al pasar los indicadores de cerca de 1.0 a entre 1.4 y 1.5. Esta tendencia la confirman también las comparaciones con precios de otros países PIMB:²¹ Nicaragua no solo tiene precios de la energía de los más altos del mundo, sino que la diferencia relativa ha crecido en el tiempo.

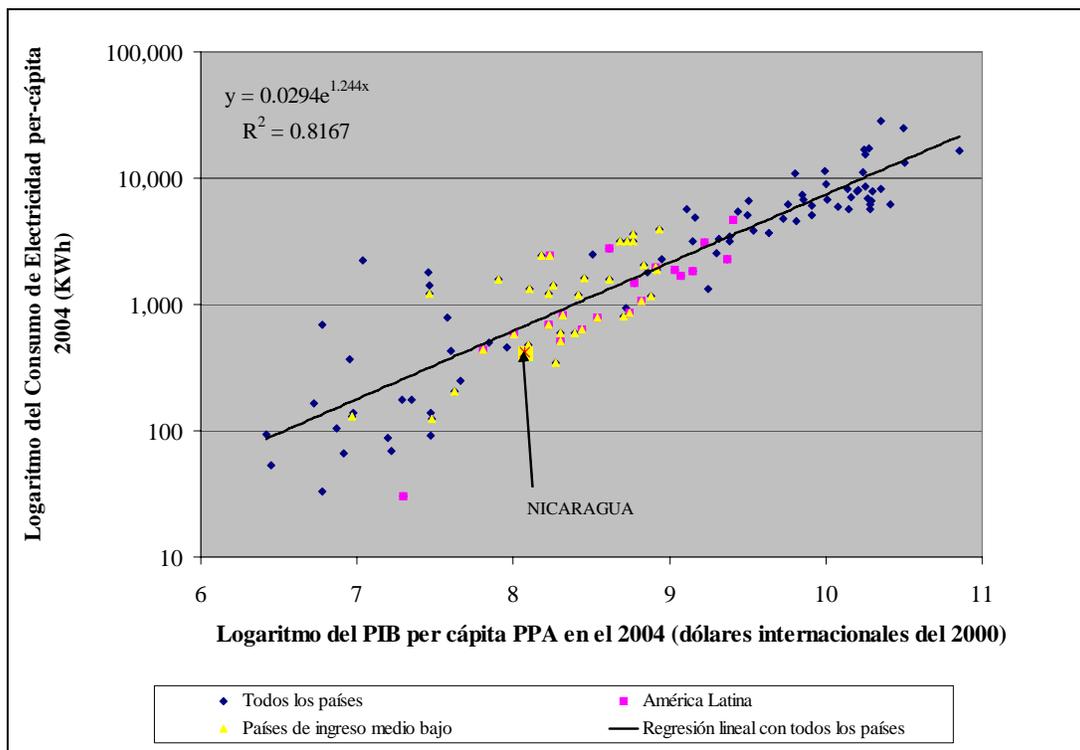
En cuanto a cobertura y calidad del servicio eléctrico en Nicaragua, la información confirma que no son buenas. El Gráfico No. 6 dice que Nicaragua tiene un nivel de consumo de energía eléctrica per cápita bajo con relación a su nivel de PIB per cápita (la observación de Nicaragua está por debajo de la línea de tendencia calculada para todos los países), basado en los datos del 2004. También, los porcentajes de pérdidas de energía en transmisión y distribución son más altos en Nicaragua que en países de nivel de ingreso real per cápita similar (véase también los datos del Cuadro No. 11 donde el porcentaje de pérdidas en Nicaragua es de 2.5 veces las de los PIMB y 1.5 las de AL&C). De hecho, uno de los problemas principales aducidos por la empresa privada Unión FENOSA, que tiene una importante concesión de la distribución de la energía eléctrica, es precisamente el relacionado con las altas pérdidas de energía, en muchos casos porque no ha sido posible castigar adecuadamente a los que usan la energía sin pagar. Este problema de pérdidas puede explicar en parte los altos precios de la energía para los consumidores que no tienen subsidios y tienen que asumir en los precios que pagan por lo menos parte de las pérdidas del sistema.

Con base en lo anterior, es muy claro que Nicaragua tiene serias limitaciones en su oferta de energía eléctrica. La baja capacidad instalada, la elevada concentración en una de las fuentes más caras para generar energía eléctrica y los serios problemas de pérdida en transmisión y distribución han llevado a que Nicaragua tenga precios altos de la energía a nivel mundial. Dada la falta de incentivos para invertir y la confusa institucionalidad del sector, no parece que esta restricción vaya a ser relajada en el mediano plazo. La conclusión de política económica para el crecimiento es que una clarificación de dicha institucionalidad puede ser una inversión de altos rendimientos.

²⁰ Las caídas en los precios en Argentina y Venezuela en ese periodo explican buena parte de la diferencia.

²¹ Lamentablemente la mayoría de los países PIMB que tiene datos de precios de energía en los WDI del Banco Mundial son de AL&C.

Gráfico No. 6: Consumo de electricidad per cápita y PIB per cápita PPA en el 2004 (dólares internacionales del 2000)



Fuente: Banco Mundial (WDI, 2007.d)

B. Infraestructura en caminos, carreteras y puertos

La infraestructura pública en transporte en Nicaragua también enfrenta serias limitaciones. En cuanto a la cobertura de caminos de todo tipo, el Cuadro No. 13 indica que Nicaragua tiene una densidad de caminos mucho menor que los países comparables (PIMB, AL&C y AC&RD). Para el año 2002 – y la información más reciente disponible no muestra ninguna tendencia contraria – la densidad era especialmente baja cuando se mide desde el punto de vista de la extensión geográfica. Nicaragua tiene una densidad de 154 Kms. de caminos por cada 1.000 Km² de extensión, un 60% de la que tienen los PIMB y sólo un 16% de la observada para AL&C y casi una tercera parte de la de AC&RD. El problema más serio de falta de caminos está en las áreas rurales donde agudiza el problema de pobreza. Por lo anterior, este tipo de infraestructura también muestra importantes deficiencias en Nicaragua que limitan el crecimiento económico.

En resumen, los indicadores presentados indican que Nicaragua enfrenta problemas serios de falta de una infraestructura básica. Las dos categorías de infraestructura más deficitarias, las cuales deben ser consideradas restricciones activas al crecimiento y a la inversión privada, son el suministro y costo de la electricidad y la disponibilidad de caminos, carreteras y puertos adecuados.

Cuadro No. 13: Densidad de caminos por población y extensión territorial, 2002

| Región o grupo de países | Densidad de caminos por población (kms. de caminos por c/1000 habitantes) | Densidad de caminos por extensión geográfica (kms. de caminos por c/1000 Km. cuadrados) |
|--|---|---|
| | 2002 | 2002 |
| Nicaragua | 3.5 | 154.1 |
| Todos los países | 10.5 | 1,276.6 |
| Ingreso alto: fuera de OECD | 5.7 | 5,109.4 |
| Ingreso alto: OECD | 22.9 | 1,296.5 |
| Ingreso bajo | 5.2 | 255.0 |
| Ingreso medio bajo (PIMB) | 4.9 | 254.9 |
| Ingreso medio alto | 12.6 | 1,240.5 |
| Asia del Este y Pacífico | 6.4 | 275.5 |
| Europa y Asia Central | 10.4 | 701.9 |
| América Latina y el Caribe (AL&C) | 6.7 | 990.4 |
| Medio Oriente y Norte de África | 2.4 | 187.8 |
| Sur de Asia | 2.8 | 435.8 |
| Africa Sub Sahara | 6.3 | 291.0 |
| América Central y Rep. Dominicana | 6.2 | 422.8 |

Fuente: Estache y Goicoechea (2005.b). Los datos son promedio simples de las observaciones individuales de los países que componen cada grupo o región. Por lo tanto, no se pueden comparar con los de los cuadros basados en los datos del WDI del Banco Mundial, donde los datos agregados son ponderados.

IX. Conclusiones

Una forma útil de comenzar esta sección es indicando cuáles problemas no parecen ser restricciones activas al crecimiento. Los problemas macroeconómicos que enfrenta el país parecen en vías de solución: las condonaciones de deuda recientes han aliviado el peso de su servicio y los esfuerzos de ajuste fiscal han reducido la intensidad del desequilibrio macroeconómico. La inflación ha disminuido y se encuentra dentro de rangos tolerables. Sin embargo, esto no significa que el país no enfrente problemas macroeconómicos. Si no se intensifican los esfuerzos fiscales, en particular por elevar la carga tributaria y reducir el peso del déficit actuarial del sistema de pensiones y otras contingencias fiscales, la situación fiscal podría hacer retornar la insostenibilidad de la deuda pública, problema angustiante para las autoridades hasta hace poco. Asimismo, una reducción de la ayuda externa, poco probable pero siempre posible, podría tener graves consecuencias para la inversión pública, en particular en los sectores sociales y requeriría un ajuste interno para comprimir el déficit en cuenta corriente, dado el limitado acceso del país a los mercados de capitales internacionales en condiciones no concesionales. Ello hace urgente trabajar para poner en mejor pie financiero todas las operaciones del sector público.

La elevada dolarización de los pasivos y activos financieros hace al sistema macroeconómico muy vulnerable a un *shock* de términos del intercambio, los cuales han sido muy frecuentes en el pasado reciente. Por lo tanto, una alta prioridad de la autoridad debe ser transitar hacia un sistema financiero con baja dolarización, quizás introduciendo un instrumento financiero indexado a la inflación, aunque la solución de largo plazo es eliminar la insostenibilidad fiscal que es la que hace que se prefiera la moneda externa a la local.

En un país de bajos niveles de ingreso como Nicaragua, tanto la disponibilidad de educación como su calidad van a tender a ser un escollo al crecimiento. Pero los moderados retornos a la educación no sugieren que la educación sea una restricción activa al crecimiento. Si el país logra dinamizar el crecimiento, la disponibilidad de capital humano indudablemente se convertirá en una restricción a continuar avanzando, por lo que los esfuerzos en educación realizados en años recientes deben sostenerse. Pero hoy en día no es la disponibilidad de capital humano lo que está frenando el crecimiento.

Tampoco parece que Nicaragua tiene su acceso bloqueado a recursos financieros externos. Se mostró que la inversión extranjera directa ha sido bastante boyante (aunque inestable) en la última década. La evidencia es menos clara con respecto al acceso y costo del crédito para el sector privado, particularmente para el mundo empresarial más allá de los pocos grandes grupos. Existe alguna evidencia que las empresas pequeñas en Nicaragua sí tienen un acceso menor al crédito que empresas del mismo tamaño en otros países, después de controlar por otros factores que afectan el uso del crédito. Pero es más productivo examinar este tema no como una restricción en sí misma sino más en el marco de una de las restricciones principales al crecimiento: el problema de coordinación que afecta el desarrollo de nuevas actividades.

Desde luego, existe un conjunto de restricciones que sí podrían clasificarse de activas, dentro de las cuales es difícil tomar una decisión acerca de cuál es la más importante. Hemos visto que las indefiniciones con respecto a la propiedad, la poca claridad con respecto a las reglas del juego, el débil estado de derecho, la politización de la justicia y de otros poderes del estado, así como la corrupción, parecen ser problemas más serios que en otros países con un ingreso por habitante similar. Desde luego, el mero hecho de identificar estos problemas no basta para solucionarlos. Ellos son complejos y existen porque hay poderosos intereses que los generan y sustentan. Tampoco tienen una solución tecnocrática o inmediata.

Por otra parte, algunos problemas de infraestructura parecen ser particularmente serios: el suministro y costo de la electricidad; los desestímulos a la inversión en generación; y la mala calidad y baja cobertura de la infraestructura vial, portuaria y aeroportuaria. De nuevo, la magnitud del problema parece ser tal que no se presta a una solución fácil.

En algunos países se ha encontrado que la ausencia de auto descubrimiento – vale decir, de la diversificación productiva basada en el surgimiento de nuevas ventajas comparativas que las empresas del país exploran y desarrollan – es una restricción vinculante a la inversión del sector privado. En el caso de Nicaragua, el surgimiento de un número importante de nuevas exportaciones de bienes (y, todavía en menor escala, de servicios turísticos) en lo que va de la década actual sugiere que no hay escasez de buenas ideas nuevas entre los pequeños y medianos empresarios, particularmente en el sector rural. El problema principal parece ser el pequeño tamaño relativo de cada una de estas exportaciones. Esto estaría indicando que la inversión y el crecimiento están siendo obstaculizados por un problema de coordinación entre privados y entre éstos y el estado, el cual debe suministrar bienes públicos sectoriales, sin los cuales un desarrollo acelerado de nuevas exportaciones se hace poco menos que imposible.

Por lo tanto, quizás una forma incremental de atacar el conjunto de problemas que han sido identificados como restricciones vinculantes es centrarse en este problema de coordinación en sectores específicos, en particular en el agro y en el turismo. Quizás los problemas de gobernabilidad, infraestructura y crédito, abrumadores si se los considera para toda la economía, puedan ser más manejables desde la óptica de los sectores con potencial exportador. Ello implicaría una acción decidida del Estado por titular a los propietarios rurales, orientar la inversión en infraestructura hacia adonde están localizados estos centros de producción, facilitar la inversión de empresas que puedan actuar de comercializadoras y exportadoras de estos productos, mejorar los puertos y aeropuertos con la infraestructura que estos productores necesitan, reforzar las agencias del estado encargadas de velar por la trazabilidad e inocuidad de los alimentos exportados (o, lo que probablemente resulte más efectivo, promover esa misma actividad a través de gremios empresariales tales como APENN), y concentrar el mejoramiento del acceso al crédito en el sector rural. Desde luego, esto último tendería a ocurrir en forma espontánea con un programa exitoso de titulación rural y en áreas turísticas.

Esto no significa que no haya que prestar atención a otros sectores. También se ha dado un aumento de exportaciones desde las zonas francas que ya no son la maquila convencional. Pero con un Estado con capacidades tan limitadas como las del nicaragüense, es bueno concentrar el accionar público en pocas actividades con un elevado rédito social.

REFERENCIAS

- Agosin, M., Bolaños, R. y Delgado, F. (2008). Nicaragua: a la búsqueda del crecimiento perdido. Documento de Trabajo N° . Departamento de Investigación, Banco Interamericano de Desarrollo. Washington, D.C.
- Banco Central de Nicaragua. En <http://www.bcn.gob.ni/index.asp>
- Banco Central de Nicaragua y Ministerio de Hacienda y Crédito Público (2007.a). Informe de Deuda Pública. Año 2006. Abril, disponible en <http://www.bcn.gob.ni/publicaciones/deuda/anual/2006/>
- Banco Central de Nicaragua y Ministerio de Hacienda y Crédito Público (2007.b). Informe de Deuda Pública, 2º trimestre del 2007. Agosto, disponible en <http://www.bcn.gob.ni/publicaciones/deuda/trimestral/>
- Banco Mundial (2001). *Nicaragua – Public Expenditure Review*. Washington, DC.
- Banco Mundial (2004). Nicaragua. Development Policy Review. Sustained Broad-based Growth. Borrador. Departamento de Centroamérica. Región de América Latina y el Caribe. Reporte No. 29115-NI. Washington, D. C. Diciembre 3.
- Banco Mundial (2007.a). Nicaragua: Public Expenditure Review. Decision Meeting Draft – May 29.
- Banco Mundial (2007.b). EdStats (World Bank Comprehensive Database of Education Statistics). En <http://devdata.worldbank.org/edstats/td.asp>
- Banco Mundial (2007.c). Productivity and Investment Climate Private Enterprise Surveys. En <http://iresearch.worldbank.org/InvestmentClimate/main.html>
- Banco Mundial (WDI, 2007.d). World Development Indicators. En <https://publications.worldbank.org/register/WDI?return%5furl=%2fextop%2fsubscriptions%2fWDI%2f>
- Barro, Robert J. y Jong-Wha Lee (2000). International Data on Education Attainment. Updates and Implications. August. Base de datos disponible en <http://www.cid.harvard.edu/ciddata/ciddata.html>.
- Bolaños Rodrigo (2006) “Nicaragua: Creación de capital social por medio de la reforma fiscal”. Departamento Regional de Operaciones 2. Washington D. C.: Banco Interamericano de Desarrollo. No publicado, enero.
- Easterly, William and Luis Servén, editores, (2003). *The Limits of Stabilization: Infrastructure, Public Deficits and Growth in Latin America*. Washington, D. C., World Bank, Stanford University Press.

- Estache, Antonio y Ana Goicoechea (2005.a). "A 'Research' Database on Infrastructure Economic Performance". World Bank Policy Research Policy Paper No. 3643, June.
- Estache, Antonio y Ana Goicoechea (2005.b). Infrastructure Economic Performance. Acceso a la base de datos en formato Excel en <http://econ.worldbank.org/WBSITE/EXTERNAL/EXTDEC/EXTRESEARCH/0,,contentMDK:20595103~pagePK:64214825~piPK:64214943~theSitePK:469382,00.html> el 6 de agosto 2007.
- Fazzari, D., G. Hubbard y B. Petersen (1988). Financing constraints and corporate investment. Brookings Papers on Economic Activity. 1988 (1): 141-95.
- Fondo Monetario Internacional (2007). Estadísticas Financieras Internacionales.
- Galindo, A. y F. Schiantarelli, editores (2003). *Credit Constraints and Investment in Latin America*. Banco Interamericano de Desarrollo. Red de Centros de Investigación. Washington, D.C.
- Hausmann, R. y D. Rodrik (2003). Economic development as self-discovery. *Journal of Development Economics*. 72: 603-633.
- Hausmann, R. y D. Rodrik (2005). Self-discovery in a development strategy. *Economía*. Otoño.
- Hausmann, R., D. Rodrik y A. Velasco (2005). Growth diagnostics. John F. Kennedy School of Government, Harvard University. Documento de trabajo inédito.
- Hubbard, G. (1998). Capital market imperfections and investment. *Journal of Economic Literature*. Vol. 36, Págs. 193-225.
- Kaufmann, D., A. Kraay, and M. Mastruzzi (2007.a). Governance Matters V: Governance Indicators for 1996–2006. En <http://web.worldbank.org/WBSITE/EXTERNAL/WBI/EXTWBIGOVANTCOR/0,,contentMDK:21045419~menuPK:1976990~pagePK:64168445~piPK:64168309~theSitePK:1740530,00.htm>.
- Kaufmann, D., A. Kraay, and M. Mastruzzi (2007.b). Datos en <http://info.worldbank.org/governance/kkz2005/tables.asp> en setiembre de 2007.
- Organización Latinoamericana de Energía (2003). Energía en Cifras. En <http://www.olade.org/energiaCifras.html>
- Organización Latinoamericana de Energía (2004). Informe Energético. Octubre. En <http://www.olade.org/informe.html>
- Psacharopoulos, G. y H. A. Patrinos (2002). Returns to investment in education. A further update. Policy Research Working Paper No. 2881. Banco Mundial. Washington, D.C.

Stiglitz, J. E. y A. Weiss (1981). Credit rationing in markets with imperfect information.
American Economic Review. Vol. 71 (3), Págs. 393-410.